



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

44^e LÉGISLATURE, 1^{re} SESSION

Comité permanent des finances

TÉMOIGNAGES

NUMÉRO 068

Le mercredi 23 novembre 2022

Président : M. Peter Fonseca



Comité permanent des finances

Le mercredi 23 novembre 2022

• (1630)

[Traduction]

Le président (M. Peter Fonseca (Mississauga-Est—Cooksville, Lib.)): Je déclare la séance ouverte.

Bienvenue à la réunion 68^e réunion du Comité permanent des finances de la Chambre des communes. Conformément au paragraphe 108(2) du Règlement et à la motion adoptée par le Comité le mercredi 16 novembre 2022, le Comité se réunit pour discuter du rapport de la Banque du Canada sur la politique monétaire.

La réunion d'aujourd'hui se déroule en format hybride, conformément à l'ordre de la Chambre du 23 juin 2022. Les membres participent en personne dans la salle et à distance à l'aide de l'application Zoom.

J'aimerais faire quelques observations à l'intention des témoins et des députés. Veuillez attendre que je vous nomme avant de prendre la parole. Pour ceux qui participent par vidéoconférence, cliquez sur l'icône du microphone pour activer votre micro. Veuillez vous mettre en sourdine lorsque vous ne parlez pas.

Pour l'interprétation, pour ceux qui sont sur Zoom, vous avez le choix, au bas de votre écran, entre le parquet, l'anglais ou le français. Pour ceux qui sont dans la salle, vous pouvez utiliser l'oreillette et sélectionner le canal souhaité. Toutes les observations doivent être adressées par l'intermédiaire de la présidence. Pour ceux qui sont dans la salle, si vous souhaitez prendre la parole, veuillez lever la main. Pour ceux qui sont sur Zoom, veuillez utiliser la fonction « lever la main ». Le greffier et moi-même gérerons l'ordre des interventions de notre mieux. Nous vous remercions de votre patience et de votre compréhension à cet égard.

Mesdames et messieurs, avant de passer aux témoins, je vous informe que nous accueillerons la vice-première ministre et ministre des Finances, Chrystia Freeland lundi prochain.

J'aimerais maintenant souhaiter la bienvenue à nos témoins de la Banque du Canada: Tiff Macklem, gouverneur de la Banque du Canada, et Carolyn Rogers, première sous-gouverneure.

Bienvenue à vous deux. Nous allons entendre vos déclarations préliminaires, puis passerons aux questions des députés.

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

C'est un réel plaisir d'être de retour avec la première sous-gouverneure Carolyn Rogers. Nous sommes ici pour parler de notre rapport sur la politique monétaire et de notre plus récente décision en la matière.

En octobre, nous avons relevé le taux directeur de 50 points de base pour le faire passer à 3,75 %. Il s'agissait de la sixième hausse consécutive depuis mars. Nous nous attendons aussi à ce que le

taux directeur doive encore augmenter. Et jusqu'où il augmentera dépendra de l'efficacité de la politique monétaire pour ralentir la demande, de la résolution des problèmes d'approvisionnement, et de la réaction de l'inflation et des attentes d'inflation au cycle de resserrement en cours.

[Français]

La décision de la semaine passée reflète plusieurs considérations.

Premièrement, l'inflation au Canada reste élevée et généralisée, et elle reflète une forte augmentation des prix des biens et des services. Elle a diminué ces derniers mois, mais nous attendons encore une baisse globale des pressions sur les prix.

Deuxièmement, la demande est encore excédentaire. L'économie surchauffe. Le nombre de postes vacants a reculé par rapport à son sommet, mais reste élevé. Les entreprises signalent encore des pénuries de main-d'œuvre généralisées.

Troisièmement, les taux d'intérêt élevés commencent à peser sur la croissance. C'est de plus en plus évident dans les dépenses sensibles aux taux d'intérêt, comme le logement et les gros achats. Il faudra toutefois du temps pour que les effets des hausses de taux se fassent ressentir dans toute l'économie.

Quatrièmement, il n'y a pas de solution facile pour restaurer la stabilité des prix. L'économie doit ralentir pour rééquilibrer l'offre et la demande et réduire les pressions sur les prix. Au cours des prochains trimestres, la croissance devrait être près de zéro, mais, après ce ralentissement, la croissance va se redresser, l'économie va progresser fortement et le Canada va de nouveau bénéficier d'une inflation basse et prévisible.

En chiffres, cela signifie que la croissance du PIB devrait diminuer. Le PIB va passer d'environ 3,25 % cette année à tout juste en deçà de 1 % l'année prochaine, pour ensuite monter à 2 % en 2024. Quant à l'inflation, nous nous attendons à ce qu'elle soit autour de 7 % au dernier trimestre de cette année et qu'elle descende à environ 3 % à la fin de l'année prochaine, pour retourner à la cible de 2 % à la fin de l'année 2024.

Enfin, la Banque essaie de mettre en balance les risques liés à un resserrement trop faible et ceux liés à un resserrement trop fort.

[Traduction]

Si nos interventions sont insuffisantes, les Canadiens continueront de subir les rigueurs d'une forte inflation. Et ils en viendront à s'attendre à ce que cette situation persiste. Si cela se produit, il faudra alors des taux d'intérêt beaucoup plus élevés et, possiblement, une profonde récession pour maîtriser l'inflation. Personne ne veut cela. Si nous intervenons trop, nous pourrions ralentir l'économie plus que nécessaire. Et nous savons que cela entraverait la capacité des gens à assurer le service de leurs dettes, en plus de nuire à l'emploi et aux entreprises.

La phase actuelle de resserrement arrivera à sa fin. Bientôt, mais pas tout de suite.

Je veux aussi faire le point sur le bilan de la Banque, dont la taille diminue à mesure que se poursuit le resserrement quantitatif. Il avoisinait 415 milliards de dollars la semaine dernière, ce qui représente une baisse d'environ 28 % par rapport au sommet de 575 milliards de dollars atteint en mars 2021. Cette baisse est principalement attribuable à l'arrivée à échéance de nos opérations de pension et à la réduction de notre portefeuille d'obligations du gouvernement du Canada ayant fait suite aux décisions de mettre fin à l'assouplissement quantitatif en octobre 2021 et d'amorcer le resserrement quantitatif en avril de cette année.

Après s'être maintenus au-dessus de la moyenne pendant un certain temps, nos revenus d'intérêts nets entrent maintenant en territoire négatif. La Banque enregistrera des pertes durant une période, puis renouera avec des gains nets positifs. L'ampleur des pertes et la durée de l'épisode dépendront en fin de compte d'un certain nombre de facteurs, notamment la trajectoire des taux d'intérêt et l'évolution de l'économie et du bilan. Les pertes n'ont pas d'incidence sur notre capacité à assurer la conduite de la politique monétaire. Et je tiens préciser que nos décisions à cet égard sont guidées par nos mandats de stabilité des prix et de stabilité financière. Elles ne sont pas prises dans le but de maximiser nos revenus.

La Banque du Canada a pour mandat de veiller à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Nous sommes encore loin du but. Nous considérons les risques entourant notre prévision d'inflation comme étant raisonnablement équilibrés. Mais comme l'inflation est bien au-dessus de la cible, nous nous préoccupons particulièrement des risques à la hausse.

Nous savons qu'il est difficile pour bien des Canadiens et Canadiennes de s'adapter à des taux d'intérêt plus élevés. De nombreux ménages sont très endettés et les hausses de taux viennent alourdir leur fardeau. Nous ne voulons pas que cette transition soit plus difficile que nécessaire. Mais des taux plus élevés à court terme feront descendre l'inflation sur le long terme. La population canadienne cherche à se protéger contre l'augmentation des prix, et nous cherchons à la protéger contre une inflation durable.

Revenir à une forte croissance et à un bas niveau d'inflation prendra un certain temps. Mais nous allons y arriver. Il faut traverser cette phase difficile pour revenir à la stabilité des prix et à une croissance économique soutenue, qui sont dans l'intérêt de tous.

• (1635)

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

Le président: Merci, gouverneur Macklem et première sous-gouverneure Rogers.

Comme vous pouvez le constater, la salle est pleine. De nombreux députés ont hâte de poser des questions.

Nous allons commencer notre premier tour. Dans ce tour, chaque parti aura jusqu'à six minutes pour poser des questions.

Nous commençons par les conservateurs et le député Hallan, pour six minutes.

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

Je remercie le gouverneur et la première sous-gouverneure d'être ici.

Je vais entrer dans le vif du sujet.

Dans un discours prononcé le 6 octobre, monsieur le gouverneur, vous avez déclaré devant la Chambre de commerce de Halifax que « l'inflation au Canada reflète de plus en plus ce qui se passe au Canada ». Avant cette déclaration, le Canada avait déjà vu 110 milliards de dollars s'ajouter à la dette avant la COVID et un demi-billion de dollars au cours des deux dernières années, dont 40 %, nous le savons, n'avaient rien à voir avec la COVID ou quoi que ce soit lié à la COVID.

Maintenant, il y a 52,2 milliards de dollars de nouvelles dépenses cette année, selon le directeur parlementaire du budget. Seriez-vous d'accord pour dire que toutes ces dépenses vont contribuer à alimenter cette inflation?

M. Tiff Macklem: Eh bien, permettez-moi de dire deux ou trois choses.

Tout d'abord, l'inflation n'atteint pas 8,1 % à cause d'une seule chose. Un grand nombre de choses se sont produites. Comme je l'ai dit à Halifax, la poussée initiale de l'inflation était largement due à des facteurs mondiaux, comme la hausse du prix des biens et du pétrole.

Comme vous l'avez souligné, l'inflation que nous observons au Canada reflète de plus en plus ce qui se passe au Canada. Notre économie affiche une demande excédentaire. Elle est en surchauffe. Essentiellement, les entreprises ne peuvent pas produire autant de biens et de services que les consommateurs veulent en acheter, de sorte que les prix augmentent.

Pourquoi l'économie affiche-t-elle une demande excédentaire? Nous avons traversé la récession la plus profonde de l'histoire, suivie de la reprise la plus rapide jamais enregistrée. Nous sommes maintenant de l'autre côté de la montagne.

Oui, l'inflation est certainement trop élevée et nous sommes déterminés à rétablir la stabilité des prix.

M. Jasraj Singh Hallan: Étant donné que l'Énoncé économique de l'automne et le Budget supplémentaire des dépenses (B) contiennent tous deux encore plus de dépenses gouvernementales, et étant donné que plus de dépenses ne feront qu'augmenter l'inflation, le gouvernement contrecarre-t-il les mesures que vous et la Banque prenez?

M. Tiff Macklem: En ce qui concerne les dépenses gouvernementales, ce sont vos décisions en tant que parlementaires.

Ce que nous faisons à la Banque du Canada, c'est prendre en compte les plans des gouvernements fédéral et provinciaux. Nous les intégrons dans nos projections et cela alimente nos prévisions et nos perspectives en matière d'inflation. C'est un élément important dans les décisions que nous prenons quant aux taux d'intérêt.

La perspective que je vous ai présentée et que nous avons publiée dans notre rapport sur la politique monétaire il y a quelques semaines tient compte des dépenses du gouvernement.

• (1640)

M. Jasraj Singh Hallan: Monsieur le gouverneur, êtes-vous d'accord pour dire que vous devez modifier vos projections en fonction du fait que le gouvernement dépense davantage?

M. Tiff Macklem: Je suis d'accord pour dire que nous en tenons compte. Il y a beaucoup de choses qui se passent dans l'économie. Les décisions des gouvernements sont l'une de ces choses. Nous en tenons compte lorsque nous prenons nos décisions.

Lorsque les gouvernements ajoutent à...

M. Jasraj Singh Hallan: Je vais donner un petit exemple. S'il y a 52,2 milliards de dollars de nouvelles dépenses, seriez-vous d'accord pour dire que vous devrez augmenter votre taux à nouveau?

M. Tiff Macklem: Cela dépend de ce qui se passe par ailleurs dans l'économie.

Toutes choses étant égales par ailleurs, comme les économistes se plaisent à le dire, plus la demande... Tout d'abord, les actions du gouvernement peuvent avoir des conséquences tant sur la demande que sur l'offre. Par exemple, le gouvernement a augmenté l'objectif du nombre d'immigrants entrant dans le pays. Cela va accroître l'offre. Cela va ajouter des travailleurs. Cela va ajouter de nouveaux Canadiens. Cela va également accroître la demande, car ils auront besoin de logements. Ils vont avoir des revenus et ils vont les dépenser. Nous tiendrons compte de ces deux éléments.

Oui, toutes choses étant égales par ailleurs, plus la demande est forte dans l'économie, plus les taux d'intérêt devront être élevés pour ramener l'inflation à la cible.

Les politiques gouvernementales ont toute une série d'effets, et nous faisons de notre mieux pour en tenir compte. Nous avons un mandat clair et nous prenons nos décisions en matière de politique dans le cadre de ce mandat.

M. Jasraj Singh Hallan: Lors d'une précédente comparution devant ce comité, vous avez fait remarquer que la taxe sur le carbone est inflationniste et qu'elle contribue à l'inflation nationale. Le gouvernement augmentera cette taxe le 1^{er} avril 2023 et la triplera jusqu'à atteindre 170 \$ la tonne d'ici 2030.

Comment l'augmentation de la taxe augmentera-t-elle son impact sur l'inflation?

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas le numéro du graphique, mais dans notre rapport sur la politique monétaire, il y a un graphique avec nos perspectives d'inflation. Dans ce graphique, nous distinguons les différents éléments.

L'un des éléments est l'augmentation de la taxe sur le carbone et, comme vous le savez, il y a une série d'augmentations de la taxe sur le carbone. En gros, elles ajoutent 0,1 % à l'inflation pour chacune des années à venir dans nos prévisions.

M. Jasraj Singh Hallan: Plus elle augmente, plus elle est inflationniste.

M. Tiff Macklem: Elle ajoutera 0,1 %.

M. Jasraj Singh Hallan: Oui, mais c'est inflationniste, à votre avis.

M. Tiff Macklem: Elle ajoute 0,1 %.

M. Jasraj Singh Hallan: Selon Statistique Canada, le ratio dette sur revenu disponible des Canadiens est maintenant de 184 %. Les Canadiens manquent d'argent et vous continuez à augmenter les taux d'intérêt en raison de l'inflation locale. Un Canadien sur cinq saute des repas ou réduit sa consommation d'aliments. Près de 50 % des Canadiens disent que leurs finances sont pires qu'il y a un an. La moitié des détenteurs d'hypothèques variables ont atteint le taux de déclenchement.

Combien de Canadiens devront faire défaut sur leurs prêts, manquer des paiements hypothécaires ou ne pas pouvoir acheter des aliments avant que la Banque considère que le taux d'intérêt est trop élevé?

M. Tiff Macklem: Je tiens à souligner que nous sommes parfaitement conscients que l'inflation élevée rend la vie très difficile pour les Canadiens.

Comme vous l'avez souligné, les Canadiens ont été surpris par cette hausse rapide du coût de la vie. De nombreux Canadiens ont beaucoup de mal à étirer leur chèque de paie pour couvrir leurs factures.

M. Jasraj Singh Hallan: Quel serait le taux de déclenchement, à votre avis?

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

Nous passons aux libéraux.

Madame Dzerowicz, vous avez six minutes.

Mme Julie Dzerowicz (Davenport, Lib.): Merci beaucoup, monsieur le président.

Je tiens à vous remercier, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure, d'être ici aujourd'hui. Merci pour votre travail exceptionnel en cette période sans précédent.

Vous en avez parlé un peu au début de votre exposé. J'aimerais vous parler de l'équité négative. La Banque du Canada a pris des mesures extraordinaires pendant la pandémie pour soutenir l'économie canadienne et protéger les gens et les entreprises. On peut penser que certaines de ces mesures ont conduit à la possibilité que la Banque se retrouve très bientôt en position d'équité négative.

Quelle est votre réaction aux inquiétudes qui ont été soulevées dans la presse récemment?

M. Tiff Macklem: Je vais demander à la première sous-gouverneure de répondre plus en détail, mais comme je l'ai souligné dans mon exposé, oui, grâce aux mesures que nous avons prises, nous sommes... Nous avons pris des mesures d'assouplissement quantitatif au cours de la première partie de la crise. Cela a créé des revenus supplémentaires pour la Banque du Canada. Maintenant, au fur et à mesure que les taux d'intérêt augmentent, nous commençons à subir des pertes nettes de taux d'intérêt.

Il existe diverses solutions à ce problème. La première sous-gouverneure en dira un mot dans un instant. Je tiens à souligner que, quelle que soit la solution retenue, elle n'aura aucune incidence sur la façon dont nous gérons la politique monétaire. En tant que banque centrale, nous sommes une entreprise en exploitation. Nous avons des liquidités. Nous continuerons à gérer une politique monétaire guidée par notre mandat. Nous ne gérons pas une politique monétaire pour maximiser nos revenus. Une faible inflation est un bien public. Nous gérons la politique monétaire afin d'obtenir une inflation faible et stable. Évidemment, cela aura une certaine incidence sur notre bilan. Il s'agit essentiellement de questions comptables.

Je vais demander à la première sous-gouverneure, qui est experte-comptable, d'en parler.

• (1645)

Mme Carolyn Rogers (première sous-gouverneure, Banque du Canada): Oui, comme l'a dit le gouverneur, nous nous attendons en fait à ce que la Banque affiche une équité négative dans les mois à venir. Ce n'est pas un problème qui est unique à la Banque du Canada. Toutes nos homologues, les banques centrales des pays du G7 vivent la même chose.

Il existe cependant une variété d'options différentes pour y faire face. Par exemple, notre banque centrale homologue aux États-Unis utilise les normes des PCGR, les principes comptables généralement reconnus, américains. Elle prend l'équité négative et la transforme en un actif différé, puis elle réduit cet actif différé au fur et à mesure que l'actif redevient positif.

Dans d'autres banques centrales, les gouvernements ont mis en place une indemnité qui compense l'équité négative. La Banque du Canada a une indemnité en place en ce moment, mais cette indemnité couvre ce que nous appelons les pertes de marché. Ces pertes se produiraient si nous devions vendre des éléments d'actif. Nous n'avons pas l'intention de le faire. Ce sont des pertes d'exploitation. Une autre option serait d'étendre la portée de cette indemnité.

Une troisième option serait de modifier la loi, ce qui permettrait à la Banque de conserver ses bénéfices. À l'heure actuelle, la Banque du Canada est tenue, en vertu de la loi, de remettre ses bénéfices au gouvernement chaque année. Au cours d'une année normale, cela représente environ 1 milliard de dollars de gains. Au cours des dernières années, nous avons remis 2,6 milliards de dollars de plus au gouvernement. La troisième option nécessiterait une modification de notre loi pour nous permettre de conserver nos gains et, au fil du temps, ceux-ci compenseraient les pertes. Lorsque nous retrouverions une équité positive, nous recommencerions à verser nos revenus au gouvernement chaque année.

C'est une décision qui appartient au gouvernement. Il y travaille activement en ce moment. Nous nous attendons à ce que, très bientôt, il prenne une décision définitive.

Mme Julie Dzerowicz: D'accord. Merci beaucoup. Je voulais m'assurer que nous vous donnions le temps de l'expliquer...

Mme Carolyn Rogers: C'est un peu complexe.

Mme Julie Dzerowicz: ... parce que je sais que les médias s'inquiètent beaucoup. Je suis rassurée de vous entendre dire que d'autres pays du G7 sont aussi dans cette situation. Je vous suis reconnaissante d'avoir décrit ces options. Merci.

Monsieur le gouverneur, vous avez très bien expliqué où vous pensez que l'inflation sera à la fin de cette année, l'année prochaine

et en 2024. Je vous en remercie. Pourriez-vous nous dire quels sont les risques, à l'avenir, qui pourraient faire augmenter l'inflation?

M. Tiff Macklem: J'aimerais souligner deux sources de risque. Il y a beaucoup d'incertitude dans l'économie mondiale. Il y a une guerre horrible en Europe. La Chine continue de faire face à la COVID, avec des vagues récurrentes, ce qui entraîne de nouvelles fermetures. Nous ne pouvons pas contrôler les événements mondiaux. Un certain nombre de prix importants dans notre économie — en particulier le prix du pétrole, qui alimente directement le prix de l'essence et le prix de nombreux aliments importés — sont déterminés sur les marchés mondiaux. Nous ne pouvons pas les contrôler. Il y a certainement des risques que le prix du pétrole augmente fortement. Cela aurait une incidence sur le prix de l'essence et du chauffage, et sur l'inflation globale.

Une autre source de risque est le prix des services. Comme nous le savons, le prix des services a tendance à être parmi les plus complexes de l'économie. L'inflation du prix des services au Canada se situe actuellement à environ 5 %. La bonne nouvelle est qu'après sa montée en flèche, elle n'a pas continué à monter. Ce que nous surveillons de très près, ce sont les signes que l'inflation commence vraiment à baisser. Nous n'avons pas encore vu de preuves vraiment convaincantes de ce début de baisse, mais nous espérons que cela se produira à l'aube de la nouvelle année.

Il y a un risque que l'inflation au Canada est plus enracinée, plus ancrée et qu'elle se révèle plus difficile à faire baisser que nous le pensons. Il est également possible que les choses baissent plus rapidement. Nous pensons que nos prévisions sont raisonnablement équilibrées, mais comme je l'ai dit dans mon exposé, lorsque l'inflation est de 7 %, on s'inquiète davantage des risques de hausse que des risques de baisse.

Je vous remercie.

• (1650)

Mme Julie Dzerowicz: Merci beaucoup.

Le président: Merci, madame Dzerowicz.

Nous passons maintenant aux questions du Bloc.

Monsieur Ste-Marie, allez-y, s'il vous plaît. Vous avez six minutes.

[Français]

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

Madame Rogers et monsieur Macklem, je vous remercie d'être parmi nous aujourd'hui.

Vous ne prévoyez aucune croissance réelle pour les trois premiers trimestres de la prochaine année. Est-ce bien cela?

M. Tiff Macklem: La croissance sera autour de zéro pour le quatrième trimestre de cette année, et nous prévoyons la même chose pour les premier et deuxième trimestres de l'année à venir. Il est possible que la croissance soit alors très faiblement négative ou positive, mais nous pensons qu'elle sera positive à partir du milieu de l'année prochaine.

M. Gabriel Ste-Marie: Je sais que votre mandat est de contrôler l'inflation, qui est élevée actuellement. Étant donné cet objectif, dans quelle mesure, selon votre évaluation, la politique monétaire restrictive actuelle contribuera-t-elle à la stagnation de l'économie dans les trois trimestres mentionnés?

M. Tiff Macklem: La politique monétaire n'est pas le seul facteur, mais c'est un facteur important. Nous avons rapidement haussé les taux d'intérêt et nous commençons à en voir les effets, surtout dans les secteurs de l'économie sensibles aux taux d'intérêt. Je pense notamment au logement, de même qu'aux gros achats que les ménages font souvent à crédit. Le plein effet des hausses des taux d'intérêt prendra du temps à se faire sentir sur toute l'économie.

La politique monétaire contribue effectivement au ralentissement de l'économie, mais ce n'est pas le seul facteur. Il y a aussi l'économie mondiale. Nous avons révisé à la baisse nos prévisions relatives à l'économie mondiale, surtout en ce qui concerne les États-Unis. Nos exportations dans ce pays sont très importantes.

La réalité, c'est que l'économie est en surchauffe, alors il faut qu'il y ait une période de ralentissement. On peut réduire les pressions inflationnistes.

M. Gabriel Ste-Marie: Les poussées inflationnistes et le marché de l'emploi sont-ils les principaux indicateurs qui vous font dire que l'économie est présentement en surchauffe?

M. Tiff Macklem: Il y a plusieurs indicateurs, dont le marché de l'emploi. Vous avez raison de le mentionner. Les entreprises ont de la difficulté à trouver suffisamment de travailleurs pour produire tous les biens et offrir tous les services que les ménages veulent acheter. Ce n'est cependant pas le seul facteur.

Plusieurs éléments de l'économie sont en surchauffe. Par exemple, les entreprises subissent également des hausses du coût des intrants et doivent augmenter leurs prix plus rapidement qu'à l'habitude, ce qui entraîne une augmentation rapide des prix pour les consommateurs. C'est effectivement sur eux que les effets se font le plus sentir. C'est un indicateur que l'économie est en surchauffe. Les entreprises peuvent refiler les augmentations de coûts aux consommateurs parce qu'elles ne sont pas capables de répondre à toute la demande.

Ce sont deux facteurs importants, parmi d'autres, qui contribuent à la surchauffe de l'économie.

M. Gabriel Ste-Marie: Plusieurs économistes se questionnent au sujet du marché de l'emploi dans un contexte de vieillissement de la population. Pour deux baby-boomers qui prennent leur retraite, une seule personne fait son entrée sur le marché du travail. Certains économistes croient que cela entraînera un changement structurel et que les indicateurs classiques du marché de l'emploi n'auront plus la même valeur, étant donné qu'il y aura un bris dichotomique.

Tenez-vous compte de cette possibilité de changement structurel, dans vos analyses? Ces mêmes économistes, et pas seulement ceux au Canada, disent que les banques centrales pourraient adopter une politique trop restrictive, étant donné cette nouvelle réalité du marché de l'emploi.

• (1655)

M. Tiff Macklem: S'il y a une chose pour laquelle il est facile de faire des prévisions, c'est bien le vieillissement de la population: chaque année, tout le monde vieillit d'un an. Nous tenons compte de ce facteur.

Vous avez raison de dire qu'au Canada, la croissance de la main-d'œuvre ralentit en raison du vieillissement de la population et du nombre de plus en plus grand de baby-boomers à la retraite. Heureusement, le Canada a la chance d'avoir un taux d'immigration beaucoup plus élevé, comparativement aux autres pays du G7. C'est

une des principales raisons qui expliquent que, dans nos prévisions, la croissance tendancielle du PIB au Canada soit plus élevée que celle d'autres pays, même les États-Unis.

M. Gabriel Ste-Marie: J'aimerais me référer à l'étude de l'économiste Alexander Lam en lien avec la courbe de Beveridge, que la Banque du Canada a publiée et que vous avez citée. L'étude ne vise pas à faire une prévision concrète de la hausse du taux de chômage, mais prévoit, dans le scénario de base, une hausse de 1,5 point de pourcentage du taux de chômage.

Pour la Banque du Canada, est-ce une bonne chose que le taux de chômage augmente, dans la conjoncture actuelle?

M. Tiff Macklem: Ce n'est jamais une bonne chose que le taux de chômage augmente. Je veux cependant souligner que, lorsque le taux de chômage se situe entre 4,9 % et 5,2 %, ce n'est pas soutenable. La demande de main-d'œuvre est beaucoup plus élevée que l'offre, et c'est l'un des facteurs qui accentuent l'inflation. L'inflation ne va pas disparaître d'elle-même. Nous devons prendre des mesures pour ralentir l'économie, ce qui implique une augmentation du taux de chômage. Par contre, nous ne pensons pas que le taux de chômage sera aussi élevé que durant les récessions que nous avons connues par le passé.

M. Gabriel Ste-Marie: Ce sera une augmentation de l'ordre de 1,5 point de pourcentage.

M. Tiff Macklem: Ce n'est pas une prévision, mais bien une analyse de la courbe de Beveridge, comme vous le mentionniez.

Cela dit, de façon historique, les hausses du taux de chômage durant une récession sont normalement de trois à six points de pourcentage. Nous pensons que la hausse sera en bas de cela, cette fois-ci.

M. Gabriel Ste-Marie: Merci.

Le président: Merci, monsieur Ste-Marie.

[Traduction]

Nous passons maintenant au NPD.

Nous allons habituellement vers notre député permanent, M. Blaikie, qui fait beaucoup de travail et, je dirais, de médiation au sein de ce comité, mais le chef du NPD, M. Singh, est des nôtres aujourd'hui.

Monsieur Singh, vous avez six minutes. Allez-y, s'il vous plaît.

M. Jagmeet Singh (Burnaby-Sud, NPD): Merci beaucoup, monsieur le président.

Je remercie mon collègue de m'avoir cédé son temps.

Je remercie les représentants de la Banque du Canada d'être ici.

Je commencerai par quelques observations préliminaires, puis j'ai hâte d'entendre vos réponses à mes questions.

Nous comprenons et respectons le fait que la Banque du Canada est un organisme indépendant, et nous croyons qu'elle doit le demeurer. Nous comprenons que vous établissez la politique monétaire et que le gouvernement fédéral établit la politique fiscale.

J'aimerais attirer votre attention sur une chose que vous avez déjà reconnue, à savoir que les décisions prises par la Banque du Canada ont des répercussions réelles sur les Canadiens. Je sais que vous en êtes conscients, mais je veux souligner les répercussions réelles. Les taux d'intérêt élevés font que certaines familles vont perdre leur maison. Les taux d'intérêt élevés risquent de déclencher une récession au Canada, ce qui signifie que des travailleurs pourraient perdre leur emploi.

Je vais commencer par certaines de vos remarques au sujet des salaires. Depuis le début de l'année, je pense qu'il est très juste de dire qu'à aucun moment les salaires n'ont suivi l'inflation. En fait, c'est l'inverse qui s'est produit — les salaires n'ont pas suivi l'inflation, ce qui signifie que la plupart des travailleurs ont subi une baisse de salaire en raison de l'augmentation du coût de la vie et de l'inflation, et pourtant, l'été dernier, vous avez conseillé aux employeurs de ne pas augmenter les salaires.

Pensez-vous qu'il soit approprié de dire aux employeurs de maintenir les salaires à un bas niveau malgré le fait que les salaires ne suivent pas l'inflation et malgré le fait que cela maintiendra les travailleurs encore plus à la traîne, alors qu'il n'y a aucune preuve que les augmentations de salaire sont le moteur de l'inflation? En outre, pourquoi n'avez-vous jamais mentionné une telle préoccupation au sujet des profits élevés des entreprises, mais vous avez parlé de préoccupations concernant une éventuelle hausse des salaires, ce qui n'a pas été le cas?

• (1700)

M. Tiff Macklem: Je vous remercie de cette question, car c'est l'occasion d'éclaircir ce que j'ai dit.

Ce n'est pas le rôle de la Banque du Canada de dire aux entreprises ce qu'elles doivent payer à leurs travailleurs. Ce n'est pas le rôle de la Banque du Canada de dire aux travailleurs quel salaire ils devraient toucher. Mais c'est le travail de la Banque du Canada de contrôler l'inflation. Ce que j'ai dit l'été dernier, le mois dernier et la semaine dernière aux travailleurs et aux entreprises du Canada, c'est que les Canadiens ne devraient pas s'attendre à ce que l'inflation reste là où elle est maintenant. Mon message n'était pas de prévoir que l'inflation reste là où elle est maintenant, mais de prévoir que l'inflation diminue. Nous avons pris des mesures énergiques. Selon les prévisions que j'ai présentées, l'inflation devrait descendre à 3 % d'ici la fin de l'année prochaine et à 2 % l'année suivante.

Il y aura probablement de nouveaux chocs. Il y aura de nouveaux défis en cours de route, mais notre message aux Canadiens est que nous sommes déterminés à ramener l'inflation à notre cible.

En ce qui concerne la deuxième partie de votre question, sur les bénéfices des sociétés, comme je l'ai précisé dans ma réponse à la question précédente, lorsque l'économie est en surchauffe et que des pressions inflationnistes s'exercent, il y a plusieurs dimensions à cela. Le marché du travail en fait partie. Comme je l'ai mentionné, le marché du travail est très serré. Une autre...

M. Jagmeet Singh: Vous n'avez jamais mentionné les profits.

M. Tiff Macklem: J'y viens tout juste. Un autre élément est le comportement des entreprises, et j'en parlais justement. L'une des choses que nous constatons, c'est qu'avec l'augmentation de l'inflation et du coût des intrants pour les entreprises, celles-ci ont modifié leurs prix plus rapidement que d'habitude. Elles ont répercuté très rapidement ces hausses de prix sur les consommateurs, qui supportent donc le poids de l'inflation. Les entreprises ont pu conserver leurs marges.

Une des choses que nous recherchons, et nous avons vu les prix du pétrole baisser...

M. Jagmeet Singh: Vous n'avez toujours pas prononcé le terme « bénéfiques », cependant.

M. Tiff Macklem: Je vais prononcer le mot « bénéfiques ». Je veux dire, les bénéfiques, comme vous l'avez entendu...

M. Jagmeet Singh: C'est si facile d'utiliser ce terme. Vous étiez préoccupé par les salaires, mais je ne vois pas la même préoccupation en ce qui concerne certains bénéfices importants des entreprises.

M. Tiff Macklem: Écoutez, notre préoccupation concerne l'inflation, et il y a de nombreux éléments...

M. Jagmeet Singh: L'inflation n'est-elle pas liée à l'augmentation du coût des marchandises, et au fait que certaines entreprises ont augmenté leurs prix?

M. Tiff Macklem: Ce que nous constatons, c'est que les entreprises répercutent très rapidement la hausse de leurs coûts et qu'elles maintiennent leurs bénéfices. Globalement, si l'on prend les bénéfices en tant que part du PIB, ils sont en hausse. Cela est dû en grande partie au prix du pétrole, au prix de l'énergie, qui a beaucoup augmenté. Le prix des intrants dans le secteur de l'énergie n'a pas augmenté autant que le prix de vente, ce qui explique la hausse des bénéfices. Mais mes observations sont en fait beaucoup plus générales que ça. Le fait que les entreprises répercutent très rapidement la hausse des prix a un impact sur les consommateurs.

Je voudrais souligner deux choses. Tout d'abord, ce que nous attendons des entreprises, c'est que nous avons vu les prix du pétrole baisser, et nous avons vu les prix de certains produits agricoles baisser. Ils sont encore assez élevés, mais ils ont commencé à baisser. Avec les frais de transport...

M. Jagmeet Singh: Mais passons aussi à d'autres sujets.

M. Tiff Macklem: D'accord. C'est une question importante. Nous nous attendons à ce que les entreprises répercutent la baisse du prix des intrants sur les consommateurs aussi rapidement qu'elles l'ont fait pour la hausse.

M. Jagmeet Singh: C'est intéressant. D'accord.

L'autre sujet de préoccupation que vous avez mentionné... Vous savez ce qui va se passer; avec la hausse des taux d'intérêt, les gens risquent de perdre leur maison. Ils vont souffrir. Vous savez que les décisions que vous prenez vont faire mal aux travailleurs. À quel moment la douleur devient-elle trop grande, ou est-ce une chose que vous prenez en compte?

En outre, vous avez dit qu'un taux de chômage plus élevé pourrait être important pour faire baisser l'inflation. Quel est le taux de chômage cible que l'on doit atteindre, selon vous, avant que les taux d'intérêt ne baissent?

M. Tiff Macklem: Il y a un certain nombre de questions dans tout cela.

Permettez-moi tout d'abord de souligner que nous sommes très conscients du fait que les mesures que nous prenons ont un impact exceptionnellement important sur les Canadiens. Les Canadiens ont beaucoup de questions difficiles pour nous. Leurs représentants élus ont beaucoup de questions difficiles pour nous. En fait, nous comprenons cela.

Nous ne voulons pas rendre la situation plus difficile qu'elle ne doit l'être. Nous essayons vraiment de trouver un équilibre entre le risque de ne pas en faire assez et le risque d'en faire trop. Si nous n'en faisons pas assez et que nous sommes tièdes dans nos efforts pour contrôler l'inflation, les Canadiens vont devoir continuer à subir l'inflation. C'est un coût que chacun des Canadiens subit. Pour le Canadien moyen, une inflation de 7 % au lieu de 2 % lui coûte environ 3 500 \$ de plus par année. C'est un coût qui pèse sur les épaules de tous les Canadiens. Si nous n'en faisons pas assez, ils vont continuer à le subir. Pire encore, si nous n'en faisons pas assez, nous devons probablement hausser le taux d'intérêt encore plus et provoquer un ralentissement encore plus marqué pour maîtriser l'inflation.

En agissant avec force, nous essayons vraiment d'éviter cela. Si nous en faisons trop, ce sera plus douloureux que nécessaire. Nous essayons d'équilibrer ces deux aspects.

• (1705)

Le président: Merci, monsieur le gouverneur, et merci, monsieur Singh. Le temps est écoulé.

Nous entamons notre deuxième tour.

Bienvenue, monsieur Scheer, à notre comité. Vous avez cinq minutes.

L'hon. Andrew Scheer (Regina—Qu'Appelle, PCC): Merci beaucoup.

J'aimerais revenir sur une série de questions posées par mon collègue, M. Singh.

Vous parliez de votre message aux employeurs et aux travailleurs demandant des augmentations de salaire. Je veux juste m'assurer que je comprends bien. Ce que vous dites, c'est que « l'inflation ne sera pas éternelle, alors avant de réclamer de fortes augmentations de salaire, souvenez-vous-en ». Vous ne voudriez pas que les augmentations de salaire fassent pression pour que l'inflation reste élevée. Est-ce un bon résumé?

M. Tiff Macklem: Je dis qu'il faut prévoir une baisse de l'inflation.

L'hon. Andrew Scheer: Mais quand l'inflation baisse, cela ne signifie pas que les prix baissent nécessairement. Cela signifie simplement que les prix augmentent plus lentement.

M. Tiff Macklem: C'est exact.

L'hon. Andrew Scheer: Bien. Donc, les travailleurs perdront encore au change avec la différence entre ce qu'ils sont payés aujourd'hui et ce que ces prix seront à l'avenir. Ils ne vont pas descendre en dessous de ce qu'ils sont aujourd'hui.

M. Tiff Macklem: Mais oui, je veux dire, notre mandat est de contrôler l'inflation. Nous n'avons pas de cible pour le niveau des prix. Notre cible, c'est l'inflation. Nous essayons donc de faire baisser le taux d'augmentation de l'inflation...

L'hon. Andrew Scheer: Mais l'inflation est définie comme étant « l'augmentation des prix », donc ils sont liés. Je tenais à le préciser, car votre message aux employeurs et aux travailleurs est essentiellement de faire preuve de retenue afin de ne pas contribuer aux pressions inflationnistes.

En 2021, la Banque du Canada a accordé des primes d'une valeur de 18,4 millions de dollars à son propre personnel. Considéreriez-vous ces primes au personnel travaillant à la Banque comme contribuant à l'inflation?

M. Tiff Macklem: En fait, je pense que la Banque du Canada a fait preuve de beaucoup de retenue, mais la première sous-gouverneure peut vous expliquer...

L'hon. Andrew Scheer: C'est juste une question d'opinion. Pensez-vous qu'elles ont contribué à l'inflation? Je veux votre opinion.

M. Tiff Macklem: Non, je ne pense pas que cela ait ajouté à l'inflation.

L'hon. Andrew Scheer: Avez-vous vous-même reçu une prime depuis mars 2020?

M. Tiff Macklem: Non. En fait, conformément à la loi en vertu de laquelle je suis nommé, je ne peux pas recevoir de bonus.

L'hon. Andrew Scheer: Bien.

Vous avez parlé de la position négative de la Banque. Je veux juste m'assurer que je comprends bien. La Banque perd de l'argent parce qu'elle doit payer des intérêts sur les comptes de règlement, et maintenant que les taux ont augmenté, les paiements d'intérêts sont supérieurs à ce que la Banque reçoit du gouvernement pour le taux obligataire lui-même. Est-ce bien cela?

M. Tiff Macklem: Oui. Ce que nous payons en intérêts sur nos soldes de règlement — qui constituent notre passif — est supérieur aux intérêts que nous recevons sur nos actifs, qui sont en grande partie des obligations du gouvernement du Canada.

L'hon. Andrew Scheer: Qui reçoit ces paiements d'intérêts plus élevés? S'agit-il des grandes institutions financières qui ont des comptes à la Banque?

M. Tiff Macklem: C'est exact.

L'hon. Andrew Scheer: Donc, les cinq grandes banques canadiennes figureraient dans cette catégorie.

M. Tiff Macklem: C'est un peu plus que cela, mais oui.

L'hon. Andrew Scheer: Mais elles sont incluses là-dedans.

M. Tiff Macklem: Oui.

L'hon. Andrew Scheer: Elles reçoivent donc plus que ce que la Banque reçoit. Qui couvre cet écart? Est-ce simplement une reconnaissance de dette? Est-ce que vous créez plus d'argent pour les payer? D'où vient l'argent pour couvrir ces pertes?

M. Tiff Macklem: Comme la première sous-gouverneure vient de l'expliquer, il existe différentes solutions possibles à ce problème. En fin de compte, c'est au gouvernement qu'il appartient de décider comment le problème est résolu.

Le gouvernement pourrait nous indemniser — en d'autres termes, au lieu que nous fassions un versement, il y aurait un versement inverse. La Réserve fédérale utilise une solution de comptabilité d'actifs différés, et une autre solution serait de modifier notre loi et de nous permettre essentiellement de déclarer un déficit pendant une certaine période, puis d'utiliser les excédents futurs pour rembourser ce déficit.

L'hon. Andrew Scheer: À moins d'un changement législatif, le gouvernement du Canada devra renflouer la Banque du Canada qui doit payer des intérêts plus élevés aux grandes institutions financières.

M. Tiff Macklem: La Banque du Canada peut continuer à fonctionner. Il doit y avoir une solution à ce problème, et nous nous attendons à ce qu'il y en ait une.

L'hon. Andrew Scheer: Lorsque la Banque participait au programme d'achat d'obligations du gouvernement, elle achetait les obligations sur le marché secondaire, mais le gouvernement les vendait. Pendant que la Banque les achetait, le gouvernement les vendait.

Qui vend ces obligations sur le marché?

M. Tiff Macklem: La Banque du Canada est l'agent du gouvernement du Canada. Le gouvernement émet la dette, donc nous l'émettons au nom du gouvernement du Canada.

L'hon. Andrew Scheer: Donc, la Banque vendait la dette au nom du gouvernement et la rachetait ensuite.

Le prix était-il identique entre celui auquel la Banque vendait l'obligation du gouvernement et celui auquel elle la rachetait?

M. Tiff Macklem: Les prix ne sont pas identiques, mais ils sont assez proches parce que c'est un marché concurrentiel. Ces deux opérations se déroulent dans le cadre d'enchères concurrentielles. Il y a une forte concurrence, donc les prix sont... Chaque enchère est un peu différente. En raison du processus concurrentiel, les prix seront proches, mais ils ne seront pas exactement les mêmes.

• (1710)

L'hon. Andrew Scheer: Pouvez-vous indiquer au Comité quelle serait la valeur totale de la différence entre le prix auquel la Banque a vendu l'obligation au nom du gouvernement et le prix auquel elle l'a rachetée?

Vous pouvez parler d'une petite différence, mais lorsque nous parlons d'une échelle de 400 milliards de dollars, même un demi-point de pourcentage signifierait des dizaines ou des centaines de millions de dollars qui iraient comme un cadeau direct aux grandes institutions financières du Canada.

M. Tiff Macklem: Nous publions toutes les données sur nos émissions et nos achats. Tout est sur notre site Web.

L'hon. Andrew Scheer: J'ai une toute petite question rapide. À quand remonte la dernière fois où la Banque du Canada a perdu de l'argent?

M. Tiff Macklem: La Banque du Canada n'a jamais perdu d'argent auparavant.

Le président: Merci, monsieur Scheer.

Nous passons maintenant aux libéraux avec M. MacDonald, pour cinq minutes.

Allez-y, s'il vous plaît.

M. Heath MacDonald (Malpeque, Lib.): Merci.

C'est un plaisir de vous revoir ici, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure.

Je vais changer un peu la perspective. Après la séance d'aujourd'hui au Parlement, je pense qu'il faut parler de la cryptomonnaie.

Ma question s'adresse au gouverneur. La dernière fois que vous étiez ici, la sous-gouverneure a confirmé que la cryptomonnaie n'est pas un moyen de se soustraire à l'inflation. Est-ce votre point de vue également?

M. Tiff Macklem: Je vais céder la parole à la première sous-gouverneure dans une seconde, mais je suis certainement d'accord pour dire que même le terme « cryptomonnaie » est quelque peu trompeur. Ce ne sont pas des monnaies; il est très difficile de faire son épicerie ou le plein de sa voiture avec une cryptomonnaie.

L'autre caractéristique intéressante d'une monnaie est que sa valeur est relativement stable. La valeur des cryptomonnaies est tout sauf stable.

Je vais céder la parole à la première sous-gouverneure pour qu'elle en dise un peu plus à ce sujet et donner un peu plus de détails.

Mme Carolyn Rogers: Aviez-vous d'autres questions sur les cryptomonnaies?

M. Heath MacDonald: Oui, en fait, j'en ai.

Évidemment, il y a eu une forte baisse au cours des derniers mois. Des gens sont même venus me parler des investissements qu'ils ont faits.

C'est certainement un sujet intéressant, mais avec ces changements, à quoi ces gens font-ils face aujourd'hui? Risquent-ils une perte totale? Où en sont les choses? Pouvez-vous nous donner un aperçu de la situation?

Mme Carolyn Rogers: Je pense que vous parlez en particulier de FTX.

M. Heath MacDonald: Oui.

Mme Carolyn Rogers: À ce stade, je pense que nous ne sommes pas sûrs, mais certainement, probablement comme vous, je lis les reportages sur cette question tous les jours, et la perspective ne semble pas bonne. Il semble que ce sera probablement une perte totale pour les personnes qui détenaient des actifs sur cette plateforme.

Ce qui me frappe, c'est que c'est... Nous suivons de près les cryptomonnaies. Nous essayons de comprendre le rôle qu'elles ont dans l'économie et surtout sur le plan de la stabilité financière. J'ai toujours eu du mal à comprendre comment elles génèrent de la valeur, mais en lisant la description de leur échec, cela me semble assez familier.

D'après ce que j'ai compris, la plateforme de négociation transférait des actifs vers une partie plus spéculative de l'activité, vers un côté d'investissement, et il semble que ce côté de l'activité avait subi de lourdes pertes, de sorte que les actifs que la plateforme était censée conserver à des fins de négociation ont disparu.

C'est exactement le type de chose que la réglementation financière plus traditionnelle a réglé depuis des années.

M. Heath MacDonald: Je sais que, selon le milliardaire Warren Buffett, il s'agit essentiellement de mettre dans une pièce des gens qui échangent de l'argent entre eux et obtiennent quelque chose en retour.

Dans quelle mesure les effets déstabilisants vous préoccupent-ils? Quel en sera l'effet sur les marchés? Si c'est le cas et si ce que nous avons lu est vrai — la fraude et ainsi de suite —, cela a-t-il un effet sur nos marchés normaux, nos investissements normaux, au Canada?

Mme Carolyn Rogers: Pour le moment, il ne semble pas y avoir beaucoup de croisements entre les marchés des échanges de cryptoactifs et les marchés financiers plus traditionnels. Nous surveillons cette situation de près, bien entendu. Le mécanisme des marchés de cryptoactifs qui a tendance à se traduire ou à être adopté dans les marchés financiers plus traditionnels est ce qu'on appelle la « cryptomonnaie stable ». C'est ce qui semble avoir percolé.

Comme l'a affirmé le gouverneur, la cryptomonnaie ne permet pas de payer la facture d'épicerie ou le loyer, et il arrive un moment où elle doit donc être échangée contre de la monnaie fiduciaire. Le mécanisme utilisé pour cet échange actuellement s'appelle la « cryptomonnaie fiable ». C'est en quelque sorte le point de rencontre entre les deux univers du secteur financier, et auquel nous portons une attention très particulière.

• (1715)

M. Heath MacDonald: Concernant les désavantages et les risques potentiels pour la sécurité, vous avez parlé de la réglementation et de la non-réglementation. Pouvez-vous nous en toucher quelques mots? Quels sont les enjeux? Quel est le principal enjeu lié à la sécurité de la cryptomonnaie?

Mme Carolyn Rogers: Un des deux aspects auxquels nous nous intéressons particulièrement est certainement ce dont je viens de parler, soit la transmission entre le secteur financier traditionnel et celui de la cryptomonnaie.

L'autre aspect est celui de la protection des consommateurs. Au Canada plus particulièrement, si une entreprise vous propose de mettre votre argent en dépôt et que vous y avez accès pour faire des opérations et des paiements, vous avez une certaine confiance que c'est un modèle d'affaires qui est réglementé.

Ces entreprises ressemblent beaucoup à celles qui sont réglementées, et elles se présentent comme des entités qui, aux yeux des Canadiens, sont généralement réglementées. Nous craignons que les consommateurs ne prennent pas vraiment la mesure des risques courus. Ils ne comprennent pas qu'il y a beaucoup de spéculation dans ce secteur et, comme vous l'avez souligné, qu'il y a un risque de pertes.

M. Heath MacDonald: Merci.

Le président: Merci, monsieur MacDonald. Votre temps est écoulé.

Nous passons maintenant aux questions du Bloc québécois. Monsieur Ste-Marie.

[Français]

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

Comme je ne dispose que de deux minutes et demie, je vais vous poser mes deux questions en rafales.

Premièrement, estimez-vous que la situation actuelle de surchauffe est principalement générée par un resserrement de l'offre plutôt que par un fort accroissement de la demande?

Deuxièmement, on comprend l'impératif de contrôler l'inflation, d'où la politique restrictive, mais celle-ci génère des inégalités. Le taux de chômage pourrait augmenter, et il pourrait être plus élevé chez les femmes, par exemple. Évidemment, c'est le rôle du gouvernement de réduire ces inégalités, mais, selon vous, la Banque du Canada peut-elle jouer un rôle pour réduire les inégalités générées par sa politique monétaire restrictive?

M. Tiff Macklem: Pour ce qui est de la question visant à savoir si le problème se situe sur le plan de l'offre ou de la demande, je dirais qu'il s'agit des deux.

Comme on le sait bien, il y a beaucoup de problèmes en lien avec les chaînes d'approvisionnement et les récoltes. Cet été, les récoltes étaient meilleures, mais, l'année passée, il y avait de grands problèmes de ce côté. Les problèmes liés à l'offre sont un aspect im-

portant, et nous pensons que ces problèmes continueront de se régler graduellement. La situation s'est déjà améliorée, mais il y a encore du travail à faire.

L'autre aspect important, c'est la demande. Ce qui s'est passé, c'est qu'après la vague du variant Omicron, l'économie s'est ouverte. Il n'y a pas eu d'autres vagues du virus et tout le monde voulait acheter tous les services qu'ils n'avaient pas pu acheter pendant plus de deux ans. La forte hausse de la demande a fait que les entreprises n'étaient pas capables de répondre à toute la demande, ce qui a exercé une pression sur les prix.

L'outil que nous avons, c'est le taux d'intérêt, et celui-ci a un effet sur la demande. Il y a d'autres politiques qui peuvent permettre d'augmenter l'offre. Par exemple, l'augmentation du taux d'immigration va permettre d'augmenter l'offre, mais cela va prendre du temps. Nous avons donc encore besoin d'utiliser nos outils pour diminuer la demande. Au bout du compte, plus on en fait sur le plan de l'offre, moins on doit en faire sur le plan de la demande.

La deuxième question portait sur les inégalités et sur le rôle de la Banque du Canada à cet égard.

Je veux souligner que, pendant la plus sérieuse récession causée par la pandémie, les inégalités étaient très élevées. Nous étions très inquiets que cela ait un effet permanent sur les femmes, les jeunes et les employés marginalisés. La bonne nouvelle est que, grâce aux mesures de la Banque du Canada, au gouvernement et aux vaccins, nous avons eu un rebond plus rapide, ce qui a permis de grandement diminuer les inégalités. En effet, les femmes et les jeunes sont retournés rapidement au travail. La plupart de ces gens n'en sentiraient donc pas d'effets permanents, ce qui est très important.

Il y a deux aspects aux inégalités. Une inflation élevée entraîne effectivement des inégalités. Cela a beaucoup plus d'effet sur les personnes à faible revenu que sur celles dont les revenus sont élevés. De plus, un ralentissement de l'économie va effectivement toucher les personnes plus vulnérables. Nous ne nous en réjouissons pas. Cela dit, la seule autre option serait de ne pas contrôler l'inflation, mais ce n'est pas une solution appropriée.

• (1720)

M. Gabriel Ste-Marie: Merci beaucoup.

Le président: Merci, monsieur le gouverneur.

Merci, monsieur Ste-Marie.

[Traduction]

C'est au tour du Nouveau Parti démocratique. Monsieur Blaikie, vous disposez de deux minutes et demie.

M. Daniel Blaikie (Elmwood—Transcona, NPD): Merci beaucoup, monsieur le président.

La semaine dernière, je crois, *Global News* a parlé des enquêtes que la Banque du Canada a menées concernant six plaintes déposées au titre de sa politique sur le harcèlement au cours des deux dernières années. Je qualifierais les réponses de la Banque d'assez laconiques quand *Global News* lui a demandé, par exemple, si les personnes qui ont contrevenu à la politique travaillent encore dans l'organisme et si les contraventions aux règles internes, dans trois des six cas si ma mémoire est bonne, ont donné lieu à un règlement financier. La Banque s'est réfugiée derrière les lois sur la vie privée pour réserver ses commentaires.

Pensez-vous que le droit à la vie privée doit primer en cette période où les Canadiens exigent de plus en plus de responsabilité et de transparence en matière de harcèlement au travail, et notamment dans les institutions fédérales? Récemment, nous avons eu l'exemple de Hockey Canada qui, en raison des attentes en matière de transparence, n'a pas eu le choix de s'attaquer avec beaucoup plus de sérieux aux problèmes de harcèlement dans son organisme que s'il n'y avait pas eu de pressions.

M. Tiff Macklem: Je vais commencer, mais je crois que la première sous-gouverneure voudra ajouter son grain de sel.

Tout d'abord, j'ai moi-même soulevé la question du harcèlement. La semaine dernière, j'ai prononcé un discours dans le cadre d'une conférence organisée conjointement par la Banque du Canada, la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre sur la diversité, l'inclusion et l'équité dans les métiers de l'économie, de la finance et des banques centrales. J'ai abordé le thème des effets très inégaux de la pandémie, et j'ai profité de l'occasion pour souligner l'importance d'éradiquer le harcèlement en milieu de travail.

À la Banque du Canada, c'est tolérance zéro pour ce qui concerne le harcèlement, et j'ai tenu à ce que ce soit bien clair. Il y a eu des questions, et je vais demander à la première sous-gouverneure de vous en toucher quelques mots.

Mme Carolyn Rogers: Je vais tout d'abord répondre très directement à votre question. Je crois pour ma part qu'il faut protéger la vie privée des employés dans ce genre de situations. C'est essentiel pour favoriser le genre d'environnement que nous prônons. Nous avons l'obligation légale de ne pas divulguer certains renseignements. Je peux vous assurer que notre véritable objectif est de créer un environnement où les employés se sentent en sécurité et protégés s'ils font une dénonciation. Comme l'a affirmé le gouverneur, notre organisme a vraiment à cœur d'améliorer la diversité dans notre secteur. Notre secteur, et surtout celui des banques centrales et de la finance, n'est pas particulièrement reconnu pour sa diversité. Nous déployons énormément d'efforts pour changer les choses et, pour cela, il faut entre autres un environnement qui incite les employés à faire des dénonciations.

Notre organisme compte 2 000 employés, et vous avez fait allusion à une période de 2 ans. J'aurais été inquiète s'il n'y avait pas eu de dénonciations. J'en aurais déduit que l'environnement ne favorise pas les dénonciations. Je suis plutôt encouragée. Je suis très fière de notre bilan. Je peux vous assurer, en tant que femme qui a fait carrière dans le secteur financier, que j'ai fait mes devoirs. Je ne travaillerais pas à cet endroit si le harcèlement y avait été toléré. En fait, je ne travaillerais pas dans cet organisme si je n'avais pas été certaine qu'il encourage la diversité.

Je suis plutôt fière de notre bilan, et nous allons continuer de le défendre avec transparence.

Le président: Merci, monsieur Blaikie. C'est tout le temps que vous aviez. C'était une excellente réponse à d'excellentes questions.

Le Parti conservateur posera les questions suivantes. Monsieur Chambers, vous avez cinq minutes.

Nous vous écoutons.

M. Adam Chambers (Simcoe-Nord, PCC): Merci, monsieur le président.

Je vous souhaite de nouveau la bienvenue. C'est toujours un plaisir de vous accueillir tous les deux.

En réponse à une réponse précédente, vous avez parlé du PIB au cours des deux prochains trimestres et du fait qu'il frôlera la croissance négative. Je suis curieux. Le Canada regorge de ressources naturelles, un secteur qui a connu de très bons rendements étant donné le prix des produits de base. N'eût été le secteur des ressources naturelles, est-ce que nous basculerions presque certainement en territoire négatif au cours des prochains trimestres?

• (1725)

M. Tiff Macklem: Ce que je peux dire... Si vous regardez nos perspectives pour les autres pays, nous prévoyons une récession. Nous pensons que le mouvement est déjà amorcé en Europe. La zone euro et le Royaume-Uni importent de l'énergie. En fait, ils importent la plupart de leurs produits de base. Ils se trouvent devant un double problème. Tout ce qu'ils achètent sur les marchés mondiaux coûte plus cher. Leur richesse diminue, et leur économie en pâtit. C'est en grande partie ce qui explique que l'Europe est à la veille d'une récession.

Comme vous l'avez mentionné, les prix élevés de l'énergie, la hausse du prix du blé et des engrais... Nous exportons beaucoup ces ressources et ces produits de base, qui augmentent les revenus du pays. C'est excellent pour l'économie canadienne, et nous en avons tenu compte dans nos perspectives.

M. Adam Chambers: Merci.

Vous avez dit que les ralentissements pourraient être temporaires, transitoires. Est-il juste de reprendre ce qualificatif? Je suis désolé, mais je ne peux pas m'empêcher de poser cette question.

M. Tiff Macklem: Je pense que je vais m'abstenir de répéter ce mot. Le résultat a été plutôt moyen.

M. Adam Chambers: Vous avez indiqué que l'inflation coûterait quelques milliers de dollars par année aux familles. Je crois que je vous ai entendu dire aujourd'hui que l'inflation coûterait 3 500 \$ environ aux familles. Est-ce que c'est le coût annuel?

M. Tiff Macklem: L'inflation se situe autour de 7 % actuellement, alors oui, c'est le coût annuel.

M. Adam Chambers: D'accord. Ce coût a augmenté.

Nous débattons souvent dans cette chambre des meilleures mesures à prendre pour aider les particuliers à composer avec l'inflation. Il a été proposé d'augmenter les transferts directs à ceux qui ont les revenus les moins élevés. On a aussi proposé de verser aux familles, ou aux consommateurs, une aide pour atténuer les coûts de l'énergie, comme l'ont fait d'autres pays.

À votre avis, pour ce qui concerne les conséquences de nos décisions en matière fiscale, est-ce que l'une de ces deux options opposées est moins souhaitable ou préférable? À titre de décideurs, comment devrions-nous aborder cette question?

M. Tiff Macklem: Je suis heureux que vous me donniez l'occasion de parler de ce sujet. Les Canadiens ressentent vraiment les effets de l'inflation. Nous sommes très conscients que les Canadiens à faible revenu sont touchés beaucoup plus durement. La principale raison de cela est qu'ils n'ont pas de coussin ou, s'ils en ont un, il est très mince. L'inflation touche le prix des aliments, le loyer, le transport. Ce sont toutes des dépenses incontournables, et les gens sont donc frappés plus durement.

Pour ce qui est de mon avis, je pense que la recommandation du Fonds monétaire international est très judicieuse. Les politiques d'atténuation des effets de l'inflation pour les citoyens doivent être très ciblées. Elles doivent cibler les plus vulnérables et être temporaires, c'est-à-dire qu'elles doivent être en place tant que l'inflation perdure. Le risque des mesures trop larges... Le fait est que le régime des prix fonctionne. Il faut le laisser faire son travail. C'est un des éléments importants pour réduire l'inflation. Il faut éviter les politiques monétaires et fiscales qui poursuivent des objectifs contradictoires.

M. Adam Chambers: Merci.

Les taux d'endettement atteignent des records dans tous les principaux segments de l'économie, autant du côté des consommateurs que de ceux des gouvernements et des entreprises. Nous avons parlé des difficultés que les taux d'intérêt élevés entraîneront pour les ménages, surtout au moment du refinancement. Je sais que la Banque a publié quelque chose à ce sujet hier.

Craignez-vous que la Banque puisse difficilement continuer d'augmenter les taux d'intérêt avant que tout s'écroule, avant que le modèle s'écroule et que les gens ne puissent plus payer... Très brièvement, quelle marge de manœuvre avez-vous avant de commencer à vous inquiéter?

M. Tiff Macklem: La première sous-gouverneure a justement prononcé un discours sur cette question l'autre jour. Je vais donc lui céder la parole.

Mme Carolyn Rogers: Pour répondre à une question précédente, nous avons indiqué les différents aspects que nous surveillons chaque fois que nous prenons une décision. Un de ces aspects est la manière dont l'économie réagit aux hausses des taux. Comme nous l'avons dit, nous savons que pour une partie des Canadiens, et particulièrement les plus endettés, les taux d'intérêt font très mal. Nous en sommes très conscients.

Nous surveillons la situation de très près. Ultimement, les politiques monétaires doivent avoir pour effet de faire baisser la demande.

• (1730)

M. Adam Chambers: Merci.

Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Chambers.

Je donne maintenant la parole au Parti libéral. Madame Chatel, vous avez cinq minutes.

[Français]

Mme Sophie Chatel (Pontiac, Lib.): Merci, monsieur le président.

Madame Rogers et monsieur Macklem, je vous remercie d'être parmi nous aujourd'hui.

Ma circonscription comprend deux MRC qui sont parmi les plus pauvres au Québec. J'ai visité les banques alimentaires de chez nous, et la situation est difficile, je ne vous le cacherai pas. Or, ce que j'entends aujourd'hui, c'est qu'on va souffrir dans l'immédiat, mais que de bonnes nouvelles s'en viennent. Quand les gens souffrent, mais qu'ils peuvent voir la lumière au bout du tunnel, cela les aide énormément.

Pouvez-vous répéter, dans des termes simples, de quelle façon les mesures que vous mettez en place vont permettre de contrôler

l'inflation et de revenir à un taux d'inflation de 3 % au milieu de l'année prochaine, soit dans quelques mois?

J'aimerais entendre le message que vous avez à offrir aux gens qui souffrent aujourd'hui.

M. Tiff Macklem: Il y a deux aspects importants.

Premièrement, l'économie ralentit, c'est vrai. Nous anticipons une croissance presque nulle pour à peu près trois trimestres, soit pour le quatrième et dernier trimestre de cette année ainsi que pour les premier et deuxième trimestres de l'année prochaine. Dans la deuxième partie de l'année prochaine, la croissance va reprendre et, vers la fin de l'année prochaine, le taux d'inflation va diminuer à 3 %. Actuellement, il se situe à environ 7 %. Malheureusement, nous nous attendons à ce qu'il reste assez haut pour le reste de cette année. Il va commencer à diminuer l'année prochaine, pour se situer à environ 3 % vers la fin de l'année prochaine. Alors, cela va prendre du temps.

Cela dit, nous voyons que la politique monétaire commence déjà à avoir des effets dans les secteurs qui sont sensibles aux taux d'intérêt. L'inflation n'a pas vraiment diminué, mais elle a arrêté d'augmenter. Nous suivons les indicateurs de près et nous pensons que l'inflation va commencer à diminuer au début de l'année prochaine.

Mme Sophie Chatel: Je pense que non seulement le législateur, mais tous les acteurs, comme la Banque du Canada, font les bonnes choses en ce moment et que nous sommes alignés pour régler le problème de l'inflation. Êtes-vous du même avis?

M. Tiff Macklem: Nous ne sommes pas encore là. Il est important que le système de concurrence fonctionne mieux.

Comme je l'ai déjà dit, nous voyons actuellement que les entreprises sont capables de refiler les hausses de prix aux consommateurs. Quand l'inflation est basse et que la situation économique est plus normale, les entreprises ne veulent pas augmenter leurs prix, parce qu'elles ont peur que leurs clients aillent faire leurs achats chez d'autres entreprises. Le problème, lorsque l'inflation est élevée, c'est que tout le monde voit que les prix sont à la hausse, alors les entreprises n'ont pas peur de perdre des clients.

Mme Sophie Chatel: Il faut donc plus de concurrence.

M. Tiff Macklem: En effet, la réduction de l'inflation permet, entre autres, un meilleur fonctionnement de la concurrence.

Mme Sophie Chatel: L'un des points mentionnés tout à l'heure est le vieillissement de la population, qui crée une pénurie de main-d'œuvre dans le secteur de l'emploi. L'immigration permettra de remplacer cette main-d'œuvre, mais les retraités ne vont pas cesser de consommer et les immigrants aussi vont consommer.

Croyez-vous que d'investir très sérieusement dans la création de bons emplois, d'emplois bien rémunérés, constitue une bonne stratégie, étant donné qu'il va toujours y avoir un peu de pression de ce côté?

• (1735)

M. Tiff Macklem: Il est toujours mieux d'avoir un meilleur emploi. Tout le monde veut un bon emploi.

L'important, ici, c'est la formation. Il faut plus d'immigration, certes, mais il faut dire que la technologie est de plus en plus importante dans presque tous les emplois. C'est la productivité d'une entreprise qui lui permet d'offrir des salaires plus élevés. Si une entreprise donne plus de formation et investit dans les meilleurs outils disponibles, alors les travailleurs seront plus productifs, et leurs salaires seront plus élevés.

L'éducation relève de la responsabilité des gouvernements, et surtout des gouvernements provinciaux. La formation est aussi la responsabilité des entreprises, surtout dans un marché du travail très serré, où il est difficile de trouver des gens avec plus de formation. Dans ce contexte, il est avisé d'engager des gens qui n'ont pas encore les connaissances requises, mais de leur offrir de la formation, et d'offrir cette formation également aux gens qui sont déjà à l'emploi de l'entreprise, pour qu'ils soient plus productifs.

[Traduction]

Le président: Merci, monsieur le gouverneur.

Merci, madame Chatel.

Chers collègues, nous sommes rendus au troisième tour.

Le Parti conservateur va commencer. Monsieur Morantz, vous avez cinq minutes.

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

Monsieur le gouverneur, j'aimerais discuter de quelques sujets avec vous.

J'aimerais tout d'abord vous demander des précisions. Vous avez expliqué que le resserrement quantitatif visait à réduire l'inflation, mais vous avez soutenu par ailleurs que l'assouplissement quantitatif n'en était pas la cause. J'aimerais vous ramener à votre témoignage devant le Sénat le 1^{er} novembre. On vous a alors posé une question similaire et vous avez parlé des taux d'intérêt. Vous avez affirmé que l'assouplissement quantitatif est seulement un moyen pour la Banque de contrôler les taux d'intérêt.

Or, ces deux positions m'apparaissent intrinsèquement contradictoires. Comment pouvez-vous affirmer, d'un côté, que vous appuyez très fortement sur le resserrement quantitatif pour contrôler l'inflation et, de l'autre, refuser de dire que l'assouplissement quantitatif, ou l'expansion de la masse monétaire, a joué un rôle déterminant dans l'inflation?

M. Tiff Macklem: Je ne pense pas que ce soit contradictoire.

Tout d'abord, je souligne que les taux d'intérêt sont notre instrument principal, peu importe que nous les augmentions ou que nous les baissions. L'assouplissement et le resserrement quantitatifs sont des outils complémentaires. S'il est impossible de diminuer davantage le taux directeur, il faut trouver d'autres moyens, et c'est le rôle de l'assouplissement quantitatif. Il force une baisse des taux d'intérêt sur la courbe des rendements.

Les taux d'intérêt sont notre instrument principal. Nous les augmentons rapidement. Nous recourons aussi au resserrement quantitatif. Il agit en complément de la hausse du taux directeur en forçant la hausse des taux d'intérêt sur la courbe des rendements. Ils sont donc...

M. Marty Morantz: Je suis désolé, mais mon temps est limité.

M. Tiff Macklem: Je ne vois pas de contradiction.

M. Marty Morantz: D'accord. En termes simples, pensez-vous que l'assouplissement quantitatif a contribué à la hausse de l'inflation?

J'aimerais vous poser la question formulée par M. Ambler. Il a demandé pourquoi la Banque refuse d'admettre le lien de causalité entre l'assouplissement quantitatif et l'inflation. La question semble relativement facile pour un économiste. Est-ce que ce lien existe ou non?

M. Tiff Macklem: Nous avons eu recours à l'assouplissement quantitatif de concert avec la baisse des taux d'intérêt et des indications prospectives exceptionnelles. Ces mesures de soutien monétaire ont véritablement favorisé une relance vigoureuse. Avec le recul, si nous avions su il y a un an tout ce que nous savons aujourd'hui, nous aurions probablement resserré les politiques monétaires plus tôt. Je vous rappelle que l'assouplissement quantitatif est terminé depuis plus d'une année.

M. Marty Morantz: D'accord. Merci de cette réponse.

J'aimerais aborder un autre aspect de cette question pour lequel la Banque ne m'a pas encore donné les clarifications demandées, et j'ai nommé les dépenses de relance du gouvernement.

Quelque chose d'inédit se trame du côté de la posture budgétaire du gouvernement depuis deux ans et demi. Il a emprunté 500 milliards de dollars de plus et fait exploser le déficit, qui est passé de 725 milliards de dollars à 1,2 mille milliards de dollars. Peut-on penser que c'est un facteur qui a contribué à la poussée inflationniste?

• (1740)

M. Tiff Macklem: Donc...

M. Marty Morantz: Est-ce que c'est un facteur... Vous avez parlé de différents facteurs.

M. Tiff Macklem: Oui.

M. Marty Morantz: Je vous demanderais une explication détaillée. Est-ce un facteur qui a contribué à la poussée inflationniste?

M. Tiff Macklem: Les mesures de relance budgétaire, de concert avec les mesures de soutien monétaire, ont énormément contribué à une relance très vigoureuse. Du point de vue de la politique monétaire, comme je l'ai déjà indiqué, si nous avions su tout ce que nous savons aujourd'hui il y a un an, je pense que nous aurions pu resserrer les taux d'intérêt plus tôt pour freiner l'effet de stimulation.

M. Marty Morantz: Pensez-vous que si le gouvernement... Par exemple, si les dépenses déficitaires avaient été de la moitié — disons 250 milliards de dollars au lieu de 500 milliards de dollars —, y aurait-il eu moins d'inflation?

M. Tiff Macklem: L'économie aurait été moins stimulée.

M. Marty Morantz: Pouvez-vous répéter ce que vous venez de dire? Je n'ai pas entendu.

M. Tiff Macklem: Oui, la demande aurait été moins forte.

M. Marty Morantz: Il y aurait eu moins d'inflation.

Merci. C'était ce que je voulais savoir.

Le président: Merci, monsieur Morantz.

C'est au tour du Parti libéral et de Mme Damoff.

Bienvenue au Comité, madame Damoff.

Mme Pam Damoff (Oakville-Nord—Burlington, Lib.): Merci, monsieur le président. Merci de me permettre de vous visiter aujourd'hui.

Merci à vous deux d'être ici aujourd'hui.

Monsieur le gouverneur, si je ne m'abuse, vous avez dit au sujet du coût de la pollution... Vous avez parlé d'un effet de 0,1 % sur l'inflation, est-ce exact?

M. Tiff Macklem: C'est la contribution à l'inflation estimée pour une année, effectivement.

Mme Pam Damoff: Si je fais le calcul, 0,1 % équivaut à 1 ¢ par tranche de 10 \$ d'augmentation des prix.

Nous savons, par exemple, que la laitue est introuvable actuellement, ou qu'elle est extrêmement chère si vous en trouvez. C'est dû aux sécheresses en Californie. Pourriez-vous expliquer au Comité s'il y a un coût pour notre économie, s'il y a des répercussions sur notre croissance économique rattachés aux phénomènes météorologiques extrêmes comme les sécheresses, les inondations et les feux de forêt?

M. Tiff Macklem: C'est clair que les phénomènes météorologiques extrêmes sont de plus en plus fréquents, que ce soit les inondations, les feux de forêt, les canicules, et qu'ils ont des répercussions sur la vie des gens. Ils se répercutent sur leurs moyens de subsistance.

L'autre chose que nous observons, c'est que même... Il suffit de penser à ce qui s'est produit en Colombie-Britannique il y a deux étés. La sécheresse a été suivie de graves inondations. Les dommages causés aux infrastructures ne sont pas tous réparés. Des routes ont été détruites, des ponts aussi, et il y a des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement. C'est un autre effet.

Plus récemment, en Europe, les eaux du Rhin étaient très basses. C'était très sec. Il y a eu des goulots d'étranglement dans les livraisons. Dernièrement aussi, la même chose s'est produite dans le Mississippi, et il y a eu aussi des goulots d'étranglement dans les livraisons.

C'est évident que les populations locales sont très durement touchées quand ce genre de choses se produit, mais il peut aussi y avoir des effets économiques plus larges sur les récoltes et les infrastructures des chaînes d'approvisionnement. C'est une preuve très tangible de la nécessité d'investir dans la transition, mais également dans des mesures d'adaptation et d'atténuation.

Mme Pam Damoff: Merci.

Il a été question de l'inflation d'origine intérieure tout à l'heure.

Dernièrement, j'ai rencontré Emily O'Brien, la fondatrice de Comeback Snacks, une entreprise de maïs soufflé haut de gamme qui a une finalité sociale. Je ne savais pas que le maïs soufflé est cuit dans l'huile de tournesol et que cette huile est importée d'Ukraine. Elle a eu du mal à s'approvisionner en huile de tournesol. Aux États-Unis, les cultures de maïs ont été remplacées par des cultures de tournesol pour répondre à la demande d'huile. Mme O'Brien a donc eu de la difficulté à s'approvisionner en huile de tournesol et en maïs pour fabriquer son maïs soufflé. Elle craint d'avoir à augmenter ses prix.

Tous ces événements sont survenus hors de nos frontières. Quand nous parlons d'inflation d'origine intérieure... Pouvez-vous me dire si le Canada est le seul pays touché par l'inflation? Où nous situons-

nous par rapport aux États-Unis, au Royaume-Uni, aux pays de l'Union européenne et à d'autres pays?

M. Tiff Macklem: Pour répondre directement à la seconde partie de votre question, je peux vous donner des chiffres. L'inflation au Royaume-Uni se situe à 11,1 %. Dans la zone euro, le taux d'inflation est de 10,6 %. Il est de 7,7 % aux États-Unis, de 10,4 % en Allemagne, et de 7,1 % en France. Au Canada, ce taux est de 6,9 %. Le Japon fait mieux, avec 3,7 %. Dans tous ces pays, exception faite du Japon, l'inflation est élevée, et j'ajouterai qu'elle est globale. La tendance est plus forte en Europe parce que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement dont vous avez parlé y ont été plus importantes, de même que celles qui sont dues à la situation en Ukraine. Les prix de l'énergie ont augmenté beaucoup plus en Europe qu'en Amérique du Nord, et surtout ceux du gaz naturel.

C'est un phénomène mondial, sans conteste. Je pense que c'est largement dû au fait que nous avons tous traversé la pandémie en même temps. Nos économies ont été frappées par une grave récession. Heureusement, les mesures prises à l'échelle mondiale ont favorisé une forte relance, mais nous voyons aujourd'hui le revers de la médaille. Il y a une guerre en Europe. Plusieurs économies sont en situation de surchauffe, et les perturbations des chaînes d'approvisionnement perdurent. C'est ce qui explique les taux d'inflation beaucoup trop élevés partout dans le monde.

Cela dit, ce n'est pas réconfortant pour les Canadiens de savoir que c'est mondial. Ils doivent composer avec des taux d'inflation beaucoup trop élevés, et il faut les faire baisser.

• (1745)

Mme Pam Damoff: Merci. Comme il me reste seulement 15 secondes, je vais m'arrêter ici. Merci beaucoup.

Je remercie les membres du Comité de leur accueil.

Le président: Merci, madame Damoff. Vous pouvez revenir quand vous voulez.

C'est au tour du Bloc québécois. Monsieur Ste-Marie, vous avez deux minutes et demie.

Allez-y.

[Français]

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

Dans un article du *Globe and Mail* paru le 21 novembre dernier et rédigé par Mmes Erica Alini et Rachele Younglai, ces dernières parlent d'une pratique adoptée par au moins deux des grandes banques canadiennes, soit la TD et la CIBC, et possiblement par la Banque de Montréal également. Dans le cadre d'emprunts hypothécaires, ces banques permettent à leurs clients en difficulté de reporter sur le montant total de l'hypothèque la partie des intérêts mensuels que le client n'est pas capable de payer durant le mois, ce qui fait gonfler la valeur totale de l'hypothèque. Dans le même article, si j'ai bien compris, elles disent qu'il y a de plus en plus d'hypothèques qui sont remboursées sur une période qui dépasse 30 ans.

J'aimerais entendre ce que vous, à titre de gouverneur de la Banque du Canada, avez à dire à ce sujet.

M. Tiff Macklem: Mme la première sous-gouverneure voudra peut-être ajouter quelque chose. Pour ma part, je rappelle que nous ne sommes pas un organisme de réglementation prudentielle ni un organisme de réglementation pour les consommateurs.

Il y a effectivement des Canadiens qui ont acheté leur maison quand les prix étaient à leur sommet et qui ont choisi une hypothèque à taux variable, alors les fortes augmentations des taux d'intérêt ont maintenant beaucoup de répercussions sur eux. Quand les banques peuvent trouver une façon d'aider leurs clients à ne pas perdre leur maison, c'est bien. Cependant, on ne veut pas que les banques créent de nouveaux risques.

Si vous voulez obtenir plus de détails à ce sujet, il faudrait vraiment poser ces questions aux organismes de réglementation prudentielle et de réglementation pour les consommateurs.

M. Gabriel Ste-Marie: La première sous-gouverneure, Mme Rogers, peut-elle répondre à cette question?

[Traduction]

M. Tiff Macklem: Madame Rogers, voulez-vous ajouter quelque chose.

Mme Carolyn Rogers: Si vous me permettez, je vais répondre en anglais...

[Français]

M. Gabriel Ste-Marie: Oui, il n'y a aucun problème.

[Traduction]

Mme Carolyn Rogers: J'ai participé à une réunion aujourd'hui à laquelle le gouverneur n'était pas présent. Nous avons rencontré l'Agence de la consommation en matière financière du Canada, l'organisme de réglementation qui collabore avec les banques pour ce qui est du traitement équitable des clients et ce genre de choses. Je peux vous confirmer que l'Agence assure une surveillance très étroite de la situation.

D'un côté, il est encourageant de savoir que les banques offrent des solutions de paiement aux clients en difficulté mais, de l'autre, nous ne voulons pas qu'ils s'endettent davantage.

[Français]

M. Gabriel Ste-Marie: Merci.

Le président: Merci, monsieur Ste-Marie.

[Traduction]

Nous passons à M. Blaikie, du Nouveau Parti démocratique, pour deux minutes et demie.

Vous avez la parole.

M. Daniel Blaikie: Merci beaucoup.

J'aimerais vous demander de nous aider à situer la demande inflationniste dans l'économie. Nous en avons beaucoup parlé, mais nous savons que cette année, 1,5 million de Canadiens ont eu recours aux banques alimentaires. On peut présumer que ces Canadiens ne sont pas ceux qui causent l'inflation. Nous savons qu'un très grand nombre de Canadiens ont de la difficulté à faire leurs paiements hypothécaires. Ils n'ont pas de fonds en trop qu'ils peuvent dépenser et qui font grimper les prix des biens à la consommation.

Quand il est question de l'argent injecté par le gouvernement dans l'économie et de son effet à la hausse sur la demande inflationniste, ou du rôle des profits des sociétés dans l'explosion de la demande et des investissements qui font grimper la demande, quels sont les éléments de la demande inflationniste? Je pense que beaucoup de Canadiens qui entendent les débats sur la Colline du Parle-

ment se disent qu'ils ne sont pas ceux qui font grimper les prix au supermarché, et qu'ils essaient seulement de survivre.

Qu'il s'agisse des profits excessifs des sociétés ou de certaines dépenses du gouvernement, pouvez-vous nous dire comment ils font grimper les prix à l'épicerie ou les prix des maisons? Où cette demande inflationniste se manifeste-t-elle dans l'économie, et qui sont les particuliers, les organismes ou les entreprises qui en sont responsables?

• (1750)

M. Tiff Macklem: Comme j'ai essayé de l'expliquer, un taux d'inflation de 8,1 % ne peut pas être attribuable à un seul facteur. Où la demande est-elle trop forte? Où sont les pressions sur les prix? La réalité est que l'inflation a grimpé à 8,1 % et qu'elle est redescendue à 6,9 %. Toutefois, 6,9 %, c'est encore un taux élevé. Quelles en sont les causes?

L'inflation a été causée en premier lieu par les prix des biens à l'échelle mondiale. Que s'est-il passé? Les Canadiens étaient chez eux toute la journée. Ils n'avaient pas accès à plusieurs services. Ils voulaient plus d'espace, de plus grosses maisons, des équipements de divertissement à domicile, des salles d'entraînement. Ils ne pouvaient pas utiliser les services, alors ils les ont remplacés par des biens. Parallèlement, la chaîne d'approvisionnement mondiale était ralentie à cause de la COVID. D'un côté, la demande a explosé et, de l'autre, l'offre était limitée. C'était la recette parfaite pour une augmentation sans précédent des prix des biens à l'échelle mondiale.

Le taux d'inflation des biens a commencé à diminuer. Les coûts de transport ont baissé, et certains produits de base se vendent moins cher. Actuellement, à mesure que les choses reviennent à la normale, les consommateurs délaissent les biens et recommencent à acheter des services. L'argent des ménages a vite recommencé à circuler. Les gens veulent acheter des choses, aller au restaurant, prendre des vacances.

De nombreux Canadiens ont beaucoup épargné durant la pandémie parce qu'ils ne pouvaient pas aller en vacances. Ils avaient des surplus à la banque et c'est cet argent qu'ils dépensent actuellement. Ils veulent acheter plus de biens et de services que ce que l'économie peut produire, ce qui fait augmenter les prix.

Comme je l'ai dit, nous commençons à observer un retour à l'équilibre. Je crois que nos mesures y ont contribué. Nous nous attendons à une volte-face et à une baisse, mais pas avant un certain temps.

Le président: Merci, monsieur le gouverneur.

M. Tiff Macklem: C'est important. M'accordez-vous du temps pour ajouter une dernière chose?

Le président: Bien sûr. Vous pouvez compléter votre réponse.

M. Tiff Macklem: Il n'y a pas un seul Canadien, mais une diversité de Canadiens. Pour certains, les temps sont très difficiles, et nous en sommes conscients.

Le président: Merci, monsieur le gouverneur.

Nous sommes ravis d'obtenir des réponses longues et précises, et j'essaie de donner...

M. Tiff Macklem: Les questions étaient longues et précises.

Le président: C'est juste.

Chers collègues, nous passons maintenant au Parti conservateur.

Monsieur Scheer, vous avez cinq minutes.

L'hon. Andrew Scheer: Merci beaucoup.

J'aimerais reprendre la discussion sur un point soulevé par Mme Damoff. Il a été question tout à l'heure des chocs mondiaux et des répercussions de la guerre en Ukraine sur les prix.

Corrigez-moi si je me trompe, mais l'inflation était déjà bien au-dessus de la cible de 3 % avant que la guerre éclate en Ukraine. Est-ce exact?

M. Tiff Macklem: Oui, c'est exact.

L'hon. Andrew Scheer: Vous nous dites qu'une politique de resserrement quantitatif fait partie de la solution à l'inflation. Si j'ai bien compris, le resserrement quantitatif est en fait un mécanisme par lequel, essentiellement, la Banque du Canada laisse les obligations qu'elle détient arriver à échéance. La Banque retire cet argent de la circulation. Il disparaît. Est-ce exact?

M. Tiff Macklem: Oui. Nous laissons les obligations inscrites à notre bilan arriver à échéance et nous n'en achetons pas d'autres, si bien que le bilan se contracte.

L'hon. Andrew Scheer: D'accord.

Est-ce que la masse monétaire se contracte de la même façon?

M. Tiff Macklem: Si vous regardez les mesures monétaires plus étendues comme la croissance de M2, vous constaterez une contraction importante, en effet. Toutefois, ce n'est pas le résultat seulement de l'assouplissement quantitatif. C'est aussi consécutif aux hausses marquées des taux d'intérêt, qui ont tendance à ralentir la croissance monétaire.

L'hon. Andrew Scheer: C'est un des outils de votre trousse.

M. Tiff Macklem: Exactement.

L'hon. Andrew Scheer: Le resserrement quantitatif a pour objectif de retirer la monnaie que la Banque du Canada a créée pour acheter des obligations. En même temps, vous affirmez que l'assouplissement quantitatif, qui consiste à créer de la monnaie pour acheter ces obligations, n'a pas du tout contribué à l'inflation. Le resserrement quantitatif est une solution miracle pour régler en partie un problème...

M. Tiff Macklem: Ce n'est pas ce que j'ai dit. J'ai dit qu'il y a...

L'hon. Andrew Scheer: ... qui n'a rien à voir avec l'assouplissement quantitatif.

M. Tiff Macklem: Ce n'est pas ce que j'ai dit.

Ce que j'ai dit...

L'hon. Andrew Scheer: Autrement dit, est-ce que la politique d'assouplissement quantitatif a contribué à l'inflation, oui ou non?

M. Tiff Macklem: Les mesures comme l'assouplissement quantitatif et le resserrement quantitatif n'ont rien d'extraordinaire. Elles font partie de l'intervention fondée sur les politiques monétaires. Si vous analysez le portrait d'ensemble, c'est vrai qu'il y a eu beaucoup de mesures de stimulation monétaire. Avec le recul, nous constatons que nous aurions dû les délaissier plus tôt. Je vous rappelle que nous avons mis fin aux mesures d'assouplissement quantitatif il y a plus d'un an.

L'hon. Andrew Scheer: Maintenant que vous avez du recul, pensez-vous que vous auriez dû mettre fin à l'assouplissement quantitatif encore plus tôt?

M. Tiff Macklem: Une fois que nous aurons ramené l'inflation à 2 %, je crois que nous devons procéder à un examen exhaustif de l'effet de chacun de nos outils pendant la pandémie...

• (1755)

L'hon. Andrew Scheer: J'aimerais que vous me répondiez par oui ou non.

M. Tiff Macklem: Je ne prétends pas que nous avons été parfaits sur toute la ligne. Je sais que ce n'est pas le cas.

L'hon. Andrew Scheer: Il me reste seulement quelques minutes. Désolé si vous avez l'impression que je vous coupe la parole.

M. Tiff Macklem: Je crois que plusieurs de nos interventions étaient justes. Je crois aussi que nous avons des leçons à tirer.

L'hon. Andrew Scheer: Comme il me reste seulement deux minutes et demie, je vais passer à d'autres sujets.

Je veux être certain de bien comprendre la perte et je veux savoir qui va payer la note.

La Banque du Canada doit verser des intérêts aux grands établissements financiers qui ont des comptes chez elle. Actuellement, les sommes versées en intérêts dépassent ce que la Banque reçoit du gouvernement du Canada compte tenu du taux obligataire. Vous avez dit au Comité qu'à défaut d'une réforme législative, qui pour l'instant est hypothétique, la facture est en réalité refilée aux contribuables.

Est-ce exact?

M. Tiff Macklem: Il faut trouver une solution. Ce que je vous dis, c'est que la Banque subira des pertes pendant un certain temps. Elle va revenir à la rentabilité et, à ce moment, si nous pouvons utiliser les profits pour réduire le déficit...

L'hon. Andrew Scheer: Actuellement, vous n'y arrivez pas, n'est-ce pas?

M. Tiff Macklem: Actuellement, en effet... Il faut trouver une solution pour nous permettre d'y arriver. C'est exact.

L'hon. Andrew Scheer: Dans le cadre actuel, la solution pour éponger cette perte d'exploitation est de demander aux contribuables canadiens de renflouer les coffres de la Banque du Canada pour qu'elle puisse continuer de verser des intérêts aux grands établissements financiers du Canada.

M. Tiff Macklem: Comme je l'ai dit, il faut trouver une solution à ce problème.

L'hon. Andrew Scheer: À défaut d'une réforme législative, c'est ce qui va se produire, n'est-ce pas? Nous devons fonctionner avec les modalités en vigueur.

M. Tiff Macklem: Je crois que ce qui va se produire, c'est que nous allons trouver une solution au problème.

L'hon. Andrew Scheer: Vous comptez là-dessus. Vous comptez sur quelque chose qui n'existe pas pour l'instant.

M. Tiff Macklem: C'est exact.

L'hon. Andrew Scheer: D'accord.

Vous avez dit que l'inflation n'est pas causée par les politiques monétaires, mais plutôt par un écart entre l'offre et la demande, et plus précisément par une baisse de l'offre et une augmentation de la demande.

Seriez-vous moins dépendants des hausses des taux d'intérêt si les politiques du gouvernement étaient axées sur la croissance et aidait les sociétés et les entreprises canadiennes à accroître leur offre? Si l'offre augmente, serez-vous moins obligés de recourir aux hausses d'intérêt?

M. Tiff Macklem: Comme je l'ai dit dans une réponse à une question précédente, l'équilibre entre la demande et l'offre dépend de deux facteurs: l'offre et la demande. Actuellement, la demande dépasse largement l'offre. Plus l'offre augmentera, moins il deviendra important de réduire la demande. Comme les effets des mesures axées sur l'offre prendront du temps à se manifester et que la demande est clairement excédentaire dans notre économie, il faut la ralentir. Du point de vue des politiques monétaires, nous pouvons agir sur la demande, mais pas sur l'offre.

Alors oui, les efforts des gouvernements et des parlementaires pour augmenter l'offre dans l'économie stimulent la croissance économique à l'abri de l'inflation.

Le président: Merci, monsieur Scheer.

Pour clore ce tour, nous revenons au Parti libéral.

Madame Dzerowicz, pour cinq minutes.

Mme Julie Dzerowicz: Merci beaucoup, monsieur le président.

Merci pour ce débat des plus intéressants.

Durant la pandémie, monsieur le gouverneur, vous avez fait montre d'une grande prudence à l'égard des hausses des taux. La crainte était qu'une hausse trop rapide empêche les entreprises de se remettre sur pied. Quelque temps après, le pays fait face aux hausses de taux les plus rapides et les plus marquées de son histoire. D'aucuns pensent que vous allez peut-être un peu trop vite, que vous ne donnez pas la chance aux travailleurs et aux entreprises de s'adapter à ces hausses et que vous ne faites rien pour atténuer les inconvénients pour eux.

Ma question est en deux volets. Premièrement, comment réagissez-vous à ce qui précède? Deuxièmement, pouvez-vous nous parler des risques respectifs qui sont associés à la hausse des taux d'inflation et à une possible récession?

M. Tiff Macklem: Merci de cette question.

Comme vous l'avez souligné, l'augmentation très rapide des taux est délibérée. Nous pensons que le meilleur moyen de ramener l'inflation au taux cible sans provoquer une contraction trop forte de l'économie est de procéder dès maintenant à des hausses importantes. Quand l'inflation grimpe, un des grands dangers est que tout le monde se mette à croire qu'elle ne reculera pas. C'est beaucoup plus compliqué de la faire reculer dans ce cas. En imposant des hausses importantes dès le début et en donnant le message très clair que tout est mis en œuvre pour la réduire... Je crois que nous avons réussi à ancrer les attentes à l'égard de l'inflation et que nous la ramènerons au taux cible de 2 %.

L'autre élément est qu'il faut agir assez rapidement pour empêcher l'inflation de grimper et pour la faire ralentir. Nous promettons aux Canadiens que nous allons maîtriser l'inflation, mais ils en seront convaincus seulement quand elle va effectivement commencer à ralentir. Les hausses importantes dès le début... Il faut du temps avant que les politiques monétaires produisent leurs effets. Les taux d'intérêt étaient très bas. Il fallait les augmenter rapidement pour empêcher l'inflation de s'accélérer et la faire reculer.

Vous avez raison de dire que les hausses ont été exceptionnellement rapides. Nous pensons que c'est le meilleur moyen d'éviter des hausses plus importantes à l'avenir et un ralentissement encore plus marqué.

• (1800)

Mme Julie Dzerowicz: Merci.

J'ai une autre question. Quand nous vous avons rencontré lors d'une session précédente, vous avez affirmé que les Canadiens avaient accumulé quelque chose comme 11 milliards de dollars dans leurs comptes d'épargne. Dans quelle mesure tenez-vous compte de l'endroit où ces épargnes sont déposées dans vos décisions?

Dans quelle mesure tenez-vous compte d'autres facteurs comme les taux de faillite des entreprises ou les taux hypothécaires fixes? Je crois que 80 % des prêts hypothécaires contractés au Canada sont assortis de taux fixes sur 5 ans. Je peux me tromper, mais je crois que ce sont les chiffres de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Dans quelle mesure tenez-vous compte de ces facteurs pour décider de la vitesse et de l'ampleur des hausses des taux?

M. Tiff Macklem: Nous tenons compte de tous ces facteurs. Pour ce qui a trait aux faillites, les taux sont très faibles depuis deux ans. C'est la même chose pour les défauts de paiement du solde des cartes de crédit. Ces taux reviennent à la normale. Nous surveillons la situation, mais ils ne sont pas supérieurs à la normale. Simple-ment, la situation revient à la normale.

Je ne sais pas si la première sous-gouverneure souhaite dire quelques mots quant à la répartition des prêts hypothécaires à taux fixe et à taux variable.

Mme Carolyn Rogers: Volontiers.

Concernant votre observation sur ce que nous avons appelé l'épargne excédentaire parce que les taux d'épargne étaient supérieurs à la normale, nous avons pensé pendant un certain temps qu'ils seraient retirés, surtout après la pleine reprise de l'économie. À la Banque, nous pensons que les Canadiens dépenseraient davantage l'argent épargné.

Nous avons reconsidéré nos attentes. Les Canadiens ne semblent pas avoir retiré leurs épargnes de manière généralisée. Dans nos perspectives, nous avons considéré que les gens laisseraient probablement cet argent dans leurs comptes d'épargne.

Mme Julie Dzerowicz: J'aurais une remarque. Comment se fait-il que, malgré ces épargnes, les Canadiens soient de plus en plus endettés? C'est une contradiction assez étrange.

Comment expliquez-vous cela?

Mme Carolyn Rogers: Comme nous l'avons souligné, l'inflation et les rajustements apportés aux taux d'intérêt ont tous les deux... Chaque Canadien a une situation unique. Il y a les jeunes propriétaires de maison qui se lancent dans la vie et qui commencent leur vie professionnelle. Ils viennent d'acheter une maison. Les prix des maisons ont explosé. Leur taux d'endettement est énorme. Dans 20 ou 30 ans, avec de la chance, ils auront remboursé leur prêt sur leur maison et réussi à épargner.

Derrière les moyennes se cache une grande diversité entre les Canadiens. Il existe une grande diversité entre les différentes générations, les différents types de ménages, les différents groupes socioéconomiques. L'inflation et les rajustements apportés aux taux d'intérêt ne touchent pas tout le monde de la même façon.

Mme Julie Dzerowicz: Merci.

Le président: Merci, madame Dzerowicz.

Chers collègues, je regarde l'heure. Je crois qu'il nous reste assez de temps pour faire un dernier tour. Je serai très strict avec le temps. Je sais que vous avez des questions très détaillées et que les réponses sont détaillées, et elles ont été formidables, mais nous devons respecter rigoureusement le temps de parole dans ce dernier tour.

Nous commençons par les conservateurs et M. Scheer, pour cinq minutes.

L'hon. Andrew Scheer: À la toute fin de ma première série de questions, j'ai demandé si vous pouviez nous fournir l'évaluation de la différence entre le cours acheteur et le cours vendeur de l'obligation du gouvernement du Canada afin que nous puissions voir combien les grandes institutions qui ont participé aux échanges ont pu en tirer.

Je veux confirmer que vous pouvez nous fournir cette information.

M. Tiff Macklem: L'information se trouve sur notre site Web.

L'hon. Andrew Scheer: Est-ce qu'on la trouve sous forme agrégée?

M. Tiff Macklem: Nous pourrions peut-être l'agréger pour vous...

• (1805)

L'hon. Andrew Scheer: D'accord. Ce serait formidable.

M. Tiff Macklem: ... si vous cherchez un calcul précis.

L'hon. Andrew Scheer: Essentiellement, c'est cumulatif. Si la Banque agit en tant qu'agent vendeur et qu'elle rachète simultanément, il est très probable qu'une grande banque canadienne ait pu vous acheter une obligation du gouvernement et vous la revendre. Je n'ai pas l'impression que les banques font des choses gratuitement, alors j'aimerais savoir si... C'est comme ce qu'elles font avec les échanges de devises: lorsque vous achetez un billet de 100 \$ américains, vous pouvez le revendre tout de suite et il y aurait une différence.

Si vous pouviez nous donner un cumulatif...

M. Tiff Macklem: Nous pourrions vous donner l'écart moyen avec le volume moyen, ou quelque chose du genre.

L'hon. Andrew Scheer: Fantastique.

J'aimerais savoir aussi si vous pouvez vous engager à nous fournir quelques renseignements sur la justification de l'augmentation des taux afin de tempérer la demande. Vous avez déjà augmenté les taux d'intérêt à plusieurs reprises. Ce sont des hausses monstres qui se répercutent maintenant sur toute l'économie, allant des marges de crédit aux renouvellements de prêts hypothécaires. Vous avez dit qu'elles touchent le plus durement les Canadiens à faibles revenus. Nous connaissons tous la souffrance des Canadiens en ce moment.

Vous avez aussi dit aujourd'hui que cette inflation est due à l'écart entre la demande et l'offre. Vous avez dit que l'offre a chuté et que la demande est montée en flèche, alors nous devrions être en

mesure de voir certaines données. Nous devrions être en mesure de voir certains indicateurs que vous utilisez pour le justifier. Pouvez-vous fournir des exemples de baisses de production et de rendement, et d'augmentations correspondantes du volume des ventes? Il ne s'agit pas des montants en dollars, mais du volume des ventes.

Si ce que vous avez dit est vrai, nous devrions voir soit des baisses massives de la production — des entreprises forestières produisant beaucoup moins de bois, des agriculteurs produisant moins de nourriture — soit des hausses énormes correspondantes du volume des ventes chez les détaillants et les grossistes, par exemple. Pourriez-vous nous fournir les données que vous avez utilisées pour justifier vos hausses des taux d'intérêt?

M. Tiff Macklem: Nous disposons d'une vaste gamme de données. La plupart d'entre elles sont publiées dans notre rapport sur la politique monétaire et sur notre site Web. Je vais prendre quelques exemples que vous avez cités.

Du côté de l'offre, vous ne pouvez pas observer directement l'offre de l'économie, tout comme vous ne pouvez pas observer où se trouve le maximum d'emplois durables sur le marché du travail. Vous ne pouvez pas l'observer directement. Du côté de l'offre, vous pouvez observer toute une série d'indicateurs, notamment les délais de livraison, les frais d'expédition et les coûts du transport. Nous disposons de toute une série d'indicateurs. Ils montrent que les chaînes d'approvisionnement ont été très engorgées. La situation commence à s'améliorer. Nous pouvons certainement vous donner ces chiffres.

Du côté de la demande, oui, vous pouvez voir la force de la demande, surtout plus récemment. Tout d'abord, comme je l'ai dit, il y a les marchandises. Plus récemment, nous pouvons observer la forte demande pour les services.

L'hon. Andrew Scheer: Auriez-vous des chiffres pour ce qui concerne le volume d'unités proposées et vendues?

M. Tiff Macklem: Nous ne créons pas ces données nous-mêmes. Statistique Canada, notre agence de la statistique, publie une vaste gamme de données et nous utilisons aussi d'autres sources de données. En particulier, pendant la pandémie, nous avons utilisé différentes mesures comme les indices de mobilité.

Oui, nous pouvons vous fournir tout cela.

L'hon. Andrew Scheer: J'espère simplement qu'il y aura des points de données précis, même s'ils proviennent d'autres agences. Nous ne nous attendons pas à ce que la Banque elle-même dispose de ce genre de...

M. Tiff Macklem: Nous avons nos propres enquêtes et nous pouvons certainement vous les fournir aussi.

L'hon. Andrew Scheer: Par exemple, en septembre, Statistique Canada a révélé qu'en ce qui concerne le volume des ventes, les ventes au détail ont diminué, mais l'inflation s'est maintenue. Le taux d'inflation était encore supérieur à la cible en septembre.

J'espère que vous ne vous contentiez pas de deviner la raison de ces hausses des prix. Je comprends que vous refusiez d'accepter quelque responsabilité que ce soit en ce qui concerne l'assouplissement quantitatif que vous avez amorcé à la Banque comme cause de ce problème. Je comprends pourquoi vous ne voulez pas le faire. J'espère que vous ne vous êtes pas contenté d'observer l'économie et de dire: « Eh bien, nous supposons qu'il y a une baisse de l'offre et nous estimons qu'il y a une augmentation de la demande. »

J'espère que vous avez des chiffres très précis pour justifier les hausses de taux. Elles ont une incidence très réelle sur les Canadiens. Vous devriez être en mesure de montrer ce que vous faites pour justifier les décisions que vous avez prises.

Le président: Répondez très brièvement.

M. Tiff Macklem: Je peux vous assurer que nous avons beaucoup d'analyses et que nous serions heureux de vous les fournir.

Le président: Merci, monsieur le gouverneur.

Merci, monsieur Scheer.

Nous passons aux libéraux et à M. MacDonald pour cinq minutes.

M. Heath MacDonald: Merci.

Voulez-vous ajouter quelque chose? On vous a coupé la parole.

M. Tiff Macklem: Je vais peut-être revenir sur l'assouplissement quantitatif, car je sais qu'il suscite beaucoup d'intérêt.

Nous acceptons l'entière responsabilité de nos interventions en matière de politique monétaire.

Je tiens à souligner que l'assouplissement quantitatif n'a rien de particulièrement spécial. Si nous examinons l'histoire, l'assouplissement quantitatif a parfois été suivi d'une inflation — c'est ce que nous constatons actuellement — et parfois non. Après la crise financière mondiale, la Fed s'est lancée dans un vaste programme d'assouplissement quantitatif. Cette décision n'a pas été suivie d'une forte augmentation de l'inflation.

Si vous prenez la situation mondiale, deux des pays qui ont connu les plus fortes hausses de leur bilan sont le Japon et la Suisse. Leurs taux d'inflation sont parmi les plus faibles. En fait, ils ont connu une telle augmentation de leur bilan parce qu'ils ont essayé de lutter contre une faible inflation. Ils ont essayé de faire remonter l'inflation, mais l'inflation a été faible. L'effet de la stimulation monétaire sur votre économie dépend largement de la situation de votre économie.

Je ne dis certainement pas qu'une stimulation monétaire trop importante ne peut pas provoquer d'inflation. Je dis qu'on fait de son mieux pour fournir la bonne quantité de stimulation selon la situation.

• (1810)

M. Heath MacDonald: Oui, vous avez dit que nous avons eu la récession la plus profonde et la relance la plus rapide. Cela n'aide en rien les Canadiens de dire que nous sommes à 7 %. Lorsque nous examinons la situation mondiale, la stabilité est en notre faveur et de notre côté.

Dans un article récent de *Bloomberg* on pouvait lire que la deuxième haute dirigeante de la Banque du Canada — je suppose que c'est vous — a dit que le système financier du pays sera en mesure de faire face aux risques croissants pour la stabilité découlant de la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation qui cause des difficultés à de nombreux ménages.

Brièvement, pour revenir à l'analyse du risque de défaillance que le gouvernement libéral a instaurée et contre laquelle les conservateurs ont voté, comment cela a-t-il un effet positif maintenant sur la direction que nous prenons et ce que nous observons avec les taux d'intérêt?

Mme Carolyn Rogers: Parlez-vous de l'analyse du risque de défaillance hypothécaire?

M. Heath MacDonald: C'est exact.

Mme Carolyn Rogers: En réalité, l'analyse du risque de défaillance hypothécaire a été mise en place par le Bureau du surintendant des institutions financières. Elle a été conçue pour garantir que les Canadiens qui contractaient une hypothèque à une époque où les taux d'intérêt étaient historiquement bas pourraient continuer à faire leurs paiements hypothécaires si ces taux augmentaient. Vous vous souvenez du débat, et comme vous l'avez dit, il y avait... Je me souviens qu'à l'époque, la perspective que les taux d'intérêt augmentent de 2 % semblait déraisonnable.

Aujourd'hui, je pense que nous disposons d'une mesure macro-prudentielle qui nous a en quelque sorte aidés à surmonter cette période de hausse des taux d'intérêt. Elle a aidé les emprunteurs, et elle a contribué à préserver la stabilité de notre secteur financier.

M. Heath MacDonald: Le gouvernement a récemment fait des investissements ciblés en doublant le crédit d'impôt pour la TPS et en accordant une allocation ponctuelle de 500 \$ pour le loyer. Est-ce que ce sont là les types d'investissements que la Banque du Canada aimerait voir lorsque nous nous occupons des Canadiens les plus vulnérables? Nous savons qu'ils sont importants pour l'avenir.

M. Tiff Macklem: Je dirais d'abord que les mesures fiscales relèvent de nos gouvernements et de nos parlementaires élus.

En ce qui concerne ces mesures précises, je pense que le conseil du FMI d'employer des mesures ciblées et temporaires est judicieux. Le crédit pour la TPS cible les Canadiens aux revenus les plus faibles, et il se veut temporaire, donc il répond aux critères de ce conseil.

Le président: Merci.

Merci, monsieur MacDonald.

Nous passons maintenant au Bloc, avec M. Ste-Marie qui dispose de deux minutes et demie.

[Français]

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

J'aimerais poser des questions sur les liens entre la ministre des Finances et le gouverneur de la Banque du Canada.

La Loi sur la Banque du Canada stipule ceci: « Le ministre [des Finances] et le gouverneur [de la Banque du Canada] se consultent régulièrement sur la politique monétaire et sur les rapports de celle-ci avec la politique économique générale. »

Si je comprends bien, vous avez normalement des réunions hebdomadaires avec la ministre des Finances. Vous me direz si cela a été le cas cet automne, mais permettez-moi d'abord de compléter ma question.

Dans le cas où la Banque du Canada et le gouvernement ne s'entendraient pas au sujet de la politique monétaire, la ministre des Finances pourrait donner au gouverneur des instructions écrites que la Banque aurait l'obligation de suivre. Ces instructions seraient publiées et le gouvernement aurait la responsabilité de les déposer devant le Parlement peu après les avoir communiquées. Or, jusqu'à maintenant, on n'a jamais eu recours à ces dispositions.

Pouvez-vous me confirmer, d'une part, que mes propos sont exacts et, d'autre part, que vous avez des rencontres hebdomadaires avec la ministre des Finances?

• (1815)

M. Tiff Macklem: Il y a une seule chose que j'aimerais corriger dans vos affirmations. La Loi stipule que le ministre et le gouverneur devraient se consulter souvent; je ne sais pas si c'est le mot exact, mais c'est quelque chose de cet ordre.

M. Gabriel Ste-Marie: On dit que vous devez vous consulter régulièrement.

M. Tiff Macklem: Nous nous consultons régulièrement, mais ce n'est pas nécessairement chaque semaine. Parfois, nous nous rencontrons plus d'une fois par semaine. Il peut aussi arriver qu'il n'y ait pas de rencontres durant une semaine donnée. Malgré tout, nous nous parlons régulièrement.

M. Gabriel Ste-Marie: D'accord.

J'aimerais aborder rapidement un autre sujet, en terminant. Parmi les institutions financières, les entreprises et les particuliers, il y en a qui utilisent les paradis fiscaux à des fins d'évitement fiscal ou d'évasion fiscale. La Banque du Canada peut-elle agir dans ce domaine, pour limiter l'utilisation des paradis fiscaux?

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas très bien compris votre question.

M. Gabriel Ste-Marie: Je parle des institutions financières, des entreprises et des individus qui utilisent les paradis fiscaux à des fins d'évitement fiscal ou d'évasion fiscale.

M. Tiff Macklem: D'accord, je comprends votre question.

Ce domaine ne relève vraiment pas de la Banque du Canada, mais bien du ministère des Finances.

M. Gabriel Ste-Marie: Merci.

[Traduction]

Le président: Merci, monsieur Ste-Marie et monsieur le gouverneur.

Pour le NPD, nous entendrons maintenant M. Blaikie, pour deux minutes et demie.

M. Daniel Blaikie: Merci beaucoup.

J'aimerais revenir sur la question de savoir où se situe la demande inflationniste, car c'est très important pour les débats que nous avons dans cette enceinte. Je pense que toute lumière que vous pouvez apporter sur ce sujet serait utile à nos débats sur la politique budgétaire.

Par exemple, nous avons une prestation dentaire pour les ménages dont le revenu est de 90 000 \$ ou moins. Certains députés disent qu'il s'agit d'une dépense gouvernementale inflationniste et que lorsque les familles dont le revenu du ménage est de 90 000 \$ ou moins toucheront cet argent, cela va contribuer à une surchauffe de la demande dans l'économie. Il y a une allocation canadienne pour le logement destinée aux locataires à faibles revenus, soit un versement unique de 500 \$. Certains députés dans cette enceinte disent que c'est une autre dépense inflationniste du gouvernement.

Il est important de savoir où se situe cette demande inflationniste, car si elle ne se trouve pas dans les ménages dont le revenu est de 90 000 \$ ou moins, il est difficile de croire l'affirmation — si quelqu'un se risquait à la faire — selon laquelle il s'agit de dépenses inflationnistes.

Bien que je sois conscient que la politique budgétaire n'est pas de votre ressort, vous passez beaucoup de temps à analyser l'économie. Je pense qu'il serait utile de mieux comprendre d'où vient la demande inflationniste. Y a-t-il un seuil ou une fourchette de revenus des ménages à l'intérieur de laquelle vous pensez que certains ménages sont plus susceptibles de contribuer à la demande inflationniste que d'autres?

M. Tiff Macklem: Je pense que je vais laisser la première sous-gouverneure répondre à cette question. J'ai donné pas mal de réponses sur l'inflation. Je vais la laisser donner son point de vue.

Mme Carolyn Rogers: Je sais qu'il y a un très vif désir de désigner un responsable de l'inflation, mais il est très difficile de le faire. Une demande excessive est une demande excessive dans l'économie. Il est très difficile de dire que telle demande est pire que telle autre.

La seule autre chose que j'ajouterais aux propos du gouverneur est qu'il est important de comprendre la demande par rapport à l'offre. Nous avons répondu à cette question de plusieurs manières différentes. En dernière analyse, la pression sur les prix provient d'une inadéquation entre ces deux facteurs. Vous pouvez agir sur les deux. Vous pouvez augmenter l'offre, mais les contraintes de l'offre, le fait d'acheter davantage lorsqu'il y a une demande excédentaire...

M. Daniel Blaikie: Dans une économie mondialisée, à quoi ressemble l'intervention de l'État du côté de l'offre? Nous entendons dire parfois: « Si le gouvernement se retirait de la circulation et laissait l'exploitation du pétrole et du gaz se faire, les Canadiens profiteraient de prix de l'énergie moins élevés. » Y a-t-il vraiment un lien aussi direct entre le taux de production d'énergie au Canada et les prix de l'énergie au Canada lorsque vous vendez sur un marché mondial?

Le président: C'est une excellente question, mais nous avons besoin d'une réponse très brève.

M. Tiff Macklem: Oui, pour répondre très brièvement, l'offre n'est pas du ressort de la Banque du Canada, mais pour vous donner quelques exemples nationaux, l'offre de logements, l'offre de logements abordables, les transports d'entrée qui nous permettent d'acheminer nos produits sur le marché pour les vendre au monde entier, et l'immigration... Il y a des politiques axées sur l'offre qui sont adaptées à une économie canadienne et importantes pour elle.

Vous avez raison. Nous ne pouvons pas vraiment influencer très directement sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, mais il y a des choses au Canada sur lesquelles les gouvernements peuvent agir.

• (1820)

Mme Carolyn Rogers: Les chaînes d'approvisionnement commencent à aider aussi, mais il y a un peu de retard et cela ne remplace pas la politique monétaire.

Le président: Merci.

Merci, monsieur Blaikie.

Maintenant, pour les conservateurs, je donne la parole à M. Hallan.

M. Jasraj Singh Hallan: Je serai bref.

Monsieur le gouverneur, vous avez dit que la taxe sur le carbone contribue à l'inflation. Seriez-vous d'accord pour dire que la réduction de la taxe sur le carbone, même si elle était temporaire, aiderait à combattre l'inflation, oui ou non?

M. Tiff Macklem: Voulez-vous dire si la taxe sur le carbone était complètement éliminée?

M. Jasraj Singh Hallan: Ou même suspendue...

M. Tiff Macklem: D'accord. Eh bien, si vous ramenez la taxe sur le carbone à zéro, nous estimons que cela réduirait l'inflation d'environ un demi-point de pourcentage pendant un an.

M. Jasraj Singh Hallan: D'accord. Merci.

M. Tiff Macklem: Puis, l'année suivante, cela n'aurait plus d'effet.

Le président: La parole est à vous, monsieur Chambers.

M. Adam Chambers: Merci, monsieur le président.

Récemment, la vice-première ministre a demandé des idées sur la façon d'encourager les Canadiens à dépenser l'argent qu'ils épargnent, et les entreprises à dépenser l'argent qui figure à leur bilan. Est-ce là quelque chose que vous espérez aussi à ce stade?

M. Tiff Macklem: Je dois admettre que je n'ai pas vu ces commentaires, mais...

M. Adam Chambers: C'était il y a environ un an et demi.

M. Tiff Macklem: Eh bien, il y a un an et demi, l'économie était dans une situation assez différente, mais...

M. Adam Chambers: Espérez-vous que les entreprises et les consommateurs se mettent à dépenser?

M. Tiff Macklem: Écoutez, nous avons besoin d'un certain niveau de dépenses dans l'économie, mais nous voulons voir les dépenses ralentir afin que l'offre puisse rattraper le retard et que nous puissions réduire l'inflation. C'est pourquoi nous avons augmenté les taux d'intérêt. Des taux d'intérêt plus élevés réduisent les dépenses, surtout pour les choses que vous achetez à crédit.

M. Adam Chambers: Merci.

Nous approchons du premier anniversaire du renouvellement du mandat. Le mandat a été légèrement modifié par rapport aux versions précédentes pour inclure une autre mesure sur laquelle la Banque devrait se concentrer. Auparavant, elle ne s'intéressait qu'à l'inflation, mais le gouvernement a ajouté l'objectif d'un « niveau d'emploi durable maximal », quoi que cela signifie.

Cette modification du mandat a-t-elle retardé votre réaction à l'inflation, parce que vous deviez vous soucier d'autre chose en plus de l'inflation?

M. Tiff Macklem: Je peux vous donner une réponse très brève à cette question. La réponse est non. Le mandat révisé qui a été convenu en décembre dernier était tout à fait conforme au mandat précédent. Je pense qu'il a apporté plus de clarté, mais il était... L'objectif principal demeure la stabilité des prix. La cible demeure un taux d'inflation de 2 %.

Le fait de reconnaître que nous nous préoccuons du marché du travail n'a rien de nouveau. Nous nous sommes toujours préoccupés du marché du travail. En fait, un niveau d'emploi durable maximal et une faible inflation vont de pair. Si vous n'avez pas d'emplois, si vous n'avez pas de revenus, vous n'aurez pas de dépenses et l'inflation sera inférieure à...

M. Adam Chambers: Très bien. La réponse brève est non.

M. Tiff Macklem: La réponse brève est non.

M. Adam Chambers: Les dépenses annuelles courantes du gouvernement sont en hausse de 30 % par rapport au niveau de 2019.

C'est avant la COVID. Oubliez toutes les dépenses effectuées pendant la COVID. Les dépenses annuelles ont augmenté de 30 %.

Diriez-vous qu'il s'agit là de prudence budgétaire?

M. Tiff Macklem: Les dépenses budgétaires relèvent du gouvernement et de vous, en tant que Parlement.

Notre mandat est très clair. Nous tenons compte des décisions que vous prenez en matière de dépenses budgétaires, puis nous prenons les décisions que nous devons prendre pour nous acquitter de notre mandat.

M. Adam Chambers: J'ai une dernière question, monsieur le président.

Il a beaucoup été question de découplage des chaînes d'approvisionnement, ou de l'approvisionnement auprès de pays amis, si vous voulez. Quel est l'effet sur l'inflation ? Les Canadiens peuvent-ils s'attendre à ce que l'inflation mette plus de temps à baisser parce que nous réorganisons les chaînes d'approvisionnement, ce qui pourrait entraîner une hausse des prix? Est-ce un vent contraire dont vous tenez compte?

M. Tiff Macklem: Je pense qu'il s'agit d'un vent contraire.

Au début de la pandémie, alors que personne d'entre nous ne savait combien de temps elle allait durer, nous pensions que les chaînes d'approvisionnement reviendraient à la normale plus rapidement. Cette pandémie dure depuis longtemps.

Il est certain que lorsqu'on parle aux chefs d'entreprise, on entend qu'ils cherchent des moyens de renforcer la résilience de leur chaîne d'approvisionnement. Ils doivent la simplifier, la raccourcir et la normaliser. Cela entraînera des coûts supplémentaires pour les chaînes d'approvisionnement. Les entreprises vont détenir plus de stocks et leurs chaînes d'approvisionnement ne seront pas aussi efficaces. Cela ne crée pas une inflation plus élevée en permanence, car l'inflation est une augmentation perpétuelle des prix, mais si la structure des coûts est plus élevée pendant un certain temps, il pourrait être plus difficile de réduire l'inflation.

C'est un élément que nous surveillons et qui nous préoccupe, et nous en tenons compte.

• (1825)

M. Adam Chambers: Merci, monsieur le gouverneur.

Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Chambers.

Nous donnons maintenant la parole aux libéraux et à Mme Chatel.

Madame Chatel, vous serez la dernière intervenante.

Mme Sophie Chatel: Merci, monsieur le président.

J'ai une question très brève.

Au Québec, en Colombie-Britannique et dans d'autres provinces, la tarification fédérale du carbone ne s'applique pas. Pouvez-vous préciser quel serait le coût de l'inflation dans ces provinces si, comme les conservateurs le suggèrent, il n'y avait pas de tarification du carbone?

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas les chiffres pour chaque province. Je ne peux pas vous donner ce chiffre. Je n'ai pas le calcul pour chaque province.

Mme Sophie Chatel: Si vous annuliez la tarification fédérale du carbone qui ne s'applique pas au Québec, parce que le Québec a son propre système, cela n'aurait aucun impact sur l'inflation au Québec. Il ne peut pas y avoir d'impact, car la tarification du carbone à l'échelle fédérale ne s'applique pas au Québec.

Même si vous annuliez la tarification fédérale du carbone, cela ne peut avoir aucun impact, car elle ne s'y applique pas. Êtes-vous d'accord avec cette affirmation?

M. Tiff Macklem: Les provinces ont emprunté des voies différentes, puisqu'elles ont la capacité d'imposer leurs propres mesures, alors oui.

Mme Sophie Chatel: Merci.

J'estimais qu'il était important de souligner ce point, car à mon avis, et de l'avis de tous les Québécois, surtout en ce qui concerne la tarification de la pollution, la proposition des conservateurs d'annuler la tarification du carbone est irresponsable, et elle va saper tous les efforts déployés par la province du Québec. La tarification du carbone a été imposée pour créer des règles du jeu équitables entre les provinces, de sorte que lorsqu'un effort est fait par une province, il n'est pas annulé par d'autres provinces.

Je vous remercie de cette précision.

Mon collègue a parlé un peu d'un sujet qui m'intéresse beaucoup, à savoir l'inflation du prix des aliments. Même si nous stabilisons l'économie et que nous atteignons un taux d'inflation de 2 %, je crains qu'en ce qui concerne le prix des aliments, ce ne soit pas favorable à l'agriculture, étant donné que de nombreuses régions du monde sont confrontées à des sécheresses permanentes et à des régimes climatiques récurrents. Nous l'avons vu à maintes reprises au cours des deux dernières années, et les prédictions des experts et des scientifiques n'avaient rien d'encourageant.

Vous avez parlé de l'assèchement du fleuve et des problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement en Europe et aux États-Unis. Le fleuve Saint-Laurent a aussi reçu un avertissement l'été dernier. Je crains que si nous ne faisons rien pour lutter contre la pollution et réduire nos émissions de gaz à effet de serre, ces problèmes ne s'aggravent.

Cela créera-t-il une inflation permanente dans le secteur de l'alimentation?

M. Tiff Macklem: Eh bien, nous ne sommes pas des experts du climat. Les experts du climat font beaucoup d'analyses, et je leur laisse le soin d'analyser l'effet sur les récoltes. Je pense que nous

avons vu qu'avec des régimes climatiques plus variables, nous avons des récoltes plus variables. Cela a certainement une incidence sur le prix des denrées alimentaires.

Du point de vue de la politique monétaire, je peux vous dire ce que nous faisons. Nous faisons deux ou trois choses.

Nous devons mieux comprendre la situation afin de mener une politique monétaire. Si les perturbations météorologiques sont vouées à être plus fréquentes, cela affectera l'agriculture. Cela pourrait affecter les transports. Ce sont des choses dont nous allons devoir tenir compte. Comme il y a beaucoup d'incertitude, nous avons fait des analyses de scénarios. Nous n'avons pas de prévisions, mais nous pouvons élaborer des scénarios. Ceux-ci sont basés sur des scénarios mondiaux qui ont été élaborés, puis nous les avons adaptés au Canada.

Nous allons nous efforcer de déterminer l'incidence que cela pourrait avoir sur la politique monétaire. C'est une question qui figure à notre programme de travail.

● (1830)

Le président: Merci, madame Chatel.

Au nom du Comité, permettez-moi de vous remercier, monsieur le gouverneur Macklem et madame la première sous-gouverneure Rogers, d'avoir répondu à une multitude de questions très détaillées, de la part de tous les membres ici présents, avec des réponses très détaillées sur la politique monétaire.

Mesdames et messieurs, avant de lever la séance, nous accueillons lundi la vice-première ministre et ministre des Finances pour la première heure. Pour la deuxième heure, il a été suggéré d'inviter le directeur parlementaire du budget, si les membres sont d'accord. Je vois que tout le monde hoche la tête dans le bon sens. Très bien. Nous allons prendre les dispositions pour inviter le DPB à notre réunion de lundi.

Encore une fois, monsieur le gouverneur et madame la première sous-gouverneure, merci beaucoup pour votre présence. Nous aimons toujours vous accueillir et entendre vos réponses aux nombreuses questions des membres. Nous vous en sommes reconnaissants.

M. Tiff Macklem: Merci, et merci pour le travail que vous faites.

Le président: Je vous remercie.

La séance est levée.

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

PERMISSION DU PRÉSIDENT

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

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

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

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

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

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

SPEAKER'S PERMISSION

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

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

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

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

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