



Second Session  
Fortieth Parliament, 2009

SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

**Banking, Trade and  
Commerce**

*Chair:*

The Honourable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Wednesday, May 6, 2009  
Thursday, May 7, 2009

---

**Issue No. 6**

**Third meeting on:**

The present state of the domestic  
and international financial system

**and**

**Seventh meeting on:**

Study on the credit and debit card systems  
in Canada and their relative rates and fees

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Deuxième session de la  
quarantième législature, 2009

SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

**Banques et du  
commerce**

*Président :*

L'honorable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Le mercredi 6 mai 2009  
Le jeudi 7 mai 2009

---

**Fascicule n° 6**

**Troisième réunion concernant :**

La situation actuelle du régime  
financier canadien et international

**et**

**Septième réunion concernant :**

L'étude sur les systèmes de cartes de crédit et de débit  
au Canada et leurs taux et frais relatifs

---

TÉMOINS :  
(Voir à l'endos)

THE STANDING SENATE COMMITTEE  
ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael A. Meighen, *Chair*

The Honourable Yoine Goldstein, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

* Cowan (or Tardif) Eyton Fox, P.C. Gerstein Greene Harb	Hervieux-Payette, P.C. * LeBreton, P.C. (or Comeau) Massicotte Moore Oliver Ringuette
--	---

\*Ex officio members

(Quorum 4)

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT  
DES BANQUES ET DU COMMERCE

*Président* : L'honorable Michael A. Meighen

*Vice-président* : L'honorable Yoine Goldstein

et

Les honorables sénateurs :

* Cowan (ou Tardif) Eyton Fox, C.P. Gerstein Greene Harb	Hervieux-Payette, C.P. * LeBreton, C.P. (ou Comeau) Massicotte Moore Oliver Ringuette
--	---

\* Membres d'office

(Quorum 4)

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Wednesday, May 6, 2009  
(11)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:02 p.m., in room 9, Victoria Building, the chair, Honourable Michael A. Meighen, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Eyton, Fox, P.C., Gerstein, Goldstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver and Ringuette (12)

*Other senator present:* The Honourable Senator Day (1).

*In attendance:* Marc-André Pigeon and John Bulmer, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Wednesday, March 4, 2009, the committee continued its examination of the present state of the domestic and international financial system. (*For complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 2.*)

**WITNESSES:**

*Bank of Canada:*

Mark J. Carney, Governor;

Paul Jenkins, Senior Deputy Governor.

Governor Carney made a statement and, with Mr. Jenkins, answered questions.

At 6:10 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

**ATTEST:**

OTTAWA, Thursday, May 7, 2009  
(12)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:30 a.m., in room 9, Victoria Building, the chair, Honourable Michael A. Meighen, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Fox, P.C., Gerstein, Goldstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver and Ringuette (11).

*In attendance:* Marc-André Pigeon and John Bulmer, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

**PROCÈS-VERBAUX**

OTTAWA, le mercredi 6 mai 2009  
(11)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 2, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Eyton, Fox, C.P., Gerstein, Goldstein, Green, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver et Ringuette (12).

*Autre sénateur présent :* L'honorable sénateur Day (1).

*Également présents :* Marc-André Pigeon et John Bulmer, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 4 mars 2009, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 2 des délibérations du comité.*)

**TÉMOINS :**

*Banque du Canada :*

Mark J. Carney, gouverneur;

Paul Jenkins, premier sous-gouverneur.

M. Carney fait un exposé, puis, avec l'aide de M. Jenkins, répond aux questions.

À 18 h 10, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

**ATTESTÉ :**

OTTAWA, le jeudi 7 mai 2009  
(12)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 30, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Fox, C.P., Gerstein, Goldstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver et Ringuette (11).

*Également présents :* Marc-André Pigeon et John Bulmer, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, March 3, 2009, the committee continued its examination of the credit and debit card systems in Canada and their relative rates and fees, in particular for businesses and consumers. (*For complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 2.*)

*WITNESSES:*

*Queen's University:*

Roger Ware, Professor of Economics, Department of Economics.

*Edgar, Dunn & Company:*

Peter T. Dunn, Director;

Robert White, Director.

*Carleton University:*

Saul Schwartz, School of Public Policy and Administration.

*Canadian Federation of Independent Grocers:*

John Scott, President and Chief Executive Officer;

Gary Sands, Vice-President.

*Conseil québécois du commerce de détail:*

Gaston Lafleur, President and Director General.

*Association des détaillants en alimentation du Québec:*

Pierre-Alexandre Blouin, Director, Public Affairs.

*Association des hôteliers du Québec:*

Danielle Chayer, Vice-President and Director General.

Mr. Dunn, Mr. Ware and Mr. Schwartz made statements and, with Mr. White, answered questions.

At 11:39 a.m., the committee suspended.

At 11:41 a.m., the committee resumed.

Mr. Scott and Mr. Lafleur made statements and, with Mr. Sands, Ms. Chayer and Mr. Blouin, answered questions.

At 12:35 p.m., pursuant to rule 92(2)(e), the committee proceeded in camera to consider its agenda (future business).

It was agreed that senators' staff be permitted to stay.

At 1:20 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

*ATTEST:*

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 3 mars 2009, le comité poursuit son étude sur les systèmes de cartes de crédit et de débit au Canada et leurs taux et frais relatifs, particulièrement pour les entreprises et les consommateurs. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 2 des délibérations du comité.*)

*TÉMOINS :*

*Université Queen's :*

Roger Ware, professeur en économie, faculté d'économie.

*Edgar, Dunn & Company :*

Peter T. Dunn, administrateur;

Robert White, administrateur.

*Université Carleton :*

Saul Schwartz, École d'administration publique.

*Fédération canadienne des épiciers indépendants :*

John Scott, président-directeur général;

Gary Sands, vice-président.

*Conseil québécois du commerce de détail :*

Gaston Lafleur, président-directeur général.

*Association des détaillants en alimentation du Québec :*

Pierre-Alexandre Blouin, directeur, Affaires publiques.

*Association des hôteliers du Québec :*

Danielle Chayer, vice-présidente et directrice générale.

MM. Dunn, Ware et Schwartz font des exposés, puis, avec l'aide de M. White, répondent aux questions.

À 11 h 39, le comité suspend ses travaux.

À 11 h 41, le comité reprend ses travaux.

MM. Scott et Lafleur font des exposés, puis avec l'aide de M. Sands, de Mme Chayer et de M. Blouin, répondent aux questions.

À 12 h 35, conformément à l'article 92(2)e) du Règlement, le comité poursuit ses travaux à huis clos afin d'étudier un projet d'ordre du jour (travaux futurs).

Il est convenu que le personnel des sénateurs soit autorisé à rester dans la pièce.

À 13 h 20, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ :*

*Le greffier du comité,*

Line Gravel

*Clerk of the Committee*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday May 6, 2009

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:02 p.m. to study the present state of the domestic and international financial system.

**Senator Michael A. Meighen** (*Chair*) in the chair.

[*Translation*]

**The Chair:** We are pleased to welcome the Governor of the Bank of Canada, Mr. Mark Carney, as well as the Senior Deputy Governor, Mr. Paul Jenkins. Welcome, gentlemen.

This is Governor Carney's second visit to our committee. When he first appeared last year, the governor highlighted the deteriorating economic and financial situation in the United States, and its direct consequences on the Canadian economy and the global economy.

He also talked to us about turmoil in global financial markets, and how they would continue to impact the cost and availability of credit here in Canada, as well as the consequences on the conduct of monetary policy in this country.

[*English*]

No one fully anticipated the breadth and depth of the downturn that we are enduring and that is being endured worldwide. It is important to stress that the Bank of Canada has acted within its mandate to help the Canadian economy through this difficult period.

Normally, the Bank of Canada conducts monetary policy by adjusting the target for the overnight interest rate, with changes in this rate often affecting banks' prime lending rate as well as mortgage and bond rates. Over the last year, the bank has used this tool to the fullest extent possible, lowering the target for its overnight rate to an unprecedented low of 0.25 per cent.

The bank has also taken other actions. For example, the possibility of quantitative easing and credit easing has been contemplated. Through these and other actions, many would agree that the Bank of Canada has made a vital role in bringing us through this difficult period. In fact, it appears that things are improving in both credit markets and the Canadian economy.

I do not know whether Mr. Carney and Mr. Jenkins can take credit for it, but Statistics Canada reports today a 23.5 per cent increase in building permits in March over February and we see oil at \$56 per barrel, which is its highest level since December of last year. When I left my office, the TSX had broken through the 10,000 point level.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 6 mai 2009

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 2, pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international.

**Le sénateur Michael A. Meighen** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Français*]

**Le président :** Nous sommes heureux aujourd'hui de souhaiter la bienvenue au gouverneur de la Banque du Canada, M. Mark Carney, ainsi qu'au premier sous-gouverneur, M. Paul Jenkins. Bienvenue, messieurs.

C'est la deuxième visite du gouverneur Carney auprès de notre comité. Lors de sa première comparution l'année passée, le gouverneur nous avait souligné que la détérioration de la conjoncture économique et financière aux États-Unis aurait des retombées directes sur l'économie canadienne et l'économie mondiale.

Il nous avait aussi dit que les turbulences sur les marchés financiers mondiaux continueraient de se répercuter sur le coût et la disponibilité du crédit ici au Canada, avec des conséquences pour la gestion de la politique monétaire au Canada.

[*Traduction*]

Personne n'avait réellement prévu l'ampleur du ralentissement économique que nous connaissons actuellement à l'échelle mondiale. Il est important d'insister sur le fait que la Banque du Canada a agi selon son mandat afin d'aider l'économie canadienne à traverser cette période difficile.

Normalement, la Banque du Canada conduit la politique monétaire en ajustant le taux cible du financement à un jour, ce qui a souvent pour effet d'influer sur le taux préférentiel, le taux d'intérêt hypothécaire et les taux des obligations des banques. Dans la dernière année, la banque a usé de cet outil autant qu'elle le pouvait, baissant le taux cible du financement à un jour au niveau jamais vu de 0,25 p. 100.

La banque a aussi pris d'autres mesures. Par exemple, elle a envisagé la possibilité de procéder à l'assouplissement quantitatif et à l'assouplissement direct du crédit. Plusieurs s'entendent pour dire que, grâce à toutes ces mesures, la Banque du Canada a joué un rôle vital pour nous aider à traverser cette période difficile. En fait, il semble que les choses s'améliorent tant sur les marchés du crédit que dans l'économie canadienne.

Je ne sais pas si l'on doit remercier M. Carney ou M. Jenkins, mais Statistique Canada a dévoilé aujourd'hui une hausse de 23,5 p. 100 du nombre de permis de construire délivrés en mars par rapport à février, et le baril de pétrole se vend maintenant 56 \$, ce qui correspond au plus haut taux que l'on ait vu depuis décembre dernier. Quand j'ai quitté mon bureau, le TSX avait dépassé les 10 000 points.

We are eager to hear your views on the economic situation in Canada and abroad, especially as they relate to access to credit for businesses and households. This is a topic of considerable interest to members of the committee.

On that note, I will quickly introduce the members of the committee. Present are: Senator Joseph Day of New Brunswick, who is not a member of this committee, but is an interested observer and chair of the Standing Senate Committee on National Finance; Senator Mac Harb from Ontario; Senator Paul Massicotte from Quebec; Senator Céline Hervieux-Payette from Quebec; Senator Wilfred Moore from Nova Scotia; Senator Pierrette Ringuette from New Brunswick; Senator Irving Gerstein from Ontario; Senator Stephen Greene from Nova Scotia; Senator Francis Fox from Quebec; Senator Trevor Eyton from Ontario; Senator Donald Oliver from Nova Scotia; and Senator Yoine Goldstein who, regrettably, is attending his second to last meeting as Deputy Chair of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. My apologies for saving you to the last, but I do want to make special mention of your presence.

With that, Governor, I would ask you to make your statement. I am sure that you and Mr. Jenkins will be open to our questions.

[Translation]

**Mark J. Carney, Governor, Bank of Canada:** Thank you, Mr. Chair and distinguished members of the committee. Before Paul Jenkins and I begin to answer your questions, allow me to take a moment to review some of the highlights and the conclusions from my latest *Monetary Policy Report* released on April 23.

In particular, I would like to outline for you some of the details from the bank's framework for unconventional monetary policy, which was published as an annex to the latest MPR.

These are difficult economic times, with the Canadian economy being buffeted by an intense and synchronized global recession. In recent months, the global recession has been exasperated by delays in implementing measures to restore financial stability around the world.

G20 policy-makers are now responding to the global crisis with a renewed commitment to concrete initiatives and comprehensive plans. Our base-case projection is that these policies will be implemented in an effective and timely manner, and their impact will reach full force next year. Discussions in Washington at the end of April were consistent with that outlook.

As a result of the current global economic and financial situation, the bank now projects that the Canadian recession will be deeper than we projected in the January *Monetary Policy Report Update*. Our return to growth will be delayed by one quarter, to the end of 2009, and our recovery will be somewhat more gradual.

Nous sommes impatients de connaître vos opinions sur la situation économique au Canada et à l'étranger, en particulier en ce qui concerne l'accès au crédit pour les entreprises et les ménages. Le sujet est d'intérêt considérable pour les membres du comité.

Sur ce, je vais présenter rapidement les membres du comité. Sont présents : le sénateur Joseph Day, du Nouveau-Brunswick, qui ne fait pas partie de ce comité, mais qui est un observateur intéressé et président du Comité sénatorial permanent des finances nationales; le sénateur Mac Harb, de l'Ontario; le sénateur Paul Massicotte, du Québec; le sénateur Céline Hervieux-Payette, du Québec; le sénateur Wilfred Moore, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Pierrette Ringuette, du Nouveau-Brunswick; le sénateur Irving Gerstein, de l'Ontario; le sénateur Stephen Greene, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Francis Fox, du Québec; le sénateur Trevor Eyton, de l'Ontario; le sénateur Donald Oliver, de la Nouvelle-Écosse; et le sénateur Yoine Goldstein qui, malheureusement, en est à sa deuxième et dernière réunion comme vice-président du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Pardonnez-moi de vous avoir gardé pour la fin, mais je tenais à souligner votre présence.

Sur ce, monsieur le gouverneur, je vous demanderais de nous présenter votre exposé. Je suis certain que vous et M. Jenkins accepterez volontiers de répondre à nos questions.

[Français]

**Mark J. Carney, gouverneur, Banque du Canada :** Monsieur le président et distingués membres du comité, je vous remercie. Avant que Paul Jenkins et moi ne répondions à vos questions, permettez-moi de passer en revue certains des faits saillants et des conclusions énoncés dans le plus récent *Rapport sur la politique monétaire*, que nous avons fait paraître le 23 avril.

Plus particulièrement, j'aimerais vous donner quelques précisions sur le cadre de conduite de la politique monétaire reposant sur des mesures non traditionnelles, qui a été publié en annexe du rapport.

Nous traversons une période difficile sur le plan économique et l'économie canadienne est secouée par une récession prononcée et synchronisée à l'échelle du globe. Ces derniers mois, cette récession a été accentuée par des retards dans la mise en œuvre des mesures visant à restaurer la stabilité financière dans le monde.

Les décideurs des pays du G20 réagissent maintenant à la crise mondiale par un engagement renouvelé à l'égard de mesures concrètes et de plans détaillés. Selon notre scénario de référence, ces politiques seront mises en œuvre rapidement et de façon efficace et leurs effets se feront pleinement sentir l'année prochaine. Les discussions qui se sont déroulées à Washington à la fin d'avril vont dans le même sens.

Étant donné la situation économique et financière actuelle à l'échelle du monde, la Banque prévoit maintenant que la récession au Canada sera plus profonde qu'elle ne l'envisageait dans la *Mise à jour de janvier du rapport sur la politique monétaire*. Le retour à la croissance sera retardé d'un trimestre, soit jusqu'à la fin 2009, et la reprise au pays sera un peu plus graduelle.

[English]

In short, the broad outlines of the Canadian outlook are the same as those in January, but its profile has shifted. Canada's real GDP is projected to decline by 3 per cent this year and growth is expected to resume in the autumn and accelerate to 2.5 per cent in 2010, and 4.7 per cent in 2011.

Our outlook for inflation is broadly consistent with that in January. Total inflation will temporarily fall below zero in 2009, but core and total CPI are expected to return to the bank's 2 per cent inflation target in the third quarter of 2011.

In that context, the bank lowered our policy interest rate by one quarter of a percentage point on April 21 to one-quarter per cent or 25 basis points as the chair mentioned. This is judged by the bank to be the effective lower bound of the policy rate. Conditional on the outlook for inflation, the Bank of Canada has committed to holding this rate at one-quarter per cent until the end of June, 2010. I will elaborate on this conditional commitment in a moment.

In total, since December 2007, we have cut interest rates by 425 basis points to their historic lows and their lowest possible levels. It is the bank's judgment that this cumulative easing, together with the conditional commitment to keep rates low for a considerable period, is the appropriate policy stance to move the economy back to full production capacity and to achieve the 2 per cent inflation target.

However, these are uncertain times and if additional stimulus were to become necessary, the bank retains considerable flexibility in the conduct of monetary policy at low interest rates. We have outlined in detail how we would use that flexibility in conducting monetary policy at that effective lower bound in the framework published in our recent *Monetary Policy Report*. In this document, we describe the unconventional instruments that are available, the principles that would govern use of these tools, should we decide to apply them, and the exit strategies we would employ when these instruments were no longer necessary.

The three key instruments we have identified for conducting monetary policy at the effective lower bound are: conditional statements about the future path of policy interest rates; quantitative easing, which involves the creation of central bank reserves to purchase financial assets; and credit easing, which includes outright purchases of private sector assets. If required, these instruments could be used separately or in tandem to improve financial conditions in order to support aggregate demand and ultimately achieve the inflation target.

[Traduction]

Bref, les perspectives d'évolution de l'économie canadienne sont généralement les mêmes qu'en janvier, mais leur profil s'est déplacé. On prévoit que le PIB réel du Canada reculera de 3 p. 100 cette année. La croissance reprendra à l'automne et s'accélèrera pour atteindre 2,5 p. 100 en 2010 et 4,7 p. 100 en 2011.

Nos prévisions en matière d'inflation sont en gros conformes à celles de janvier. L'inflation mesurée par l'IPC global sera temporairement négative en 2009, mais le taux d'augmentation de l'indice de référence et celui de l'IPC global devraient retourner à la cible de 2 p. 100 visée par la banque au troisième trimestre de 2011.

Dans ce contexte, la banque a abaissé son taux directeur de un quart de point de pourcentage le 21 avril, pour le ramener à un quart de pourcentage, ou 25 points de base, comme monsieur le président l'a mentionné. La banque estime que ce taux est sa valeur plancher. Sous réserve des perspectives de l'inflation, la Banque du Canada s'est engagée à le maintenir à ce niveau jusqu'à la fin de juin 2010. Je parlerai tout à l'heure plus en détail de cet engagement conditionnel.

Au total, depuis décembre 2007, nous avons abaissé les taux d'intérêt de 425 points de base. Ils ont ainsi touché leur creux historique et leurs niveaux le plus bas possible. La banque est d'avis que cet assouplissement cumulatif, conjugué à son engagement conditionnel de maintenir le taux à un bas niveau pendant une période prolongée, représente l'orientation qu'il convient pour la politique monétaire afin que l'économie se remette à tourner à pleine capacité et que la cible d'inflation de 2 p. 100 soit réalisée.

Toutefois, nous vivons une période d'incertitude. Si une impulsion additionnelle se révélait nécessaire, la banque conserve une flexibilité considérable dans la conduite de la politique monétaire en contexte de bas taux d'intérêt. Nous avons expliqué de façon détaillée que cette flexibilité serait mise à profit dans la conduite de la politique monétaire lorsque le taux directeur se situe à sa valeur plancher dans le cadre qui a été présenté dans la plus récente livraison du *Rapport sur la politique monétaire*. Dans ce document, nous décrivons les instruments non traditionnels à notre disposition, les principes qui guideraient nos interventions à l'aide de ces outils, si nous décidions de les utiliser, et les stratégies de désengagement auxquelles nous aurions recours lorsque ces instruments ne seraient plus nécessaires.

Les trois principaux instruments dont la banque dispose pour mettre en oeuvre la politique monétaire une fois le taux directeur fixé à sa valeur plancher sont : les déclarations conditionnelles au sujet de la trajectoire future des taux directeurs; l'assouplissement quantitatif, qui consiste à acheter des actifs financiers en les finançant par la création de réserves; et l'assouplissement direct du crédit, qui consiste à effectuer directement des achats ciblés d'actifs privés. Au besoin, ces instruments pourraient être utilisés séparément ou en parallèle afin d'améliorer les conditions financières, de façon à soutenir la demande globale et, en définitive, à atteindre la cible d'inflation.

As you are aware, the bank deployed the first instrument on April 21. As a result of our conditional commitment to keep rates at 25 basis points through the end of June 2010, interest rates across the maturity horizon of the commitment fell. They also dropped relative to those in the U.S. across the yield curve.

Let me reiterate that the bank's conditional commitment is not a guarantee but, rather, it is conditional on the outlook for inflation. We will always set our policy rate at a level consistent with achieving our 2 per cent inflation target over the policy horizon. Similarly, if the bank were to deploy either quantitative easing or credit easing, it would act in a deliberate fashion based on the following principles: First, the focus of these operations would be to improve overall financial conditions in order to support aggregate demand and achieve the inflation target; Second, asset purchases would be concentrated in maturity ranges in order to have the maximum impact on the economy; Third, actions would be taken in as broad and neutral a manner as possible; Fourth, the bank would act prudently, mitigating the risks to its balance sheet and managing its ultimate exit from such strategies at an appropriately measured pace. If we were to use these unconventional policy measures, the bank would closely follow a number of indicators to assess their effectiveness. The most important thing would be the effect of these measures on overall financing conditions faced by households and businesses.

Other indicators would be used to judge the direct impact of a particular instrument. For example, the effectiveness of conditional statements about the future policy rate can be judged by their impact on longer-term interest rates. As I mentioned a moment ago, we saw an almost immediate impact of our April 21 policy interest rate announcement. The effectiveness of quantitative easing would be judged in the first instance by changes in the yield curve and more generally by movements in broader financial conditions. The effectiveness of credit easing would be judged by reductions in risky spreads and increased issuance activity.

Changes in credit terms and in the conditions faced by firms can also be assessed by using the Bank of Canada's Business Outlook Survey and its Senior Loan Officer Survey. In addition, the bank has constructed measures of borrowing costs and an overall financial conditions index for the economy. In order to enhance transparency, the bank now offers a comprehensive website that details credit conditions in Canada. The link can be found on the top left side of the Bank of Canada's home page.

The unwinding of the bank's various facilities and its acquisition of assets — or the exit strategy if we were to pursue these policies — would be guided by the Bank's assessment of conditions in credit markets and the inflation outlook. A number

Comme vous le savez, la banque a utilisé le premier instrument le 21 avril. À la suite de son engagement conditionnel de maintenir les taux à 25 points de base jusqu'à la fin de juin 2010, les taux d'intérêt ont baissé sur toute la gamme d'échéances correspondant à la période de l'engagement, y compris par rapport aux taux observés aux États-Unis dans la courbe des taux.

Permettez-moi de réitérer que l'engagement conditionnel de la banque n'est pas une garantie, mais il dépend plutôt des perspectives de l'inflation. La banque établira toujours son taux directeur à un niveau compatible avec la réalisation de la cible d'inflation de 2 p. 100 au cours de l'horizon visé pour la politique monétaire. Parallèlement, si la banque devait mettre en oeuvre des mesures d'assouplissement quantitatif ou d'assouplissement direct du crédit, elle le ferait de façon mûrement réfléchie, en s'appuyant sur les principes suivants : premièrement, l'objectif de ces opérations serait d'améliorer l'ensemble des conditions financières afin de soutenir la demande globale et d'atteindre la cible d'inflation; deuxièmement, les achats d'actifs seraient concentrés dans les échéances les plus susceptibles de maximiser l'effet des interventions sur l'économie; troisièmement, les mesures seraient appliquées de la façon la plus globale et la plus neutre possible; quatrièmement, la banque agirait prudemment, en limitant les risques liés à son bilan et en veillant à se désengager de ces stratégies au rythme approprié. Si la banque devait recourir à ces instruments non traditionnels, elle suivrait de près un certain nombre d'indicateurs pour en évaluer l'efficacité. Le plus important serait l'effet de l'intervention sur l'ensemble des conditions de financement auxquelles sont confrontés les ménages et les entreprises.

D'autres indicateurs serviraient à jauger les retombées directes du recours à un instrument en particulier. Par exemple, on jugerait de l'efficacité des déclarations conditionnelles concernant l'évolution du taux directeur par leur effet sur les taux d'intérêt à plus long terme. Comme je l'ai mentionné plus tôt, nous avons constaté une incidence quasi immédiate de notre annonce du 21 avril concernant le taux directeur. L'efficacité des mesures d'assouplissement quantitatif se mesurerait dans un premier temps en fonction de la modification éventuelle de la courbe des taux et, de manière plus générale, de l'évolution des conditions globales de financement. Pour sa part, l'efficacité des mesures d'assouplissement direct du crédit serait évaluée à la lumière du recul des primes de risque et de la hausse des activités d'émission.

L'évolution des modalités du crédit aux entreprises peut en outre être mesurée au moyen de l'enquête sur les perspectives des entreprises et de l'enquête auprès des responsables du crédit qu'effectue la banque. De plus, la banque a mis au point des mesures du coût des emprunts et un indice des conditions financières à l'échelle de l'économie. Afin d'accroître la transparence, la banque a ajouté de nouvelles pages dans son site eeb, qui présentent en détail les conditions du crédit au Canada. Le lien se trouve dans la partie gauche de la page d'accueil de la Banque du Canada.

Le dénouement des positions prises par la banque dans le cadre des facilités de crédit et programmes d'achat d'actifs mis en place — c'est-à-dire la stratégie de désengagement advenant le cas où ces politiques étaient appliquées — serait guidé par son

of exit alternatives are available, including a natural runoff through the maturing of assets, the refinancing of acquired assets and asset sales.

Finally, the framework describes how the bank would communicate its use of unconventional policy measures. Press releases on each fixed announcement date would remain focussed on the target overnight rate and on conditional statements about the future direction of policy rates. The press release would also indicate any intention to carry out purchase programs and the approximate size of such purchases. The bank would explain the broad objectives of any purchases and how they are to be financed. Detailed operational decisions would be communicated in separate announcements.

Press releases on fixed announcement dates and monetary policy reports would continue to provide an ongoing assessment of the economy and the outlook for inflation. Speeches and parliamentary appearances, such as this one, would provide additional venues for reporting on the details of the bank's conduct of monetary policy. As always, the bank reserves the right to announce policy measures in periods between fixed announcement dates to address truly exceptional circumstances.

We welcome the opportunity, following the conclusion of my remarks, to discuss this framework and its potential role in achieving the bank's inflation target.

*[Translation]*

Allow me to conclude with a few words on the outlook for the Canadian economy.

While there remains a high degree of uncertainty — particularly with the Canadian economy dependence on forces beyond our borders — we remain confident in the prospects of eventual economic recovery in Canada.

This recovery should be supported by the following factors: the gradual rebound in external demand; the end of the stock adjustments in Canadian and U.S. residential housing; the strength of Canadian household, business and bank balance sheets; our relatively well-functioning financial system and the gradual improvement in financial conditions in Canada; the past depreciation of the Canadian dollar; stimulative fiscal policy measures; and the timeliness and scale of the Bank's monetary policy response.

With that, Mr. Chair and community members, Mr. Jenkins and I would be pleased to answer your questions.

évaluation des conditions régnant sur les marchés du crédit et des perspectives en matière d'inflation. Plusieurs possibilités de désengagement s'offrent à la banque; elle peut notamment laisser les actifs acquis arriver naturellement à échéance, les refinancer ou les vendre.

Enfin, le cadre décrit également comment la banque communiquerait son recours à des mesures de politique non traditionnelles. Les communiqués d'annonce du taux directeur demeureraient axés sur le taux cible du financement à un jour et continueraient de comporter une déclaration conditionnelle au sujet de l'orientation future du taux directeur. La banque préciserait également dans chaque communiqué si elle a l'intention de mettre en oeuvre un programme d'achat d'actifs et elle indiquerait l'ampleur approximative du programme en question. L'institution expliquerait les grands objectifs de ses acquisitions d'actifs et la manière dont elles seraient financées. Les modalités détaillées seraient dévoilées à part.

Dans les communiqués qu'elle publie les jours d'annonce du taux directeur et dans ses rapports sur la politique monétaire, la banque continuerait de présenter son évaluation de la situation économique et des perspectives en matière d'inflation. Les discours que prononcent ses dirigeants et leurs témoignages devant les comités parlementaires, tels que celui-ci, seraient autant d'occasions supplémentaires où la banque pourrait rendre compte en détail de la façon dont elle conduit la politique monétaire. Comme toujours, la banque se réserve le droit d'annoncer de nouvelles mesures en dehors du calendrier établi pour tenir compte de circonstances exceptionnelles.

Nous sommes heureux de l'occasion qui nous est donnée, au terme de ma déclaration, de discuter avec votre comité de ce cadre et du rôle qu'il pourrait être appelé à jouer dans l'atteinte de la cible d'inflation de la banque.

*[Français]*

Permettez-moi de conclure en disant quelques mots sur les perspectives de l'économie canadienne.

Bien que le niveau d'incertitude demeure élevé, surtout du fait que l'économie canadienne dépende des forces à l'extérieur de nos frontières, nous restons confiants dans les perspectives d'une reprise économique future au Canada.

Cette reprise devrait être soutenue par les facteurs suivants : la remontée progressive de la demande extérieure; la fin de l'ajustement des stocks dans le secteur du logement au Canada et aux États-Unis; la solidité du bilan des banques, des entreprises et des ménages canadiens; le fonctionnement relativement efficace de notre système financier et l'amélioration graduelle des conditions financières au Canada; la dépréciation passée du dollar canadien; les mesures de relance budgétaire; et la rapidité et l'ampleur des mesures de politique monétaire prises par la Banque.

Sur ce, monsieur le président et distingués membres du comité, M. Jenkins et moi serons heureux de répondre à vos questions.

[English]

**The Chair:** Mr. Carney, you indicated that if the Bank of Canada were to pursue quantitative easing, it would act prudently in mitigating the risk to its balance sheet and managing exit from such strategies at a measured pace. Could you be more specific about the nature of these risks? Can you elaborate on how they will be managed, other than what you said in your statement?

Is there a series of events that might precipitate the institution of quantitative easing or is it simply an assessment of the situation across the board?

**Mr. Carney:** To recap on the definitions, pursuing quantitative easing means the Bank would purchase assets financed by the creation of new central bank reserves. Those assets could be government bonds or private securities such as corporate bonds. In the instance of government bonds, there is no credit risk to the Bank of Canada but there is market risk in the mark-to-market value of those bonds. If there were a generalized rise in interest rates across the yield curve, relative to the purchase price, there would be a mark-to-market valuation loss on those securities. It would then become a question of whether the bank realizes that loss or whether it holds the instrument to maturity. That would be one risk to the balance sheet.

The other risk, which would be similar, is that you could have the interest rate risk on the corporate security and that generalized rise in interest rates and capital loss relative to the purchase price of the security. The other associated risk with the corporate security would be credit risk that could be borne by the Bank of Canada if there were a credit event associated with that particular security.

In order to mitigate that risk, the issue is prudent targeting of those purchases. I will segue into the second part of your question because it is relevant to this. Part of it would be prudent targeting of those purchases on the portion of the yield curve that is appropriate for the economic circumstance. We have to weigh that relative to the economic circumstance. In my opening remarks, and it is detailed in the framework, I mentioned that there is a possibility that we would hold the securities to maturity and they would naturally roll off so that the point in time, mark-to-market loss gradually pulls to par over the maturity of the security. It then unwinds over the maturity of the security. In the case of corporate securities, it is inescapable that some credit risk would be taken on. Depending on the size of the operation, some of that credit risk could be realized.

The judgment would have to be the relative value of taking that exposure in the context of a judgment about the challenges that we are faced in a corporate financing market. This would be about a true failure in that market — not just that we did not quite like the level of the corporate securities, but a true market failure. This might be, for example, a big liquidity premium that

[Traduction]

**Le président :** Monsieur Carney, vous avez indiqué que la Banque du Canada prévoit poursuivre son assouplissement quantitatif et qu'elle compte agir prudemment en limitant les risques liés à son bilan et en veillant à se désengager de ces stratégies au rythme approprié. Pourriez-vous nous en dire davantage sur la nature de ces risques? Pouvez-vous nous préciser comment ils seront gérés, mis à part ce que vous avez déjà dit dans votre énoncé?

Est-ce que certaines séries d'événements pourraient précipiter la mise en oeuvre des mesures d'assouplissement quantitatif ou s'agit-il simplement d'évaluer la situation dans son ensemble?

**M. Carney :** Pour récapituler les définitions, l'assouplissement quantitatif signifie que la Banque achètera des actifs en les finançant par la création de réserves à la banque centrale. Ces actifs pourraient être des obligations d'État ou des titres privés, par exemple des obligations de sociétés. Dans le cas des obligations d'État, il n'y a aucun risque de crédit pour la Banque du Canada, mais il y a un risque lié au marché, notamment en raison de l'évaluation à la valeur de marché de ces obligations. S'il y avait une hausse généralisée des taux d'intérêt dans la courbe des taux, on verrait alors une baisse de l'évaluation à la valeur de marché pour ces obligations. La banque devrait alors choisir entre réaliser des pertes ou conserver les obligations jusqu'à leur échéance. Ce serait un risque à prendre pour son bilan.

L'autre risque, qui est plutôt similaire, concerne le risque lié au taux d'intérêt des obligations de sociétés, la hausse généralisée des taux d'intérêt et la perte en capital découlant du prix d'achat des obligations. Un autre risque associé aux obligations de sociétés touche le risque de crédit que pourrait devoir assumer la Banque du Canada advenant un problème de crédit associé à une obligation en particulier.

Afin de limiter les risques, il est important de bien cibler ces achats. Je vais enchaîner avec la deuxième partie de votre question parce que je crois que c'est pertinent. Une partie de la réponse consisterait à cibler les achats en fonction de la portion de la courbe des taux appropriée compte tenu de la situation économique. Il nous faut évaluer le tout en fonction des circonstances entourant l'économie. Dans mon introduction, mais vous trouverez aussi des détails dans le cadre de travail, j'ai parlé de la possibilité de conserver les obligations jusqu'à leur échéance, puisque leur valeur devrait normalement remonter à un certain moment, et que la perte liée à l'évaluation à la valeur du marché devrait être absorbée d'ici la date d'échéance. Tout devrait ensuite se replacer jusqu'à l'échéance de l'obligation. Dans le cas des obligations de sociétés, il est impossible de ne pas prendre de risque de crédit. Selon la taille des opérations, il pourrait être nécessaire de réaliser une partie de ce risque de crédit.

Le jugement devrait avoir une valeur relative lorsqu'il s'agit des problèmes avec lesquels nous sommes aux prises sur le marché du financement des entreprises. Cela constituerait un véritable échec sur ce marché — ça ne se limiterait pas au fait que nous n'aimions pas le niveau des titres de société; ce serait un véritable échec du marché. Ce pourrait être, par exemple, une importante prime de

had developed because of tremendous strains in the financial market, and that the risk-reward would be such that taking that operation would make sense.

It should be said that the bank has a strong balance sheet. In addition, the bank has had considerable earning power over the years, with net earnings which are remitted to the federal government. I want to underscore that any credit-easing operation that might be pursued, if it were pursued, would only be done in close coordination with the government, given its fiscal aspects.

When could these operations be triggered? I would like to reiterate that our current position that our overall stance and policy is sufficient — the combination of where rates are and our conditional commitment. We do not currently envision the need to provide additional stimulus through either quantitative or credit easing.

What would trigger the potential need? It would be a negative shock — a material, persistent, net negative shock to the economic outlook — that would impact the outlook for inflation to the extent that we did not feel, given the current degree of stimulus in the economy through policy and net in the economy, that we would achieve our inflation target on a reasonable horizon. The bank would then have to decide whether there was a need for additional stimulus. If there were, then we would make the judgment at that point in time about where we would get the biggest bang for our buck. We would want to see what would have the biggest impact on overall financial conditions, whether it is quantitative or credit-easing or a combination, and what would have the biggest impact on overall financial conditions and, therefore, bring the outlook for inflation back to target over a reasonable horizon.

To sum up on that question, which is an understandable hypothetical, it is difficult to answer because, even as you referenced in your opening remarks, financial markets move around. Where the stresses were two months ago is not necessarily where the stresses are today. Therefore, the judgment must be taken at that point in time in the future.

**The Chair:** Senator Goldstein would like to ask a supplementary question.

**Senator Goldstein:** In dealing with quantitative easing, you suggested in your remarks that if you were to engage in it, which you are not at the moment, one of the criteria that you would be following, and I quote, is that “actions would be taken in as broad and neutral a manner as possible.” I do not know what “neutral” means in that context. Can you help me understand it?

**Mr. Carney:** Yes. Thank you for that question.

The best way to characterize this is to recall that in quantitative easing, the key aspect is the creation of new central bank reserves to purchase assets. It could be government or corporate. Let us concentrate on the corporate side because that is where the

liquidity adopted in reason of enormous problems in the financial market, and the risk-reward would be such that taking that operation would make sense.

Il faut savoir que la banque a un bilan financier solide. Par ailleurs, la banque a eu une capacité de gain considérable au fil des ans, les gains nets étant transférés au gouvernement fédéral. Je tiens à souligner que si on décide de prendre quelque mesure d'assouplissement du crédit que ce soit, ce devra être fait en étroite collaboration avec le gouvernement, étant donné ses aspects fiscaux.

Quand pourrait-on commencer à prendre ces mesures? Je tiens à répéter que notre position actuelle, c'est-à-dire notre position politique et notre position générale, est suffisante — la combinaison des taux actuels et de notre engagement conditionnel. À l'heure actuelle, nous ne prévoyons pas qu'il sera nécessaire de prendre des mesures de relance supplémentaires, que ce soit par l'assouplissement quantitatif ou l'assouplissement du crédit.

Qu'est-ce qui rendrait la prise de mesures nécessaire? Un choc négatif — un choc négatif sur les perspectives économiques qui serait net, concret et continu — qui aurait une incidence sur les perspectives en matière d'inflation dans la mesure où nous ne croyons pas, vu le niveau de relance actuel dans l'économie par les politiques et les filets mis en place, atteindre la cible d'inflation dans un avenir rapproché. La banque devrait alors décider s'il faut d'autres mesures de relance. Si c'est le cas, nous évaluerions à ce moment-là où nous obtiendrions le meilleur rendement pour notre argent. Nous voudrions trouver ce qui aurait le plus grand impact sur l'ensemble des conditions financières, que ce soit des mesures d'assouplissement quantitatif ou d'assouplissement du crédit, ou encore une combinaison des deux, et cibler à nouveau l'inflation dans un proche avenir.

Pour résumer cette question compréhensible et hypothétique, je dirais qu'il est difficile d'y répondre parce que, comme vous l'avez mentionné dans votre déclaration préliminaire, les marchés financiers changent. Les contraintes auxquelles nous faisons face il y a deux mois ne touchent pas nécessairement les mêmes secteurs aujourd'hui. Il faut donc évaluer la situation à un moment donné.

**Le président :** Le sénateur Goldstein aimerait poser une autre question.

**Le sénateur Goldstein :** En ce qui concerne les mesures d'assouplissement quantitatif, vous avez laissé entendre dans votre exposé que si vous vous engagiez sur cette voie — ce qui n'est pas le cas en ce moment —, l'un des critères que vous prendriez en considération serait le suivant, et je cite : « Les mesures seraient appliquées de la façon la plus globale et la plus neutre possible. » Je ne sais pas ce que « neutre » signifie dans ce contexte. Pouvez-vous m'aider à comprendre?

**M. Carney :** Oui. Merci pour la question.

La meilleure façon de le qualifier est de le remettre dans le contexte d'une mesure d'assouplissement quantitatif; le principal aspect est la création de réserves par la banque centrale pour acheter des actifs publics ou privés. Concentrons-nous sur le côté

neutrality principle applies. In this regard, the bank would look to be absolutely neutral across industrial sectors and across regions. There is no element of industrial policy whatsoever here. As I referenced a moment ago, it must be a generalized market failure that we would look to correct. We would then look to use mechanisms that ensured that we applied the stimulus in a generalized way. We make a parenthetical reference in the framework to the potential use of auctions.

I am not saying this is what we would do, but one could look at the approach taken by the Bank of England which does auctions across all corporate securities on a daily basis. There would naturally be concentration limits by sector, by type of security, et cetera, so that there was not targeted stimulus to any particular sector or part of the economy. The obvious reason for that is that we deal with macro — that is, overall financial conditions. Those types of decisions would clearly be the responsibility of the government.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** Thank you for meeting with us. I read your report carefully, and I must confess that, like most Canadians probably, there are certain things that are unclear to me. However, on page 18, I do understand what you are saying about the cost and availability of business credit, and how conditions have further deteriorated over the last three months.

When you, along with the Minister of Finance, decided to purchase government-guaranteed mortgages directly from Canadian banks themselves, for an amount as high as \$200 billion, I presumed that, at the very least, this would provide banks with liquidity to make loans to businesses. Yet, this is not what we witnessed. Rather, there has been a tightening of credit.

Perhaps the banks that are performing better had behaved less badly on the markets than our neighbours, but how can the government explain to Canadians, who are practically shouldering an additional \$200 billion in insured mortgages, that no credit is available; and with no credit available, businesses cannot expand nor grow wealth?

**Mr. Carney:** If I may refer to the report and the corresponding chart, we can discuss this very important topic. Firstly, credit growth in Canada is slowing, but there is growth of credit in Canada. On page 16 of the report, chart 12 illustrates that growth of household credit is stronger than the historical average. As for businesses, growth is declining, and this is normal during a recession. This is one component of the demand for credit, as well as the supply of credit.

The second point concerns credit rates. In table 2, at the top of the page, we have provided key rates in Canada. These rates are posted and updated on our Internet website each week. Key rates for businesses, and long-term corporate bond rates, in the last

privé, parce que c'est là que le principe de neutralité s'applique. À cet égard, la banque chercherait à être tout à fait neutre dans ses rapports avec les secteurs industriels et les régions. Il n'existe aucun élément de politique industrielle ici. Comme je l'ai dit plus tôt, il doit s'agir d'un échec du marché généralisé que nous nous efforcerions de corriger. Nous chercherions ensuite à utiliser des mécanismes qui permettraient d'appliquer les mesures de relance d'une manière générale. Dans le cadre, nous avons fait mention du recours possible aux adjudications.

Je ne dis pas que c'est ce que nous ferions, mais nous pourrions envisager une approche comme celle de la Banque d'Angleterre, qui procède à l'adjudication quotidienne de titres de tout acabit. Des limites de concentration seraient naturellement établies par secteur, par type de titre, et cetera, afin de ne pas cibler la relance d'un secteur économique en particulier ou d'une partie seulement de l'économie. Ceci s'explique par une évidence : nous nous intéressons à l'aspect macroéconomique, c'est-à-dire aux conditions financières globales. Les décisions de ce type seraient clairement du ressort du gouvernement.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Merci d'être avec nous. J'ai lu attentivement votre rapport et je dois dire que, probablement comme la plupart des Canadiens, il y a certainement des éléments qui m'échappent. Mais à la page 18, je peux lire vos propos concernant le coût et la disponibilité de crédit aux entreprises qui se sont encore détériorés au cours des trois derniers mois.

Quand vous avez, avec le ministre des Finances, décidé de racheter des hypothèques qui étaient garanties par le gouvernement, mais qui étaient à l'intérieur des banques canadiennes, pour un montant allant jusqu'à 200 milliards de dollars, je pensais que cela donnerait, au moins, des liquidités aux banques pour permettre des prêts aux entreprises. Ce n'est pas le phénomène qu'on a vu. On a plutôt constaté un resserrement du crédit.

Peut-être que les banques qui ont de meilleures performances se sont moins mal comportées sur les marchés que nos voisins, mais comment peut-on expliquer aux Canadiens, qui ont pratiquement repris sur leurs épaules un peu plus lourdement les 200 milliards d'hypothèques, le fait qu'il n'y a pas de crédit disponible et que sans crédit disponible, les entreprises ne peuvent pas avancer et générer de la richesse?

**M. Carney :** Si je peux utiliser le rapport et son graphique, on peut discuter de ce sujet très important. Premièrement, la croissance du crédit au Canada ralentit, mais il y a une croissance du crédit au Canada. Si vous regardez à la page 18 de la version française, graphique 12, la croissance du crédit aux ménages est encore plus forte que la moyenne historique. Pour les entreprises, la croissance diminue et c'est normal dans une récession. C'est un aspect de la demande pour le crédit en même temps que l'offre de crédit.

Le deuxième point concerne les taux de crédit. En haut du tableau 2, nous avons fourni les taux clés au Canada. Ces taux sont affichés et mis à jour sur notre site Internet chaque semaine. Les taux clés pour les entreprises, les taux d'obligation, à la

column, remain at approximately the same levels as before the start of the crisis. Risk premiums have increased considerably, but overall, business rates remain the same. Other rates, such as mortgage rates, have dropped.

With respect to variable mortgage rates in Canada, it is now possible to get a variable mortgage rate of 3 per cent. This is the first and probably last time that rate has been so low in our history.

**Senator Hervieux-Payette:** I hope so.

**Mr. Carney:** We are neutral. It is one of the bank's principles. We are neutral on that issue. There is an effect, and there can be benefits in that situation.

**Senator Hervieux-Payette:** Businesses are complaining. Most of my colleagues, as well as myself, receive complaints from business people. Right now, since you are now at 0.25 per cent, and banks are not improving the possibility for business people to access credit, what can you do to guarantee economic growth? Even if households are consuming, there is a rise in unemployment. How are you going to achieve your highly impressive goal, of 2.5 per cent growth in 2010, and 4.7 per cent in 2011? To get there, there has to be investment by someone, somewhere to generate wealth.

I assume that you probably carry out modeling and simulations on your computers.

**Mr. Carney:** Quite a few.

**Senator Hervieux-Payette:** Another piece of data we do not have is credit extended to individuals, as compared to businesses. I imagine that the amounts are much higher for businesses than for individuals.

**Mr. Carney:** There are challenges. The terms imposed on businesses are becoming more difficult. It is not the price, but the terms of credit that are becoming more difficult, and this is something we noted in our survey. There are examples in our report. With respect to efforts made by the banks, it must be stated that Canadian banks are now providing credit to businesses; not necessarily at a price businesses are satisfied with, but the situation in Canada is considerably better than it is elsewhere. There really is not any comparison elsewhere.

**Paul Jenkins, Senior Deputy Governor, Bank of Canada:** Very briefly, as the governor mentioned, overall, rates of household and business credit growth remains positive. Broken down into detail, loans made by chartered banks to businesses are also positive. Relatively speaking, the problems are on capital markets, commercial paper markets, for example.

Businesses that use these markets to raise capital are in a more difficult situation. It is, however, true that with the economic slowdown, the rates of household and business credit growth are less robust today.

dernière colonne, sont à peu près les mêmes qu'avant le début de la crise. Les primes de risque ont beaucoup augmenté, mais en somme, les taux pour les entreprises sont les mêmes. Mais les autres taux, les taux hypothécaires par exemple, ont chuté.

En ce qui concerne les taux hypothécaires variables au Canada, il est possible d'avoir un taux hypothécaire variable de 3 p. 100. C'est la première fois et probablement la dernière fois dans notre histoire.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** J'espère.

**M. Carney :** Nous sommes neutres. C'est un principe de la banque. Nous sommes neutres à ce sujet. Il y a des effets, mais nous avons quand même des avantages dans ce contexte.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Les entreprises elles-mêmes se plaignent. La plupart de mes collègues et moi recevons des plaintes des gens d'affaires. À ce moment-ci, quelle est la mesure que vous préconisez, une fois que vous êtes rendu à 0,25 p. 100 et que les banques n'augmentent pas la possibilité, pour les gens d'affaires, d'avoir accès à du crédit, comment peut-on garantir la croissance économique? Même si les ménages consomment, on a quand même un nombre accru de chômeurs. Surtout si on veut rejoindre l'objectif que vous avez fixé, qui m'a énormément impressionnée, parce que vous dites qu'en 2010, ce sera 2,5 p. 100 et en 2011, 4,7 p. 100. Mais pour en arriver là, il faudra que quelqu'un investisse quelque part et générer de la richesse.

Je me dis que vous avez probablement fait des simulations sur vos ordinateurs.

**M. Carney :** Plusieurs.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** La chose que nous n'avons pas, non plus, comme outil, c'est le crédit accordé aux particuliers comparé aux entreprises. J'imagine que les montants sont plus importants pour les entreprises que pour les particuliers.

**M. Carney :** Il y a des défis. Les termes pour les entreprises deviennent plus difficiles. Ce ne sont pas les prix, mais les termes qui deviennent plus difficiles, nous l'avons vu dans notre sondage. Il y a des exemples dans notre rapport. Pour ce qui est des efforts des banques, il faut le dire, maintenant les banques canadiennes fournissent leur crédit aux entreprises; pas nécessairement au prix qui satisfait les entreprises, mais la situation au Canada est considérablement meilleure qu'ailleurs. Il n'y a pas de comparaison ailleurs.

**Paul Jenkins, premier sous-gouverneur, Banque du Canada :** Très brièvement, comme le gouverneur l'a mentionné, dans son ensemble, le taux de croissance reste positif pour le crédit aux ménages et aux entreprises. Dans le détail, les prêts aux entreprises des banques à charte sont aussi positifs. Les problèmes, dans un sens relatif, sont sur les marchés des capitaux; sur le marché du papier commercial par exemple.

Les entreprises qui utilisent cette source pour leurs capitaux sont dans une situation plus difficile. En même temps il est vrai aussi que, avec le ralentissement de l'économie, les taux de croissance du crédit aux ménages et aux entreprises sont moins robustes maintenant.

As the governor mentioned, compared to the American situation, or the European situation, things are very different here.

**Senator Hervieux-Payette:** I have one last question. I monitor the market to see if more liquidity is being made available to businesses that need it. Banks issue bonds quite regularly, and recently, have been doing so on very reasonable terms from the investor's perspective, as well as compared to the return on government bonds.

On the other hand, conditions are such that an investor can expect a return of 4, 5, or 6 per cent, a business can anticipate a yield of 9, 10 or 12 per cent, which means that the spreads are very wide. It is almost as though businesses have just discovered the notion of risk assessment. It is true that less equity is available. But in terms of debts, do you believe that our businesses are so dangerously indebted that the banks must be as fearful?

**Mr. Carney:** No. Generally speaking, our businesses have strong balance sheets. That is one of the advantages. I can assure you that we are tracking credit availability to businesses and households in Canada very closely.

With respect to capital markets, because this is a very important point, we are seeing a few encouraging signs. Right now, however, it is too early to be totally reassured as to the smooth functioning of capital markets, particularly of corporate bond markets.

[English]

**Senator Greene:** Thank you very much for coming. I have a two-part question. You, of course, are responsible for monetary policy, but governments are responsible for a fiscal policy, the federal government and all of the provinces. Could you give a brief synopsis of the current pressures that you need to influence and describe the relative merits of fiscal policy, which essentially means Bill C-10, what the provinces are doing or not doing and how monetary policy works with those budgets?

**Mr. Carney:** I will begin on that. It is a very important and timely question.

Let me begin by saying that the scale of the economic shock from outside our borders, and the impact that has had on demand in Canada, requires a response from both monetary and fiscal policy. I have talked at some length on the monetary policy response. I would say that we have also seen a considerable fiscal policy response in Canada between both levels of government, federal and provincial, in recent months. The total of those responses is on the order of what has been encouraged around the G20 table, so all the major economies of the world.

Comme le gouverneur l'a mentionné, comparé à la situation américaine où en Europe, c'est très différent ici.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Dernière question, j'observe le marché justement pour mettre plus de liquidités à la disposition des entreprises qui en ont besoin. Il y a des émissions d'obligations par les banques qui se font presque régulièrement, et récemment, à des taux qui sont quand même raisonnables pour celui qui met l'argent, mais assez intéressantes par rapport aux obligations du Canada.

D'un autre côté, entre ce que la personne va recevoir, 4, 5 ou 6 p. 100, et les 9, 10, 12 p. 100 et plus que l'entreprise va recevoir, on en parlait tantôt, les conditions font qu'il y a des écarts très grands. C'est comme si les entreprises venaient tout simplement de découvrir l'analyse de risque. C'est vrai qu'il y a moins de disponibilité au niveau de l'équité. Mais au niveau de la dette, est-ce que vous croyez que nos entreprises sont si dangereusement endettées pour que les banques soient aussi craintives?

**M. Carney :** Non. En général, nos entreprises ont des bilans forts. Et c'est un des avantages. Je voudrais vous assurer que nous suivons de près cette situation concernant la disponibilité du crédit aux entreprises et aux ménages au Canada.

En ce qui concerne les marchés de capitaux, car c'est un point très important, nous voyons quelques signes encourageants. Mais c'est trop tôt pour être entièrement rassuré en ce moment, en ce qui concerne le fonctionnement du marché des capitaux et surtout le fonctionnement des marchés des obligations corporatives.

[Traduction]

**Le sénateur Greene :** Merci beaucoup d'être ici. J'ai une question en deux parties. Vos responsabilités portent bien entendu sur la politique monétaire, mais les gouvernements, c'est-à-dire le gouvernement fédéral et toutes les provinces, sont responsables de la politique budgétaire. Pouvez-vous nous exposer succinctement les pressions qui s'exercent sur vous actuellement, décrire les mérites relatifs de la politique budgétaire, donc essentiellement du projet de loi C-10, et nous expliquer ce que font ou ne font pas les provinces et comment fonctionne la politique monétaire aux côtés de ces budgets?

**M. Carney :** Voilà par quoi je vais commencer. Vous posez une question très importante, qui tombe à point nommé.

Je dirais tout d'abord que l'importance du choc économique subi outre-frontières et ses répercussions au Canada nous obligent à rajuster tant la politique monétaire que budgétaire. J'ai parlé assez longuement des rajustements apportés à la politique monétaire. Je dirais également que des rajustements importants ont été apportés à la politique budgétaire par le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux au cours des derniers mois. Dans l'ensemble, ces rajustements vont de pair avec les mesures souhaitées par tous les pays du G20, donc par toutes les grandes économies de ce monde.

There was broad consensus that something on the order of 2 per cent of GDP, of discretionary fiscal stimulus, would be provided. These are decisions as opposed to the automatic stabilizers. Automatic stabilizers are very important, but on top of that is discretionary action.

We have seen a considerable fiscal policy response in Canada. Canada benefits, as you know, from the hard work of Canadians and of governments over the course of the last 15 years or so to put our fiscal house in order. We have considerable fiscal flexibility.

In times like this, one of the things that we stress, that bears remembering, is that for both monetary policy and fiscal policy it is absolutely essential that those policies retain their credibility or else measures become self-defeating. We certainly believe monetary policy has credibility. Inflation expectations in Canada and medium-term expectations remain well-anchored on 2 per cent. We have a range of options, if we need to, in order to achieve that target, but we will only use them if we need to and only to the extent we need to.

Certainly if you look at a variety of measures of not just the statistics, which are very impressive in terms of our relative debt burden, but also in terms of market rating of government securities, Canada has tremendous fiscal credibility and fiscal flexibility. That is one of the other things that stands us in good stead at this difficult time.

**Mr. Jenkins:** Perhaps I will just add one other element on the fiscal policy side. This picks up on the fact that stimulus is occurring globally, which for Canada is quite important. Being an open economy we obviously have these direct trade links with countries like the United States. As well, we have to take into account the importance of commodity prices. When you think about the stimulus that is being provided through fiscal policy, it is also important to remember that this is being done internationally. Certainly that adds to the overall stimulus in Canada that benefits because of those linkages to the rest of the world.

**Senator Harb:** About 18 months ago, this committee went to the United States and was looking at the market and the function of the market. We met with a number of people involved with hedge funds. They told us that disaster is looming because there is a lack of regulation. They used the terminology of the herd — as one moves, everyone else follows. They told us then that when things fall, it would be hard and everyone would hear it. Some members of the committee will testify to that and our minutes would reflect it.

Tous semblaient s'entendre quant à la nécessité d'implanter des mesures discrétionnaires de relance de l'économie, de l'ordre de 2 p. 100 du PIB. On parle ici de décisions plutôt que de mécanismes de stabilisation automatique. Ces mécanismes sont très importants, mais il faut parfois les assortir de mesures discrétionnaires.

Le Canada a apporté des rajustements importants à sa politique budgétaire. Le Canada profite aujourd'hui, comme vous le savez, de tous les efforts déployés au cours des 15 dernières années par les citoyens et les gouvernements, qui ont mis de l'ordre dans la politique budgétaire du pays. Nous jouissons d'une marge de manœuvre financière considérable.

Dans des situations comme celle que nous vivons actuellement, une des choses dont il faut se rappeler, sur laquelle nous insistons, c'est qu'il est absolument essentiel de ne pas compromettre la crédibilité de ces politiques, sans quoi les mesures seront contre-productives. Nous sommes certainement d'avis que la crédibilité de la politique monétaire n'est pas compromise. Les attentes liées à l'inflation au Canada et les attentes à moyen terme demeurent bien ancrées au niveau de 2 p. 100. Diverses options s'offrent à nous, au besoin, pour permettre l'atteinte de cet objectif, mais nous n'y aurons recours que si le contexte l'oblige, et le ferons seulement dans la mesure nécessaire.

Si vous regardez l'éventail complet des mesures et pas seulement les statistiques, qui sont très éloquentes pour ce qui est de notre niveau d'endettement relatif et des cotes des titres gouvernementaux sur les marchés, vous verrez certainement que le Canada jouit d'une crédibilité et d'une souplesse financières énormes. Voilà une des choses qui nous permet de tenir le coup pendant cette période difficile.

**M. Jenkins :** J'ajouterais peut-être un autre élément pour ce qui est de la politique budgétaire. Des mesures de relance sont appliquées partout dans le monde, ce qui est très important pour le Canada. Étant donné que nous évoluons dans une économie ouverte, nous entretenons bien entendu des liens commerciaux directs avec des pays comme les États-Unis. Il faut également tenir compte de l'importance du prix des produits de base. Quand on pense à la politique budgétaire et à son rôle dans la relance de l'économie, il faut également penser à la dimension mondiale, car ces mesures sont appliquées par de très nombreux pays. À n'en point douter, toutes ces mesures contribuent à la relance globale de l'économie au Canada, qui profite des liens commerciaux qu'il entretient avec le reste du monde.

**Le sénateur Harb :** Il y a environ 18 mois, ce comité s'est rendu aux États-Unis pour y étudier le marché et la fonction du marché. Nous avons rencontré là-bas un certain nombre de gens qui gravitaient autour des fonds de couverture. Ces personnes nous ont dit qu'un désastre était imminent parce que le secteur n'était pas réglementé. Pour illustrer le principe, nos interlocuteurs ont renvoyé à l'image du troupeau : dès qu'un individu bouge, tous les autres suivent. Ils nous ont dit que l'effondrement allait provoquer un choc que tous ressentiraient. Certains membres du comité peuvent vous le confirmer, et c'est sans doute écrit dans notre procès-verbal.

From everything we hear and see in Canada, our banks are in good shape because we have good regulations. They are solid, well-managed and nearly the only financial sector that did not receive any sort of government intervention.

That is good, but what we see more and more on the international scene is governments nationalizing institutions, taking ownership of corporations, et cetera. Are we looking at trouble down the road? When we discuss trade and investment, international rules, WTO, et cetera, someone, at some point in time, will say: The party is over here. There is a direct government subsidy for this product and it is competing against my product.

You discussed the kind of stimulus necessary to return to a 2 per cent inflation rate. Was there any discussion of the terms or underlying factors? What sort of standards are we talking about? Do you have an emergency plan dealing with how long you can continue to inject and own, et cetera? What is the exit strategy?

Also, is there anything we need to do as a government or as a committee? Do we have to make a recommendation for more regulations?

One of the things they told us in the United States is that there was no regulation in the financial sector. Hedge funds collapsed and that is why they have the problem.

**Mr. Carney:** Senator, you raised a number of very important points. Let me break them into two, if I may. First is the issue of what I would almost say market “reciprocity” — the hedge fund collapse and credit trades. Second, fiscal packages related to banks, financial systems support and the international dimension to that.

First, on market “reciprocity,” I have a couple of additional points to the ones you made. One of the surprises of this crisis is that basically it was not caused by hedge funds. Two and a half years ago, a number of people would have said one of the weaker links in the system is the unregulated hedge fund industry and these dynamics will be pro-cyclical. In reality, the crisis was generated first from faulty assets and structured products. However, it was amplified through the core of the system and, to some extent, through hedge fund-like activities and proprietary trading and positioning at large, complex financial institutions around the world. It was not the hedge fund multiplier.

Among the casualties of this crisis have been a number of very important funding markets necessary both for corporate finance, which goes back to the capital market question we discussed

Selon tout ce qu’il nous a été donné de voir et d’entendre au Canada, nos banques se portent bien parce qu’elles sont bien réglementées. Elles sont solides, bien gérées et représentent à peu près le seul secteur financier à n’avoir fait l’objet d’aucune intervention gouvernementale.

C’est très bien; toutefois, nous voyons de plus en plus dans le monde des gouvernements qui nationalisent les institutions, qui prennent possession de sociétés, et cetera. Est-ce qu’il faut s’attendre à des problèmes dans le futur? Lorsque nous discutons de commerce et d’investissement, de règles internationales, de l’OMC, et cetera, quelqu’un finira bien par mettre fin à ce genre d’activités, par exemple lorsqu’un produit reçoit une subvention directe du gouvernement et fait concurrence à un autre produit.

Vous avez discuté du type de relance qui permettrait d’en revenir à un taux d’inflation de 2 p. 100. Avez-vous discuté des conditions ou des facteurs sous-jacents? De quel type de normes parlons-nous? Avez-vous un plan d’urgence qui détermine pendant combien de temps vous pouvez continuer d’injecter de l’argent et de posséder, et cetera? Quelle est la stratégie de sortie?

De plus, sommes-nous appelés à faire quelque chose en tant que gouvernement ou que comité? Devons-nous formuler une recommandation en vue de l’adoption de nouveaux règlements?

Une des choses qu’on nous a dites aux États-Unis, c’est que le secteur financier n’était pas réglementé. Les fonds de couverture se sont effondrés et c’est la raison pour laquelle ils sont aux prises avec ce problème.

**M. Carney :** Monsieur le sénateur, vous avez soulevé plusieurs points très importants. Si vous le permettez, je dirais qu’ils relèvent de deux catégories. Tout d’abord, il y a celle de la « réciprocité » des marchés, comme je l’appelle : l’effondrement des fonds de couverture et les swaps. Ensuite, il y a les trains de mesures budgétaires adoptés à l’égard des banques, le soutien des systèmes financiers et toute la dimension internationale rattachée à ces questions.

Tout d’abord, pour ce qui est de la « réciprocité » des marchés, j’aurais quelques points à ajouter aux vôtres. Une des choses qui nous ont surpris dans toute cette crise, c’est qu’essentiellement, elle n’ait pas été causée par les fonds de couverture. Il y a deux ans et demi, certaines personnes auraient dit qu’un des maillons les plus faibles de la chaîne était l’industrie non réglementée des fonds de couverture, et que la dynamique était procyclique. En réalité, à l’origine de la crise, il y a eu les actifs défaillants et les produits structurés. Toutefois, la crise a été exacerbée par le système à proprement parler et, dans une certaine mesure, par les activités apparentées aux fonds de couverture et aux activités de positionnement et de négociation pour compte propre menées par les grandes institutions financières complexes établies de par le monde. La crise n’est pas attribuable à la multiplication des fonds de couverture.

Parmi les victimes de cette crise, on compte plusieurs marchés très importants à partir desquels se financent non seulement les sociétés, ce qui renvoie à la question des marchés de capitaux dont

earlier, and well-functioning international banks. The Bank of Canada is very focused on the need to build what we call sustainable continuous markets. These core markets — including the repo market for corporate securities, government bonds, interest rate derivative markets and commercial paper markets — need to be open 24/7 for our system to function well.

What we saw internationally, though not as much in Canada, was that at times of real stress, just before the fall of Bear Stearns and Lehman Brothers, was that these markets shut down. In shutting down, they caused tremendous damage to otherwise healthy institutions. This was not to those institutions, per se, but to otherwise healthy institutions.

Fast-forward to today. How will people conduct their business knowing that it is still possible those markets could shut down at a future point of stress? We think that is unacceptable. It is unnecessary. It is an issue of market infrastructure. It can be addressed and we are working diligently on this issue to find solutions for Canada. Canada did not experience this dynamic, but part of the reason we did not experience this is because these markets were not as important as they were elsewhere.

For a well-functioning financial system, you need not only well-capitalized and well-run banks, you need resilient markets that have the right infrastructure. You need both legs to have the advantage. Canada can have both legs. We clearly have one of them. We should build the other and then we will really be a world leader. That is our view.

The second point relates to fiscal packages, which is important. It is less about the 2 per cent fiscal stimulus raised by Senator Greene's question, which is conventional fiscal policy — infrastructure, tax measures, et cetera. It is the contingent fiscal policy that has been pursued following the crisis of September 2008. A number of countries, and eventually all major countries, effectively provided contingent guarantees to their financial systems.

Canadian banks have the option, although they have not used it, to borrow on the market with a Government of Canada guarantee. They would pay a fee for that if they did it. In the United States, the banks have the option and they use it all the time for obvious reasons. It is the same situation in the U.K. There is a need to pull back these guarantees to get the system back on its feet and fully functioning, which is your reference.

il a été question plus tôt, mais également les banques internationales reconnues pour l'efficacité de leurs opérations. La Banque du Canada est très préoccupée par la nécessité de constituer ce que nous appelons des marchés continus durables. Ces marchés essentiels — y compris ceux de prise en pension des titres de société, des obligations gouvernementales, du papier commercial et des produits dérivés de taux d'intérêt — doivent être exploités 24 heures sur 24, sept jours sur sept, pour assurer le bon fonctionnement de notre système.

Dans le monde, mais moins au Canada, tout juste avant l'effondrement de Bear Stearns et de Lehman Brothers tandis que le marché était mis à rude épreuve, ces marchés ont interrompu leurs activités. Ce faisant, ils ont causé d'énormes dommages à des institutions qui par ailleurs se portaient bien. Ils ne se sont pas nui eux-mêmes, mais ils ont porté atteinte à des institutions par ailleurs en bonne santé.

Mais revenons-en à aujourd'hui. Comment les gens mèneront-ils leurs affaires sachant qu'il est toujours possible que ces marchés interrompent leurs activités s'ils sont de nouveau mis à aussi rude épreuve? Nous trouvons cette situation inacceptable. Ces interruptions ne sont pas nécessaires. Elles sont attribuables à l'infrastructure du marché. Cette question peut se régler et nous nous efforçons à l'heure actuelle de trouver des solutions pour le Canada. Le Canada n'a pas été soumis à cette dynamique, en partie parce que ses marchés n'étaient pas aussi importants qu'ailleurs.

Pour avoir un système financier bien huilé, il faut non seulement des banques adéquatement gérées et financées, mais également des marchés résilients, dotés de la bonne infrastructure. Pour profiter des avantages, il faut vous tenir sur deux jambes. Le Canada pourrait se tenir sur deux jambes. L'une d'elles étant clairement assez solide, ne reste plus qu'à constituer la deuxième, ce qui ferait de nous un véritable chef de file mondial. Voilà ce que nous pensons.

La deuxième catégorie, elle aussi importante, est celle des trains de mesures budgétaires. Je parle moins du plan de relance budgétaire de 2 p. 100 auquel le sénateur Greene a fait allusion, qui constitue une politique budgétaire traditionnelle — l'infrastructure, les mesures fiscales, et cetera. Je parle plutôt des mesures budgétaires d'urgence appliquées en réaction à la crise de septembre 2008. Un certain nombre de pays ont adopté des mesures d'urgence efficaces à l'égard de leurs systèmes financiers, avant que le reste des pays concernés n'emboîte le pas.

Bien qu'elles ne s'en soient pas prévaluées, les banques canadiennes ont l'option d'emprunter au marché en profitant d'une garantie offerte par le gouvernement du Canada. Des frais seraient normalement assortis à une telle démarche. Aux États-Unis, les banques ont cette option et elles s'en prévalent tout le temps pour des raisons évidentes. Au Royaume-Uni, c'est la même chose. Le temps est venu de mettre un frein à ces garanties pour remettre le système sur pied et le rendre pleinement fonctionnel, bref pour faire de lui le modèle qu'il devrait être.

We recognize that. Having the strongest financial system, it is easiest for us. The guarantees are not being used and we can pull back. However, one wants to orchestrate something in a coordinated fashion, not a “beggar thy neighbour” fashion.

It also has to be coordinated at the right time. We are still in a difficult position in the financial sector. There are important decisions to be taken in the coming weeks in the U.S., the U.K. and in continental Europe with regard to their banks. Now is not necessarily the time to be withdrawing from these. Next year, when Canada is chair of the G8, you can see a potential role as an honest broker to manage some of these issues. We will wait and see.

It is like earlier questions where it will have to be judged on the circumstance. However, your point is absolutely right. It does need to be coordinated. As you were suggesting, Canada could play a role because we have not relied on these instruments and we can be more objective.

**Senator Harb:** I have one small supplementary question.

The committee is currently looking at credit cards charges. Some of the credit card companies have issued their financial statements. They are doing very well, which is good. We are taxing them, which is great.

Do you expect any fallout in terms of consumers who have borrowed money? They may have borrowed money during the crisis and may not have come out of the pipeline. We may not have seen some of the defaults from the consumer end.

**Mr. Carney:** That is not a small question; it is a big one. You have a lot of questions before the committee if this is a small one. We know the committee has been engaged in this issue, as have others on the Hill. As you are aware, this is not an issue for the majority of credit card holders in that approximately 75 per cent pay off their balances each month.

We have continued to see household debt growing above historic averages. That has principally been both mortgage and line of credit debt. Credit card debt has been static through this period. That does not mean there have not been individuals shifting that way, but as a whole, we have not seen that.

Obviously, personal bankruptcies have notched up. It is a difficult period. Although we see growth towards the end of the year and into 2010, the employment situation will deteriorate further before it improves. That will put strain on some households, without question.

**Mr. Jenkins:** We track very closely developments around the household sector balance sheet. We monitor the trends in credit growth and debt service costs and how they play into the ability of the household sector to finance their liabilities. In the bank's other

Nous sommes conscients de toutes ces choses. Étant donné que nous avons le système financier le plus solide, c'est plus facile pour nous. Les garanties ne sont pas utilisées et nous pouvons y mettre un frein. Toutefois, il est préférable d'orchestrer les choses dans un souci de coordination, et non au détriment des autres.

La coordination doit également se faire en temps utile. Notre secteur financier se trouve toujours en position précaire. Au cours des prochaines semaines, des décisions importantes à propos des banques seront prises aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Europe continentale. Ce n'est pas nécessairement le meilleur moment de se retirer de ce secteur. L'an prochain, lorsque le Canada assurera la présidence du G8, on peut l'imaginer jouant le rôle du courtier honnête pour régler certaines de ces questions. Nous verrons bien ce que l'avenir nous réserve.

Comme pour d'autres questions abordées précédemment, tout cela dépendra du contexte. Toutefois, le point que vous soulevez est tout à fait à propos. Il faut coordonner les efforts. Comme vous le proposiez, le Canada aurait un rôle à jouer parce qu'il n'a pas eu à recourir à ces instruments, ce qui lui assure une meilleure objectivité.

**Le sénateur Harb :** J'aurais une petite question complémentaire.

Le comité se penche actuellement sur les frais exigés par les sociétés émettrices de cartes de crédit. Certaines de ces sociétés ont publié leurs états financiers. Ces sociétés se portent très bien, et c'est une excellente nouvelle. Elles paient des impôts, ce qui est encore mieux.

Vous attendez-vous à des retombées négatives du côté des consommateurs qui ont emprunté de l'argent? Ils ont peut-être emprunté de l'argent pendant la crise et éprouvent peut-être encore des difficultés. Nous n'avons peut-être pas fini de voir les défauts de paiement du côté des consommateurs.

**M. Carney :** Ce n'est pas une petite question, bien au contraire. Si vous voyez les choses ainsi, je dois vous dire que ce comité a encore beaucoup de pain sur la planche. Nous savons que vous vous intéressez à cette question, comme d'autres sur la Colline. Comme vous le savez, ce n'est pas un problème pour la majorité des détenteurs de carte de crédit, en ce sens qu'environ 75 p. 100 d'entre eux règlent leurs soldes à la fin de chaque mois.

L'endettement des ménages a atteint des moyennes jamais vues. Il s'agit principalement de l'endettement dû aux hypothèques et aux marges de crédit. L'endettement associé aux cartes de crédit est demeuré statique tout au long de cette période. Cela ne signifie pas que personne ne s'est endetté au moyen d'une carte de crédit, mais, dans l'ensemble, nous ne l'avons pas observé.

Évidemment, les faillites personnelles ont augmenté. C'est une période difficile. Bien que nous puissions prévoir une croissance vers la fin de l'année et en 2010, la situation de l'emploi se détériorera davantage avant de s'améliorer. Il ne fait aucun doute que la pression se fera sentir sur certains ménages.

**M. Jenkins :** Nous suivons de très près l'évolution de la situation en ce qui concerne le bilan du secteur des ménages. Nous surveillons les tendances pour ce qui est de la croissance du crédit et des frais de service de la dette et la façon dont ils influencent la

key publication, our *Financial System Review*, we do stress tests of the financial system generally. Certainly, we watch the household sector closely for all the reasons that you suggest.

**Senator Gerstein:** Mr. Carney, at page 9 the April *Monetary Policy Report* listed a number of factors that should support an anticipated economic recovery. Could you tell us what the essential preconditions are for an economic recovery?

**Mr. Carney:** Thank you for the question because it is important to make this point. First and foremost, the big precondition is stabilization of the global financial system. That was a precondition for our forecast in January. In the end, we were disappointed with the pace of progress on that.

What is necessary for stabilizing the global financial system, notwithstanding the encouraging recent performance in a variety of global financial markets? There is a need to fix and stabilize the banking systems more strongly in the United States, the U.K., Germany and Continental Europe and in general. We are pleased that there are now comprehensive plans to do so in those key countries. The issue is implementation. An important step will be taken tomorrow with the announcement of the U.S. stress test results. The next stage of that implementation in the United States will be the asset sales from some of these core institutions into a series of vehicles that have been set up by the U.S. Treasury and the Federal Reserve.

Both legs need to be in place. There must be transparency to know where the capital deficits are in a credible way. There must also be the provision of capital, and as a backstop, government capital will be provided. Apparently not all the banks will need this capital but the banks in question will have time to raise capital on their own. As well, a separation of the assets is required so that you have well-functioning banks focused on the future and not working out the past, as you are familiar with.

That is the most important precondition. It is also important in the context of stabilizing global financial system that continued steady progress be made on the G20 agenda to create the new financial architecture. We at the bank were extremely pleased with the results of the April leaders' meeting, and a number of key decisions have been taken. If I may grossly simplify, I would say that we have moved from 30,000 feet of principles to 5,000 feet of objectives. Unfortunately, there is still a great deal of work ahead but the process is keeping those who need to do the work focused on it. Provided we continue to make progress, it will help to provide the necessary confidences.

capacité du secteur des ménages de financer ses dettes. Dans une des publications principales de la banque, la *Revue du système financier*, nous soumettons de façon générale le système financier à des tests de tension. Il est certain que nous surveillons étroitement le secteur des ménages pour toutes les raisons que vous avez avancées.

**Le sénateur Gerstein :** Monsieur Carney, à la page 11 du *Rapport sur la politique monétaire* d'avril, la Banque dresse une liste d'un certain nombre de facteurs qui devraient soutenir une reprise économique anticipée. Pourriez-vous nous indiquer quelles sont les conditions préalables essentielles pour qu'il y ait une reprise économique?

**M. Carney :** Merci pour votre question, c'est un point important à préciser. D'abord et avant tout, la principale condition préalable est la stabilisation du système financier mondial. Nous avons déjà établi cette condition préalable dans nos prévisions de janvier. En fin de compte, nous avons été déçus des progrès enregistrés à cet égard.

Que faut-il pour que le système financier mondial se stabilise, malgré le rendement encourageant enregistré récemment dans divers marchés financiers dans le monde? Il faut rétablir, stabiliser et consolider le système bancaire aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et dans le territoire continental européen, ainsi que de façon générale. Nous nous réjouissons du fait que des plans très complets ont été mis en place à cette fin dans ces pays clés. Il faut maintenant les mettre en œuvre. Demain, l'annonce des résultats des tests de tension marquera une étape importante de cette mise en œuvre aux États-Unis. L'étape suivante sera la vente d'actifs de certaines de ces institutions phares au moyen d'une série d'instruments établie par le Trésor américain et la Réserve fédérale américaine.

Il faut procéder à ces deux étapes. La transparence est de mise, de sorte que la situation des déficits financiers soit présentée de façon crédible. Il doit aussi y avoir une injection de capitaux, et des capitaux du gouvernement seront prévus comme filet de sécurité. Il semble que ce ne sont pas toutes les banques qui auront besoin de ces capitaux, mais elles auront le temps de se procurer elles-mêmes les capitaux dont elles auront besoin. Par ailleurs, une séparation des actifs est essentielle pour que nous ayons des banques qui fonctionnent bien et qui cherchent à miser sur l'avenir plutôt qu'à résoudre les problèmes du passé, situation qu'on connaît bien.

Il s'agit de la condition préalable la plus importante. Dans le contexte de la stabilisation du système financier mondial, il est aussi important que les travaux du G20 continuent de progresser de façon constante en vue de créer la nouvelle architecture financière. À la banque, nous sommes extrêmement heureux des résultats de la réunion des dirigeants du mois d'avril, et plusieurs décisions clés ont été prises. En gros, je dirais que nous sommes passés de 30 000 pieds de principes à 5 000 pieds d'objectifs. Malheureusement, il reste encore beaucoup à faire, mais le processus permet aux personnes chargées d'accomplir le travail de se concentrer sur ce qu'elles doivent faire. Si nous continuons à progresser, nous aurons la confiance nécessaire.

**Senator Gerstein:** May I take from those comments that, from a domestic perspective, it is your view that the necessary elements of the recovery are in place.

**Mr. Carney:** We certainly need to remain vigilant because there is a tremendous amount of uncertainty, and there will be additional shocks and setbacks. I would not want to leave the impression that we are on autopilot.

That said, considerable stimulus is in place. Always, there are delays in the impact of monetary and fiscal stimulus and it is our view that it will be felt increasingly over the course of this year and with full force in 2010. Similarly, the international fiscal stimulus packages to which Mr. Jenkins referred will hit in 2010 through commodities through the trade channel. We have been transparent in terms of what we think our stimulus should be and its limits. Our base case scenario remains consistent. Given the strengths of the economy, provided we do not have these negative shocks and steady progress continues on stabilizing the global financial system, we expect growth to return at the end of this year and to accelerate going into 2010.

[Translation]

**Senator Massicotte:** Firstly, I would like to take this opportunity to congratulate you. Two weeks ago, you decided to bring the central bank's overnight rate to 0.25 per cent, and you committed to keeping it at this level for a period of 12 to 13 months. I am convinced that this will bring stability and make an important contribution to our economic growth. It was courageous. In the history of the Bank of Canada, this has never been done. Therefore, in my own name and on behalf of all Canadians, congratulations, gentlemen.

The goal of this *Monetary Policy Report*, as well as the goal of today's meeting, is to better understand the risks. The French version of this report is made up of 32 pages; the English version is 28 pages. Everyone is trying to understand it.

You predict that in the fourth quarter, there will be economic growth. You project 2.5 per cent next year, and 4.7 per cent in 2011. And yet, in this very report, you talk about quantitative easing. Average readers in Quebec, like myself, are trying to understand the risk. What is your level of certainty over these growth rates of 2.5 per cent and 4.7 per cent? Would there not have to be a decline in growth to resort to quantitative easing?

One goes through each of these pages, tries to understand, and really, one is looking to know what the probability for economic growth is. You are Canada's experts, you enjoy the greatest credibility, and you are the most well versed in this area. Are you very confident that 2.5 per cent will be reached next year? Are you just confident? Are you 90 per cent sure? Are you 10 per cent sure? What level of comfort can you give us?

**Le sénateur Gerstein :** Si je comprends bien ce que vous dites, vous estimez que, sur le plan national, les éléments nécessaires pour soutenir la reprise sont en place?

**M. Carney :** Il est certain que nous devons rester vigilants, parce que l'incertitude qui plane est énorme et qu'il va y avoir d'autres chocs et reculs. Je ne voudrais pas vous donner l'impression que nous marchons au radar.

Cela dit, un vaste plan de relance est en place. Comme toujours, il faut du temps pour que les mesures de relance monétaire et budgétaire aient une incidence, et nous croyons que les effets se feront de plus en plus sentir au cours de cette année, mais surtout en 2010. De façon similaire, les plans de relance budgétaire internationaux auxquels M. Jenkins faisait allusion auront des incidences en 2010 grâce aux produits de base, par l'entremise de la voie commerciale. Nous avons fait preuve de transparence à l'égard de la forme que devrait prendre, à notre avis, notre plan de relance et des limites qu'il devrait comporter. Notre scénario de réussite demeure cohérent. Compte tenu de la vitalité de l'économie, s'il n'y a pas de perturbations négatives et que le système financier mondial continue de se stabiliser, nous nous attendons à ce que la croissance reprenne à la fin de cette année et à ce qu'elle s'accélère en 2010.

[Français]

**Le sénateur Massicotte :** Premièrement, j'aimerais profiter de l'occasion pour vous féliciter. Il y a deux semaines, vous avez décidé de réduire votre taux d'escompte à 0,25 p. 100 et vous vous êtes engagés à ne pas le changer pour une période de 12 à 13 mois. Je suis convaincu que cela mènera à une stabilité et que cela apportera une contribution importante à notre croissance économique. Cela a été courageux. Dans l'histoire de la Banque du Canada cela n'avait jamais été fait auparavant. Donc en mon nom et au nom de tous les Canadiens, félicitations, messieurs.

Le but de ce *Rapport de politique monétaire* ainsi que le but de notre rencontre aujourd'hui est de mieux comprendre les risques. On lit le rapport, qui contient 32 pages en français et 28 pages en anglais et on essaie de comprendre.

Vous dites qu'au quatrième trimestre, on prévoit une croissance économique. Vous projetez 2,5 p. 100 l'an prochain et 4,7 p. 100 en 2011. Cependant, dans le même rapport, vous parlez d'assouplissement quantitatif. Le lecteur tout comme moi, simples Québécois, essayons de comprendre le risque. Quelle est votre certitude quant à ces taux de 2,5 et de 4,7 p. 100? Ne va-t-on pas plutôt avoir une décroissance et avoir recours à l'assouplissement quantitatif?

On lit toutes ces pages, et on essaie de comprendre au bout du compte, de façon très simple, quelles sont les probabilités d'avoir une croissance économique. Vous êtes quand même les experts au Canada, vous êtes les plus crédibles, les plus versés dans ce domaine. Êtes-vous très confiants d'atteindre les 2,5 p. 100 l'année prochaine? Êtes-vous juste confiants? Êtes-vous certains à 90 p. 100? À 10 p. 100? Quel niveau de confort peut-on chercher?

Readers try to gauge the level of confidence by reading the 32 pages of the French version. I do not know if we can be confident, very confident or not very confident at all. What is your opinion?

A very short answer will suffice.

**Mr. Carney:** As usual, that is a difficult question. This is our outlook, our base scenario. This is the most probable economic situation from now to the end of 2010. However, it is obvious that there is a wide range of uncertainty. We have just discussed the challenges concerning stabilization of the global financial system.

There are also downside risks with respect to the range of global imbalances, those famous global imbalances. At the same time, there are risks to the upside. It is possible that consumers and businesses will regain confidence more quickly than expected. It is even possible that global recovery be stronger than expected.

But of course, there are risks. Near the end of this report, on page 28, there is a definition of the risks. For the first time, the Bank of Canada published a projection for core and total CPI inflation. If one is bearish, one can expect the inflation rate to be lower than expected; if one is bullish, it will be higher.

I have the impression that you are much more confident than you let on. When you say you are 51 per cent sure, I assume that you are much confident than that.

**Mr. Carney:** There are a few points here. But ultimately, our mandate is to achieve the target inflation rate, and we have options. If there is a negative shock, we would use one of the options, for example quantitative easing, or credit easing to achieve the inflation rate target.

**Senator Massicotte:** I will not insist, because I do not think I will get an answer. Looking at all of the available measures, quantitative easing serves to provide liquidity to the banking system. If I recall correctly, you, along with the Minister of Finance, stated four to six months ago that Canadian banks were not doing their fair share. They were not doing enough to inject liquidity in the market. Despite your comments, Canadian banks replied that their lending rates were on the rise, and in quantitative terms, had increased by 9 per cent.

There is always a risk. You can inject liquidity into the market, but it is never certain that this liquidity will be passed on to borrowers. If I understand correctly, Japan tried the same thing, but it did not work because banks held on to the capital for their own needs. How do you manage this risk and how can we be sure that even if you provide liquidity, the banks will indeed do their part and make sure that it is passed along to the Canadian market?

Parce qu'effectivement on essaie de rechercher cette confiance en lisant les 32 pages en français. Je n'arrive pas à savoir si l'on doit être confiant, très confiant ou pas si confiant. Quelle est votre opinion sur ce point?

Une réponse très courte fera l'affaire.

**M. Carney :** Comme d'habitude, c'est une question difficile. C'est notre prévision, notre scénario de référence. Et c'est la conjoncture économique la plus probable d'ici la fin de 2010. Mais il est clair qu'il y a un grand éventail d'incertitude. Nous venons de discuter des défis concernant la stabilisation du système financier mondial.

Il y a également des risques à la baisse en ce qui concerne la collection des déséquilibres mondiaux, ces fameux déséquilibres mondiaux. Il y a des risques à la hausse en même temps. Il se peut que les consommateurs et les entreprises reprennent confiance plus rapidement que prévu. Ou encore que la reprise à l'échelle du globe soit plus forte qu'escomptée.

Mais bien sûr il y a des risques. Et vers la fin de ce rapport, à la page 28, il y a une définition des risques. Pour la première fois, la Banque du Canada a publié une projection relative à l'inflation mesurée par l'IPC global. Si vous êtes pessimiste, on peut juger la probabilité d'avoir un taux d'inflation plus bas que prévu ou, si vous êtes optimiste, plus haut.

J'ai l'impression que vous êtes plus confiant que cela. Quand vous dites probablement 51 p. 100, je suppose que vous êtes plus confiant que cela.

**M. Carney :** Il y a quelques points ici. Mais au fond, nous avons le mandat d'atteindre le taux cible d'inflation et nous avons des options. S'il y avait un choc à la baisse, nous prendrions une des options, par exemple l'assouplissement quantitatif ou l'assouplissement du crédit, pour atteindre notre taux cible d'inflation.

**Le sénateur Massicotte :** Je ne persisterai pas parce que je pense que je n'aurai pas de réponse. Concernant l'assouplissement quantitatif, quand on regarde les mesures disponibles, le but c'est de donner les liquidités au marché bancaire. Si je me souviens bien, cela fait quatre à six mois, avec le ministre des Finances, que vous avez fait des déclarations selon lesquelles les banques canadiennes ne faisaient pas leur part. Elles ne faisaient pas assez d'efforts pour mettre les liquidités sur le marché. Les banques canadiennes ont répondu, malgré vos commentaires, que leur taux de prêts augmentait, en termes quantitatifs, de 9 p. 100.

Il y a toujours un risque. Vous pouvez mettre plus de liquidités sur le marché, mais il n'est pas certain que ces liquidités vont aller vers les prêteurs. Si je comprends bien, par exemple au Japon, ils ont essayé la même chose, mais cela n'a pas fonctionné parce que les banques ont réservé leur capital pour leurs propres besoins. Comment gérez-vous ce risque et comment peut-on s'assurer que, même si vous faites des efforts, les banques vont effectivement faire leur part pour s'assurer que le marché canadien en bénéficie?

**Mr. Carney:** If I understood correctly, your question is twofold. With respect to the situation in Japan, during the 1990s, their policy was indeed to target the central bank's liabilities, in other words, create new liquidity for the Central Bank of Japan. Here, our framework is to improve financial conditions through the creation of new liquidity by the Central Bank of Canada. We would be targeting assets, and not liabilities. In a way, that approach is entirely different, as compared to conducting monetary "policy at the effective lower bound."

**Mr. Jenkins:** With respect to the framework presented in the monetary policy report, the goal of these measures, if indeed these measures are necessary, is to improve financial conditions in Canada's overall economy and to increase the rate of real growth within the economy; that is what we are focusing on. In Japan, the situation that prevailed in the 1990s was very different. The approach we would use under our framework is different in that it would increase credit levels and improve the functioning of financial markets.

[English]

**The Chair:** Senator Eyton has a quick, short supplementary.

**Senator Eyton:** It concerns targeted interest rates. We know what they are and it is your prime tool for monetary policy. We seem to be doing well on that score now. This is picking up on the notion of the Japanese experience. We have heard lots about inflation but we have not heard anything at all about stagflation and the prospect that that could occur. I put that in the context of a two-year stimulus package where we bet the house on a program within a finite period of time that we think will provide the answers.

Might stagflation occur after the two-year stimulus period? If that were so, what would we do about it? We would have conducted an aggressive program that may not have delivered all that we hoped it would.

**Mr. Carney:** It is our job to ensure that the "flation" bit of the stagflation does not occur. We would absolutely underline that we feel we have the tools necessary to achieve the inflation target from below, if you will. As we discussed earlier, we do see total CPI inflation dipping down this year but then coming back to the target by the third quarter of 2011. We have the tools both to bring it back and to keep it there or to prevent it from running away when we use those tools.

For the inflation bit, I would reiterate our intent to achieve our inflation target and our ability to achieve our inflation target.

The issue, though, if I may generalize your question a bit, is that there needs to be a hand-off from a public sector stimulus that is trying to fill in a gap in both consumption and investment

**M. Carney :** Si j'ai bien compris votre question, elle comporte deux aspects. En ce qui concerne la situation au Japon, dans les années 1990, leur politique était de cibler effectivement le passif de la banque centrale, c'est-à-dire de créer de nouvelles liquidités pour la Banque centrale du Japon. Ici, notre cadre est l'amélioration des conditions financières financée par la création de nouvelles liquidités par la Banque centrale du Canada. Nous ciblerions les actifs, pas les passifs. Dans un sens, c'est entièrement différent comme cadre, comparativement au fait de gérer la politique monétaire « at the effective lower bound ».

**M. Jenkins :** En ce qui concerne le cadre que nous avons présenté dans le rapport sur la politique monétaire, le but des mesures, si ces mesures sont nécessaires, est d'améliorer les conditions financières dans l'économie globale, pour le Canada, pour augmenter le taux de croissance réel dans l'économie; c'est là-dessus qu'on se concentre. Au Japon, la situation dans les années 1990 était différente. L'approche que nous utiliserions dans notre cadre est différente dans le sens où le souhait est d'augmenter le niveau de crédit et le fonctionnement des marchés financiers.

[Traduction]

**Le président :** Le sénateur Eyton a un bref commentaire à ajouter rapidement.

**Le sénateur Eyton :** Mon commentaire porte sur les taux d'intérêt ciblés. Nous savons en quoi ils consistent et qu'ils sont le principal outil de votre politique monétaire. Nous semblons bien nous débrouiller à cet égard maintenant. Nous tirons parti de l'expérience japonaise. Nous avons beaucoup entendu parler de l'inflation, mais nous n'avons absolument rien entendu dire à propos de la stagflation et des risques que cela se produise. Je tiens compte du contexte d'un plan de relance de deux ans dans le cadre duquel nous avons tout misé sur un programme d'une durée limitée qui, à notre avis, nous donnera des réponses.

Est-il possible qu'une stagflation se produise après la période du plan de relance de deux ans? Si c'était le cas, que ferions-nous? Nous aurions mis à exécution un programme dynamique qui n'aurait peut-être pas donné tous les résultats souhaités.

**M. Carney :** C'est notre travail de veiller à ce que la partie « flation » de la stagflation ne se produise pas. Nous préciserions sans aucun doute que, à notre avis, nous avons les outils nécessaires pour atteindre la cible d'inflation à partir du bas, si je puis dire. Comme nous en avons parlé plus tôt, nous prévoyons un fléchissement de l'inflation totale de l'indice des prix à la consommation cette année, puis un retour à la cible d'ici le troisième trimestre de 2011. Nous avons les outils nécessaires pour ramener l'inflation à l'objectif visé et la maintenir à ce niveau ou pour empêcher qu'elle échappe à tout contrôle lorsque nous utiliserons ces outils.

Pour ce qui est de l'inflation, nous exprimerions de nouveau notre intention d'atteindre notre cible, en prenant soin de préciser que nous avons la capacité pour y arriver.

Le problème, par contre, si vous me permettez de généraliser un peu votre question, c'est qu'il doit y avoir un transfert à partir d'un plan de relance du secteur public visant à combler un écart

in the country and our net export position and contribution from net exports that is a result of the crisis. There does need to be that hand-off. Part of that hand-off will come through the recovery of our export markets, which we need to see. To be absolutely clear in terms of our projection, we do not see U.S. growth rocketing out of this recession. We see quite timid U.S. growth in 2010 and 2011. We do not see global growth coming back to the levels of earlier this decade. That will have implications.

However, we do see that balance sheets on the corporate side are in good shape, and also are solid on the household side. There should be that ability for the hand-off, but we have to manage policy collectively in a credible fashion so that people have the confidence to pick up the reins. We do need to see continued progress elsewhere. If external demand is weaker, growth in Canada will be weaker, but the inflation side we will focus on.

**Senator Oliver:** My question follows that of Senator Eyton. It is about inflation in the medium term. I guess I am talking about the third quarter of 2011 now.

Your statement is clear. Today you told us that we will always set our policy rate at a level consistent with achieving our 2 per cent inflation target over a policy horizon, and the bank has promised to hold the overnight rate at a quarter of 1 per cent until June 2010. As we move out of recession, energy prices are expected to rise. The return of consumer confidence will create additional demand for goods and services at a time when inventories will be very, very low and run down. You are expecting exceptional growth, as you have told us, of 4.7 per cent. Should we be concerned that as we move into the second half of 2010, there is a risk that interest rates will have to rise, and perhaps rise significantly, to keep inflation within the target of the 1 to 3 per cent range? If you start raising interest rates, will that put any constraint on businesses who want to invest and expand their businesses?

**Mr. Carney:** Thank you, senator, for your question.

The first point to recognize is that the Canadian economy has experienced a big shock. Including in this quarter and the next quarter and even with the rate of growth we are seeing in the fourth quarter, that has opened up an output gap, a difference between the potential of the economy and where it is actually operating, that will be considerable — not unprecedented at all, but considerable. It will take some time. In fact, it will take, in our estimation, until the third quarter of 2011 before that gap is closed, even with those strong rates of growth.

**Senator Oliver:** Then, in the third quarter of 2011, will you have to start raising interest rates?

qui découle de la crise et qui touche aussi bien la consommation et l'investissement au pays que notre position et notre contribution en matière d'exportations nettes, et ce, à partir des exportations nettes. Ce transfert doit avoir lieu. Il proviendra en partie de la reprise de nos marchés d'exportation, dont nous avons besoin. Pour bien comprendre nos prévisions, vous devez savoir que nous ne nous attendons pas à ce que les États-Unis enregistrent une croissance explosive. Nous prévoyons une croissance plutôt timide en 2010 et 2011. Nous ne prévoyons pas que la croissance mondiale atteindra les niveaux atteints plus tôt au cours de cette décennie. Cela aura des répercussions.

Nous constatons toutefois que les bilans sont bons du côté des entreprises, et qu'ils sont solides du côté des ménages. Le transfert devrait être possible, mais nous devons gérer les politiques ensemble d'une manière crédible pour que les gens aient la confiance nécessaire pour prendre les rênes. Nous avons vraiment besoin de voir que les progrès se poursuivent ailleurs. Si la demande extérieure s'affaiblit, la croissance au Canada va s'affaiblir, mais nous allons nous concentrer sur l'inflation.

**Le sénateur Oliver :** Ma question fait suite à celle du sénateur Eyton. Elle porte sur l'inflation à moyen terme. J'imagine qu'il s'agit du troisième trimestre de 2011 maintenant.

Vos observations sont claires. Aujourd'hui, vous nous avez dit que nous allons toujours établir notre taux directeur à un niveau compatible avec la réalisation de notre cible d'inflation de 2 p. 100 au cours de l'horizon visé pour la politique monétaire, et que la banque s'était engagée à maintenir le taux de financement à un jour à un quart de pour cent jusqu'en juin 2010. Au moment où nous allons sortir de la récession, les prix de l'énergie devraient augmenter. La confiance rétablie des consommateurs entraînera une augmentation de la demande à l'égard des biens et services à une période où les stocks seront très, très réduits. Vous vous attendez à une croissance exceptionnelle, comme vous l'avez dit, à 4,7 p. 100. Devrions-nous nous inquiéter du risque que, dans la deuxième moitié de 2010, les taux d'intérêt soient augmentés, et peut-être considérablement, pour maintenir l'inflation dans l'échelle visée de 1 à 3 p. 100? Si vous commencez à augmenter les taux d'intérêt, cela causera-t-il des problèmes pour les entreprises qui veulent investir et accroître leurs activités?

**M. Carney :** Merci, sénateur, pour votre question.

Le premier élément dont il faut tenir compte, c'est que l'économie canadienne a subi un grand bouleversement. C'est le cas pour le présent trimestre et le trimestre prochain, et même compte tenu du taux de croissance que nous enregistrons au quatrième trimestre, qui a donné lieu à un écart de production, soit la différence entre le potentiel de croissance de l'économie et la situation dans laquelle elle se trouve, qui sera considérable — ce n'est pas du tout sans précédent, mais c'est considérable. Il faudra du temps. En fait, d'après nos calculs, il faudra jusqu'au troisième trimestre de 2011 pour que cet écart se resserre, même avec de forts taux de croissance.

**Le sénateur Oliver :** Donc, au troisième trimestre de 2011, vous allez devoir commencer à augmenter les taux d'intérêt?

**Mr. Carney:** Certainly we have given a tremendous amount of transparency. Normally we would come in and reluctantly tell you what our last decision was. We would tell you that, but we would not give you the transparency that we have given and I am loath to extend beyond it. At some point, interest rates will be higher than they are today, but that is at some point in the future.

**Senator Oliver:** Will there be a restraint in growth once you start raising the rates for those people who want to start increasing their inventories again and expanding their plants and wanting to borrow money to do it?

**Mr. Carney:** We will ensure that financial conditions are consistent with sustainable growth, not inflationary growth, growth that is consistent with the 2 per cent inflation target. There is a variety of other factors, whether it is return of some measure of confidence, whether it is further improvements in the financial conditions in the country, or other aspects of demand.

I would like to make one other point, though, if I could, because it is important on this. One of the risks in a situation like this, in our view, is that the view of the potential growth of the economy is not kept up to date. Therefore, as a central bank, one could get caught thinking that there is greater capacity and a greater output gap than there is in fact. That is why we took a hard look at what we believe the current rate of potential growth is in Canada. In this report, we outline this in one of the technical boxes.

Basically, given the scale of the restructuring that is going on, in particular in our manufacturing sector, and given our outlook for investment this year and next, we believe that productivity growth will be considerably lower than previously thought. Therefore the rate of potential is lower in this year, next and 2011. In fact, the starting point level potential of the economy is lower as well.

The sum of that is that the gap is smaller than it otherwise would be. That is important. That provides the discipline in terms of the management of policy going forward, obviously to ensure we achieve our target and not miss it.

The last point I will make on that is that we normally update our view on potential once a year, in October. Given the scale of what has gone on and the importance of this, we did update it again in this report and we will review those findings in October so that people and the committee will have our best view of the speed limit, if you will, of the Canadian economy.

**Senator Moore:** Thank you, witnesses, for being here.

How many people work at the Bank of Canada?

**M. Carney :** Nous avons certes fait preuve d'une transparence considérable. Normalement, nous vous ferions part de notre dernière décision du bout des lèvres. Nous vous en ferions part, mais nous ne ferions pas preuve d'une aussi grande transparence, et je ne veux pas en dire plus. Les taux d'intérêt vont, à un moment donné, être plus élevés qu'aujourd'hui, mais c'est à un moment donné à l'avenir.

**Le sénateur Oliver :** Une fois que vous aurez commencé à augmenter les taux, y aura-t-il une restriction en ce qui concerne la croissance pour les personnes qui veulent accroître de nouveau leurs stocks et développer leur entreprise et qui veulent emprunter pour le faire?

**M. Carney :** Nous allons veiller à ce que les conditions financières soient compatibles avec une croissance durable, plutôt qu'une croissance inflationniste, une croissance qui est conforme à la cible d'inflation de 2 p. 100. Il y a une foule d'autres facteurs, par exemple le retour d'une certaine dose de confiance, l'amélioration continue des conditions financières au pays ou d'autres aspects liés à la demande.

J'aimerais toutefois faire un autre commentaire, si vous me le permettez, parce que c'est important. À notre avis, l'un des risques d'une situation comme celle-ci, c'est que la perspective du potentiel de croissance de l'économie n'est pas tenue à jour. Par conséquent, en tant que banque centrale, on pourrait se surprendre à penser qu'il y a une capacité et un écart de production plus grands que dans les faits. C'est la raison pour laquelle nous avons examiné attentivement ce qu'est, à notre avis, le taux de croissance potentielle au Canada. Dans ce rapport, l'une des boîtes techniques en fait la description.

Essentiellement, compte tenu de l'ampleur de la restructuration qui est en cours, en particulier dans notre secteur manufacturier, et compte tenu de nos prévisions pour ce qui est de l'investissement cette année et l'année prochaine, nous croyons que la croissance de la productivité sera beaucoup moins grande que ce qui avait été prévu. Par conséquent, le taux de croissance potentielle est inférieur cette année, et il le sera l'année prochaine de même qu'en 2011. En fait, le niveau de départ du potentiel de croissance de l'économie est lui aussi inférieur.

Il en résulte que l'écart est moins grand qu'il le serait autrement. C'est important. On peut mieux encadrer la gestion des politiques par la suite, pour que nous ne passions pas à côté de notre objectif, mais que nous l'atteignons évidemment.

Je voudrais dire une dernière chose à ce sujet. Nous faisons normalement le point sur le potentiel une fois par année, en octobre. Vu l'ampleur de ce qui s'est passé et l'importance de cette information, nous avons refait une mise à jour dans ce rapport et nous réviserons les données en octobre, pour que la population et le comité aient une meilleure idée de la limite de vitesse, si je peux dire, de l'économie canadienne.

**Le sénateur Moore :** D'abord, merci aux témoins pour leur présence.

Combien de personnes travaillent à la Banque du Canada?

**Mr. Carney:** There are 1,200 people working there.

**Senator Moore:** Last June we were dealing with Bill C-50, which received Royal Assent on June 18. That bill gave the Bank of Canada huge additional powers to buy and sell from any or to any person, securities and any other financial instruments that comply with the policy established by the governor under subsection 18(1), and if the governor is of the opinion that there is a severe and unusual stress on a financial market or the financial system by himself, to or from any person, any securities and any other financial instruments to the extent determined necessary by the governor. Then, in the next section, you were to establish a policy that is to be published in the *Canada Gazette*.

Before I get into the policy as published on July 26, and what happened here, I want to ask about this: you were asked to appear before the Standing Senate Committee on National Finance and you declined, which I found extraordinary given the powers you were asking for.

Can you tell us about that?

**Mr. Carney:** I do not recall the specific circumstances of the request.

**Senator Moore:** I know that you were asked and given three dates to appear and you did not appear. You did not send Mr. Jenkins, who we know, and you did not send any of the other 1,200 people. This was an historic granting of power to the bank.

When we go to the policy that you had published on July 26, I was surprised when I read it. It does not just apply to you being able to purchase instruments in Canada. It gives you the authority to do purchasing beyond Government of Canada savings bonds and treasury bills, including any security issued by the Government of Canada; by the U.S. government; by organized member states of the Organisation for Economic Co-operation and Development; Canadian corporate and municipal bonds, including Canadian dollar bonds issued by foreign entities; Canadian dollar bankers' acceptance with a term maturity of 365 days; promissory notes that with a term of 365; commercial paper, including asset-backed commercial paper not exceeding 365; and Canadian dollar-term asset-backed securities.

It is all in your discretion and you are to give notice. It does not say how much notice you have to give. At the bottom, in small print, it states: "This power has been in the act since 2001." That is the second part permitting you to do transactions outside of Canada. If it has been in the act since 2001, I do not know why it was repeated in this act. Has it ever been used?

**Mr. Carney:** Yes. I would like to respond.

**M. Carney :** Il y a 1 200 employés.

**Le sénateur Moore :** En juin dernier, nous avons examiné le projet de loi C-50, qui a reçu la sanction royale le 18 juin. Ce projet de loi accordait de nouveaux pouvoirs à la Banque du Canada, d'énormes pouvoirs, qui lui permettent d'acheter ou de vendre à n'importe quelle personne des titres ou d'autres instruments financiers qui satisfont à la politique établie par le gouverneur en vertu du paragraphe 18.1. Et si le gouverneur estime qu'une tension grave et exceptionnelle s'exerce sur un marché ou un système financier, la banque peut acheter ou vendre tous titres ou autres instruments dans la mesure jugée nécessaire selon lui. L'article suivant prévoyait que la banque devait établir une politique et la publier dans la *Gazette du Canada*.

Avant de parler davantage de la politique publiée le 26 juillet, et de ce qui s'est passé ici, j'aimerais vous poser une question. Vous avez été invité à comparaître devant le Comité sénatorial permanent des finances nationales et vous avez décliné l'invitation, ce que je trouve vraiment surprenant, compte tenu des pouvoirs que vous demandiez.

Pourriez-vous nous donner des détails à ce sujet?

**M. Carney :** Je ne me souviens pas exactement des circonstances entourant cette demande.

**Le sénateur Moore :** Je sais qu'on vous a fourni trois dates pour votre comparution, et que vous ne vous êtes pas présenté devant le comité. Vous n'avez pas délégué M. Jenkins, que nous connaissons, ni aucun autre des 1 200 employés. Pourtant, le fait qu'on accorde ces pouvoirs à la banque était un événement marquant.

Revenons à la politique que vous avez publiée le 26 juillet. J'ai été surpris quand je l'ai lue. Elle ne s'applique pas seulement à votre capacité d'acheter des instruments au Canada. Elle vous permet d'élargir l'éventail des titres achetés au-delà des obligations et des bons du Trésor du gouvernement du Canada, et d'inclure tout titre émis par le gouvernement du Canada ou par le gouvernement des États-Unis; par les États membres de l'Organisation de coopération et de développements économiques; les obligations de sociétés et de municipalités en dollars canadiens, y compris les obligations libellées en dollars canadiens émises par des entités étrangères; les acceptations bancaires libellées en dollars canadiens et assortis d'une échéance qui ne dépasse pas 365 jours; les billets à ordre dont l'échéance ne dépasse pas 365 jours; le papier commercial, y compris le papier commercial adossé à des actifs; et enfin, les titres à plus d'un jour adossés à des actifs et libellés en dollars canadiens.

Vous avez le pouvoir discrétionnaire de faire ces transactions, et vous devez les annoncer. Il n'est pas précisé combien de temps à l'avance vous devez les annoncer. En bas, en petits caractères, on peut lire : « Ce pouvoir est inscrit dans la Loi depuis 2001. » Je parle ici de la deuxième partie, qui vous permet de faire les transactions à l'extérieur du Canada. Si cet élément figure dans la loi depuis 2001, je me demande pourquoi il a été répété dans la nouvelle loi. Est-ce que ce pouvoir a déjà été utilisé?

**M. Carney :** Oui. Je vais vous répondre.

First, under what is now 18(g)(ii) of the act, which was formally 18(g.1) of the act, enacted in 2001, the bank had the power to do exactly what you said, including purchase of equities, I would add. The requirement was and still is —

**Senator Moore:** This does not permit equities.

**Mr. Carney:** Section 18(g)(ii) does, if you read it. The governor had to declare the severe and unusual financial stress in the economy. That declaration would be disclosed at the appropriate time; potentially after the fact, potentially before the fact. That was originally put in following the experience of Japan where there was a need in Japan for that kind of thing.

Now, coming to the changes that went through Bill C-50. The purpose of those was to modernize the options for the bank in the provision of liquidity to the financial system. Historically there had been a very specific listing of the type of securities against which the bank could purchase sale. Some of those are no longer operative in the Canadian market and the more relevant securities that are operative, Asset Based Commercial Paper, for example, and other aspects of foreign treasury bonds and government bonds, were not listed. These were included in the new amendments to the act and then the bank has published a policy.

Your question is: Have we used the policy?

**Senator Moore:** That is one question, yes.

**Mr. Carney:** When Lehman Brothers hit, AIG went down, and a series of U.S. banking institutions went down. When liquidity froze in the global money markets and capital markets, the bank used the policy to provide liquidity to the Canadian financial system and ensure that Canadian households and businesses continue to have access to liquidity. You can see from the charts they continued to have access to liquidity, to credit, throughout this crisis. We did that on a collateralized basis. We provided liquidity to the banks.

**Senator Moore:** Do you mean to Canadian banks?

**Mr. Carney:** Yes, to Canadian banks, and we took back those securities you listed as a belt and suspenders.

**Senator Moore:** Other than the mortgages, governor?

**Mr. Carney:** Yes, absolutely. We detail this as well. I reference this credit site on our website. You can go there and all the facilities are listed and the composition of our balance sheet is listed as well and we detail what securities we have taken back. That is all disclosed. We use those securities as protection for our balance sheet because we are effectively making a loan to a bank so that they can continue to operate.

**Senator Moore:** When you said “facilities,” did you mean securities?

**Mr. Carney:** Yes.

D’abord, en vertu de l’alinéa 18g)(ii) de la loi, auparavant 18g.1), qui est entré en vigueur en 2001, la banque pouvait faire exactement ce que vous disiez, y compris, je dirais aussi, acheter des actions. L’exigence à respecter était et est encore...

**Le sénateur Moore :** Ce ne serait pas possible avec des actions.

**M. Carney :** Si vous lisez l’alinéa 18g)(ii), vous verrez qu’il le permet. Le gouverneur doit déclarer les tensions graves et exceptionnelles dans l’économie. Il doit faire cette déclaration au moment approprié, peut-être après les faits, peut-être avant. Cette mesure s’inspire de l’expérience vécue au Japon, où ça s’est avéré nécessaire.

Je voudrais maintenant parler des changements rattachés au projet de loi C-50. Le but était de moderniser les options dont dispose la banque pour injecter des liquidités dans le système financier. Il existait une liste très détaillée du genre de titres que la banque pouvait acheter ou vendre. Certains n’ont plus cours sur le marché canadien. Et ceux qui sont transigés et qu’il faut prendre en considération, comme le papier commercial adossé à des actifs, et d’autres formes d’obligations de l’État et du Trésor émis par des gouvernements étrangers, ne figuraient pas sur la liste. Ils ont été inclus dans les modifications à la loi, et la banque a publié une politique.

Vous demandiez si nous avons eu recours à la politique?

**Le sénateur Moore :** C’est une question que j’ai posée, oui.

**M. Carney :** Avec la chute de Lehman Brothers, AIG a plongé, et toute une série d’établissements bancaires américains se sont trouvés en difficulté. Lorsque les marchés monétaires et financiers internationaux ont connu un gel des liquidités, la banque a appliqué la politique en question pour injecter des liquidités dans le système financier canadien, et veiller à ce que les ménages et les entreprises du Canada continuent à accéder à des liquidités. On peut voir d’après les tableaux qu’ils ont continué à avoir accès aux liquidités et au crédit pendant la crise. Nous avons procédé avec des garanties. Nous avons fourni des liquidités aux banques.

**Le sénateur Moore :** Aux banques canadiennes, vous voulez dire?

**M. Carney :** Oui, aux banques canadiennes, et nous avons repris les titres que vous avez mentionnés pour être plus sûrs.

**Le sénateur Moore :** Vous ne parlez pas ici des hypothèques?

**M. Carney :** Oui, tout à fait. Nous donnons aussi de l’information à ce sujet. Je fais référence ici à une section sur le crédit qui se trouve sur notre site web. Vous y trouverez la liste de toutes les facilités et la composition de notre bilan. Les titres que nous avons repris sont énumérés. Tous ces renseignements sont publiés. Nous utilisons ces titres pour protéger notre bilan, parce qu’en fait, nous accordons un prêt à une banque pour qu’elle puisse continuer à fonctionner.

**Le sénateur Moore :** Quand vous dites « facilités », vous voulez dire des titres?

**M. Carney :** Oui.

**Senator Moore:** Was that in addition to \$200 million in mortgages that you bought from Canadian chartered banks?

**Mr. Carney:** The Bank of Canada has not purchased any mortgages. That is on the account of the Government of Canada, and the figure is considerably less than that. That is the insured mortgage purchase program of the Government of Canada. Our balance sheet is approximately \$75 billion. I would add, if I may, that the bank's ability to pursue quantitative or credit easing — the purchase of securities for the purpose of improving financial conditions to ensure that Canadian households and businesses have access to the appropriate credit — to achieve the inflation target, would be under section 18(g)(i) of the Bank of Canada Act and would not require the declaration, whether delayed or not, of severe and unusual financial circumstances in the country.

**Senator Moore:** Is that covered in the second part?

**Mr. Carney:** That is covered under the Bank of Canada Act of 2001. The provisions of that act are consistent with the powers of the Federal Reserve, the Bank of England, the European Central Bank, the Bank of Japan the Reichsbank, the Swiss National Bank and all other major central banks.

**Senator Moore:** It would have been educational and instructive if you had come to us and told us and the Canadian Public about that last June.

Would the Bank of Canada buy toxic assets, as Henry Paulson, former Secretary of the Treasury, did in the United States?

**Mr. Carney:** We have about \$26 billion outstanding in liquidity facilities. They are lent against high quality, investment grade securities. They are not purchases but they are lending on a collateralized basis against those securities. Toxic assets would not qualify. No, is the short answer for those facilities.

**Senator Moore:** You would not buy.

**Mr. Carney:** If ever we were to pursue credit easing, we would do it in as neutral a fashion as possible. Toxic assets tend to be concentrated. They are toxic because they are a specific sector or a specific type of security. That is why we have a neutrality principle apart from the prudence principle, which appropriately protects our balance sheet and would obviate the purchase of toxic assets. Both neutrality and prudence would mitigate against such purchases if we were ever to pursue credit easing, which is an open question.

**Senator Eyton:** I want to talk about constant business loans. We know that the bank's rate is at an historic low and that you have made a commitment that it will stay in place for a long time. Banks in general followed the trend but not quite, so their spread increased a little. However, the banks have suggested that their

**Le sénateur Moore :** Est-ce que cela s'ajoute aux 200 millions de dollars en hypothèques que vous avez achetées des banques à charte canadiennes?

**M. Carney :** La Banque du Canada n'a pas acheté d'hypothèques. C'est le gouvernement du Canada qui en a acheté, pour un montant beaucoup moins élevé. Il s'agit du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés du gouvernement du Canada. Notre bilan représente environ 75 milliards de dollars. Et je voudrais aussi ajouter, si vous me permettez, que la capacité de la banque de prendre des mesures d'assouplissement quantitatif ou d'assouplissement du crédit — je parle d'acheter des titres pour améliorer les conditions financières de sorte que les ménages et les entreprises du Canada accèdent à un crédit suffisant — afin d'atteindre l'objectif d'inflation, est prévue à l'alinéa 18g(i) de la Loi sur la Banque du Canada, et n'exigerait pas la déclaration de tensions graves et exceptionnelles au pays, sur le coup ou plus tard.

**Le sénateur Moore :** Est-ce prévu dans la deuxième partie?

**M. Carney :** C'est prévu dans la Loi sur la Banque du Canada de 2001. Les dispositions de cette loi cadrent avec les pouvoirs attribués à la Réserve fédérale américaine, à la Banque d'Angleterre, à la Banque centrale européenne, à la Banque du Japon, à la Reichsbank, à la Banque nationale suisse, et à toutes les autres grandes banques centrales.

**Le sénateur Moore :** Il aurait été plus éducatif et instructif si vous étiez venus nous voir en juin dernier et aviez abordé cette question avec nous et le public canadien.

Est-ce que la Banque du Canada achèterait des éléments d'actif toxiques, comme l'a fait Henry Paulson, l'ancien secrétaire du trésor aux États-Unis?

**M. Carney :** Nous avons environ 26 milliards de dollars impayés en facilités de liquidité. Elles sont prêtées en contrepartie de titres de très grande qualité. Il ne s'agit pas d'achats, mais de prêts garantis sur titres. Les éléments d'actif toxiques ne se qualifieraient pas. La réponse courte concernant ces facilités est non.

**Le sénateur Moore :** Vous ne les achèteriez pas.

**M. Carney :** Si jamais nous poursuivions l'assouplissement du crédit, nous le ferions de la manière la plus neutre possible. Les éléments d'actif toxiques sont généralement concentrés. Ils sont toxiques parce qu'ils consistent en un secteur ou un type précis de titres. C'est pour cette raison que nous avons un principe de neutralité indépendant du principe de prudence, qui protège adéquatement notre bilan et qui éviterait l'achat d'éléments d'actif toxiques. La neutralité et la prudence empêcheraient de faire de tels achats dans l'éventualité où nous déciderions de poursuivre l'assouplissement du crédit, ce qui demeure une question ouverte.

**Le sénateur Eyton :** J'aimerais parler des prêts fixes aux entreprises. Nous savons que le taux de la banque est à un creux historique et que vous vous êtes engagés à le maintenir à ce niveau encore longtemps. En général, les banques suivent à peu près la tendance afin que leur marge augmente un peu.

cost of borrowing has risen and, therefore, it has been difficult for them to follow completely the trend set by the Bank of Canada's overnight rates.

In addition, there is a reluctance on the part of Canadian and international banks to make interbank loans. The cost of borrowing money to fund their operations and the lack of interbank loans has made it more difficult for them to respond as you might wish.

Have recent initiatives and developments helped the cost of borrowing to banks to stabilize? Is the rate coming down? Similarly, with interbank loans, are they happening in greater frequency?

**Mr. Carney:** Thank you for that question. Those are important issues that we have been grappling with since the crisis broke out in July 2007. There were tremendous strains first in the interbank market and then more broadly in the longer-term funding markets. I am pleased to report that in both cases, the cost of funding has improved considerably for banks. Chart 11 at page 15 in the English version of the *Monetary Policy Report* indicates funding costs for Canadian banks swapped on a floating bases. You can see both the shorter term levels, which are below 1 per cent, consistent with the moves down in the Bank's rate; and the longer term, five-year debt spreads. Canadian bank funding costs have started to fall quite sharply, as one would expect. We have seen that response. Canadian banks have not resorted to using government guarantees. There has been a partial reliance on the Insured Mortgage Purchase Program, which has helped their funding costs and has been an important element.

In the interbank market, we have seen tremendous progress over the course of the last several months. Canada has consistently had the lowest spread in the interbank market relative to where the expected overnight interest rate would be. Our spreads have fallen down as low as 20-25 basis points, and to compare, the U.S. spreads have begun to come down to 75-80 basis points after being up well above 100. European and U.K. spreads are slightly higher than in the U.S. We have consistently outperformed. We are almost back to levels that preceded the start of the crisis, not just the Lehman series of bankruptcies. We are approaching what might be the new normal.

Why have we performed well? Part of it has been the strength of our institutions, without question.

To be honest, during the strains, including from October and to the last exchange, it has been the liquidity facilities provided by the Bank of Canada and made possible under section 18(g)(i) of the Bank of Canada Act. The combination of the two has brought things back. The ability of banks to fund on a quite liquid basis is one of the encouraging signs in financial markets.

Cependant, les banques ont mentionné que leurs coûts d'emprunts avaient augmenté et que, par conséquent, il leur a été difficile de se conformer entièrement à la tendance dictée par les taux du financement à un jour de la Banque du Canada.

De plus, les banques canadiennes et internationales hésitent à accorder des prêts interbancaires. À cause du coût d'emprunt pour financer leurs activités et de l'absence de prêts interbancaires, il est plus difficile pour les banques de réagir comme vous l'auriez souhaité.

Est-ce que les initiatives et les développements récents ont contribué à la stabilisation des coûts d'emprunts aux banques? Est-ce que le taux diminue? De la même manière, les prêts interbancaires sont-ils plus fréquents?

**M. Carney :** Merci pour cette question. Il s'agit de problèmes importants avec lesquels nous sommes aux prises depuis le début de la crise en juillet 2007. On a observé d'énormes tensions, tout d'abord dans le marché interbancaire, puis, d'une manière plus générale, dans les marchés du financement à long terme. Il me fait plaisir de signaler que dans les deux cas, le coût du financement s'est amélioré considérablement pour les banques. Le tableau 11 présenté à la page 15 de la version anglaise du *Rapport sur la politique monétaire* indique que les frais de financement des banques canadiennes changent en fonction de taux variables. Vous pouvez y voir les taux à court terme, qui sont inférieurs à 1 p. 100, ce qui est conforme à l'abaissement du taux de la Banque, et à plus long terme, les écarts de la dette sur cinq ans. Les frais de financement bancaire au Canada ont commencé à diminuer de façon marquée comme nous l'avions prévu. Nous avons observé cette réaction. Les banques canadiennes n'ont pas eu recours aux garanties du gouvernement. On a en partie misé sur le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés, qui a contribué aux frais de financement et a été un élément important.

Dans le marché interbancaire, nous avons observé un important progrès au cours des derniers mois. Le Canada a toujours eu le plus faible écart du marché interbancaire en ce qui a trait au taux du financement à un jour prévu. Nos écarts ont chuté à 20 ou 25 points de base. Par comparaison, aux États-Unis, les écarts ont commencé à descendre à 75 ou 80 points de base après avoir été nettement supérieurs à 100. Les écarts observés en Europe et au Royaume-Uni sont légèrement plus élevés que ceux des États-Unis. Nous avons toujours eu un meilleur rendement. Nous sommes presque revenus aux niveaux qui ont précédé le début de la crise, pas seulement la série de faillites de Lehman. Nous approchons de ce qui pourrait être la nouvelle normale.

Pourquoi avons-nous eu un si bon rendement? Il ne fait aucun doute qu'il est en partie attribuable à la force de nos institutions.

Pour être honnête, pendant cette période difficile, notamment d'octobre jusqu'au dernier échange, c'est grâce aux facilités fournies par la Banque du Canada et autorisées en vertu de l'alinéa 18g)i) de la Loi sur la Banque du Canada. La combinaison des deux a permis de redresser la situation. La capacité des banques de financer en grande partie sur la base de liquidités est un des signes encourageants des marchés financiers.

With the chair's leave, I wish to make another point. We did one other thing on April 21 that is related to this. We have been providing liquidity through facilities with the \$26 billion for a one to three month horizon. We have seen this improvement but, given the time it will take to stabilize the global financial situation, it will be the work of this year and into next year. There will be a continued need to provide a measure of Bank of Canada liquidity for this calendar year.

In recognition of that and in order to reinforce our conditional commitment to keep our overnight rate at 25 basis points, we will roll over some of these 1-month and 3-month facilities to 6-month and 12-month maturities. We run an auction so that banks have to compete for this money, but we will have a floor of 25 basis points and a cap of 50 basis points. It shows that we are putting our money where our mouth is. We lend on a collateralized basis out to 12 months at a rate consistent with where we expect the overnight rate to be. That has helped the market as well.

**Senator Eyton:** I was in New York on Monday where a wise man was trying to describe the American government programs to me. One is TARP, the Troubled Asset Relief Program, which essentially builds the balance sheets of the banks and insurance companies. The second is a Public-Private Investment Program, PPIP. That is one where, in effect, they buy legacy assets for both loans and securities on very favourable terms.

The third is Term Asset-Backed Securities Loan Facility, TALF, which is only starting now. It is the same as the intermediate PPIPs, except these are for new securities and loans.

The ground they cover touches on your quantitative easing and credit easing. That is essentially the same ground. What worried me as a Canadian as I was listening to it, is the immense amount of money involved. The programs together currently aggregate approximately \$3 trillion.

I would like your comment on what I would call dislocation or challenges within the marketplace given the size of the loan and the proximity of the U.S. Canada and the U.S. are fundamentally one market in many ways, even including our financial institutions. I looked at the aggregation of those facilities and wondered what can be the effects in Canada. They have to be significant. How do you deal with it?

**Mr. Carney:** First, as we obviously all know, is Canada's size relative to the U.S. We have to look at the size of their economy and the usual 10-times factor comes into play.

Second is the relative importance of the non-bank financial sector in the U.S. historically, which magnifies the scale of what is being done there. As this committee would know, this sector is much more important in the U.S. than it is either historically or currently in Canada. That is the sector that has been the hardest

Avec le départ du président, je souhaite soulever un autre point. Nous avons fait autre chose en ce sens le 21 avril. Nous avons fourni des liquidités au moyen de facilités provenant des 26 milliards de dollars, et ce, dans un horizon d'un à trois mois. Nous avons observé une amélioration, mais compte tenu du temps qu'il faudra pour stabiliser la situation financière mondiale, ce travail se fera au cours de cette année et de la prochaine. Il sera nécessaire de fournir une mesure de liquidités de la Banque du Canada pour cette année civile.

Pour cette raison, et afin de renforcer notre engagement conditionnel au maintien de notre taux du financement à un jour à 25 points de base, nous allons prolonger certaines de ces facilités d'un mois et de trois mois par des émissions de valeurs mobilières venant à échéance à six mois et à 12 mois. Nous avons fait une enchère afin que les banques aient à lutter pour obtenir cet argent, mais nous aurons un plancher de 25 points de base et un plafond de 50 points de base. Cela prouve que nous investissons notre argent comme nous l'avons dit. Nous prêtons avec garantie jusqu'à 12 mois à un taux qui correspond au taux du financement à un jour attendu. Cela a également aidé le marché.

**Le sénateur Eyton :** J'étais à New York lundi dernier. Un sage a essayé de m'expliquer les programmes gouvernementaux américains. Un de ces programmes est le TARP, le Troubled Asset Relief Program, qui a essentiellement pour but de bâtir les bilans des banques et des compagnies d'assurance. Le deuxième est un programme d'investissement public-privé, le PPIP. Dans le cadre de ce programme, ils achètent pour les prêts et les titres des actifs traditionnels à des conditions très favorables.

Le troisième est le Term Asset-Backed Securities Loan Facility, le TALF, qui n'en est qu'à ses premiers balbutiements. Il est semblable aux PPIP intermédiaires, sauf qu'il s'adresse aux nouveaux titres et prêts.

Ce qu'ils couvrent rejoint vos assouplissements quantitatifs et du crédit. C'est essentiellement la même chose. Ce qui m'a inquiété en tant que Canadien quand j'ai entendu ça, c'est l'énorme quantité d'argent en jeu. Ensemble, ces programmes totalisent environ 3 billions de dollars.

J'aimerais connaître vos commentaires sur ce que j'appellerais la dislocation ou les difficultés du marché étant donné l'importance du prêt et la proximité des États-Unis. Le Canada et les États-Unis représentent fondamentalement un seul et même marché, même en incluant nos institutions financières. Je me suis penché sur le total de ces facilités et je me suis demandé quelles pourraient être les répercussions au Canada. Elles doivent être importantes. De quelle manière composez-vous avec ça?

**M. Carney :** Premièrement, comme nous le savons évidemment tous, il y a la taille du Canada relativement à celle des États-Unis. Nous devons regarder la taille de leur économie et utiliser le facteur de multiplication par 10 habituel.

Deuxièmement, il y a l'importance relative qu'a toujours eue aux États-Unis le secteur financier non bancaire qui a pour effet d'accroître l'ampleur de ce qui s'y fait. Comme vous le savez, ce secteur est bien plus important aux États-Unis qu'il ne l'est ou ne l'a jamais été au Canada. C'est le secteur qui a été le plus

hit. As a result, particularly with the TALF, there is a focus on the securities aspect of what are now known as toxic assets. The scale is immense and it is a broken market.

They are trying to provide both a measure of credit easing — to use our terminology — by reactivating that market with a mixture of private and public capital. That is not an issue that pertains to Canada because we did not have large structured product markets. We had one, which was the non-bank asset-backed commercial paper. That has now been restructured and addressed.

**Senator Eyton:** What about Canadian investment going south into these assets?

**Mr. Carney:** We are not aware at this stage of investments, nor would we ever look to interfere with those investments. It is not our role.

It is in the interests of Canada in the global economy that these facilities work and that these markets are restructured, turned out or restarted. The PPIP, which you referenced, is the way of moving legacy loans and toxic loans off the balance sheet. That is part of the precondition we discussed earlier and we need to see the progress there.

**Senator Eyton:** Therefore, we are okay.

**Mr. Carney:** In this regard, we will benefit from successful execution of these facilities. We are not exposed directly to these facilities. We are only exposed to the implications of them either being well run or not well run.

**Senator Ringuette:** One of the questions I have is in regard to the credit market. You referred earlier to \$75 billion of insured mortgages out of a potential \$200 billion that the federal government has identified. I have been told that the interest rate on the government funds lent to provide liquidity to our banking system was 1.7 per cent. Can you verify this?

**Mr. Carney:** I am not the best person to give you the precise interest rate, but the floor on the interest rate for the facility is related to the rate paid on Canada mortgage bonds issued by CMHC. For the committee's purposes, in very general terms, these spreads change, but it is 75 basis points — three quarters of one per cent — above the rate at which the Government of Canada borrows.

There are two aspects to the way the rate is set. The clearing rate in these facilities is set through auction. So the rate I mentioned is the floor, and that is as low as it can be. Banks have to bid. Therefore, the actual clearing rate is higher than the floor, not much often, but it is higher than the actual floor rate.

lourdement touché. Par conséquent, particulièrement en ce qui a trait au TALF, l'attention se porte sur ce qu'on appelle maintenant les éléments d'actifs toxiques, du côté des valeurs mobilières. Le marché est en déconfiture et les dégâts sont considérables.

Ils essaient d'offrir du même coup une mesure de l'assouplissement du crédit — pour utiliser notre terminologie — en relançant ce marché à l'aide de capitaux privés et publics. Ce n'est pas un problème qui touche le Canada, parce que nous n'avons pas de marchés de produits structurés de grande envergure. Nous en avons un, qui était le papier commercial adossé à des actifs non bancaires. Il a maintenant été restructuré et corrigé.

**Le sénateur Eyton :** Qu'en est-il de l'investissement canadien dans ces éléments d'actifs qui se retrouve au Sud?

**M. Carney :** Nous n'avons pas entendu parler pour le moment d'investissements, et nous n'essayerons jamais de contrecarrer ces investissements. Ce n'est pas notre rôle.

Il est dans l'intérêt du Canada dans l'économie mondiale que ces facilités fonctionnent et que ces marchés soient restructurés, éradiqués ou relancés. Le PPIP, auquel vous avez fait référence, permet de retirer les prêts traditionnels et les prêts dits toxiques du bilan. Ça fait partie des conditions sine qua non dont nous avons parlé précédemment, et nous devons y voir des améliorations.

**Le sénateur Eyton :** Par conséquent, notre situation est satisfaisante.

**M. Carney :** À cet égard, nous tirerons profit de la mise en œuvre fructueuse de ces facilités. Nous ne sommes pas directement exposés à ces facilités. Nous ne sommes qu'exposés aux répercussions découlant de leur bonne ou de leur mauvaise gestion.

**Le sénateur Ringuette :** Une des questions que je me pose à cet égard concerne le marché du crédit. Vous avez parlé précédemment de 75 milliards de dollars de prêts hypothécaires assurés pour une possibilité de 200 milliards de dollars déterminée par le gouvernement fédéral. On m'a dit que le taux d'intérêt des fonds du gouvernement prêtés pour fournir de la liquidité à notre système bancaire était de 1,7 p. 100. Pourriez-vous confirmer cette information?

**M. Carney :** Je ne suis pas le mieux placé pour vous donner le taux d'intérêt précis, mais le taux d'intérêt plancher pour la facilité est en lien avec le tarif payé sur les obligations hypothécaires du Canada émises par la SCHL. Pour les besoins de ce comité, en termes très généraux, ces écarts ont changé, mais ils se situent à 75 points de base — soit les trois quarts de 1 p. 100 — au-dessus du taux auquel emprunte le gouvernement du Canada.

Deux aspects caractérisent la manière dont le taux est fixé. Le cours de compensation de ces facilités est fixé au moyen d'enchères. Par conséquent, le taux que j'ai mentionné est le taux plancher, et il ne peut pas être plus bas. Les banques doivent faire une offre. Par conséquent, le cours de compensation actuel est supérieur au taux plancher, ce qui n'arrive pas très souvent, mais il est supérieur au taux plancher actuel.

The point is that the government already has the risk on these mortgages. They are guaranteed by the government. The government borrows at its rate and lends at a rate above it. Therefore, there is a spread between the two without taking risk that accrues to the fisc.

**Senator Ringuette:** I am beginning to be fairly well informed in regards to credit cards, but it is not the same situation in regard to world credit, so please correct me.

I am assuming that there is only “X” amount of money in the global credit pool. If the Government of Canada acquires \$200 billion, plus another \$12 billion for the asset car lease situation, that removes liquidity from somewhere because the Government of Canada has no reserve. The Bank of Canada has a reserve, but the Government of Canada has no reserve. They have to borrow this money.

**Mr. Carney:** First, I will leave it to the committee to verify, but I do not think the sum is \$200 billion.

**Senator Ringuette:** That is the number they have identified. However, they are currently at \$75 billion, plus \$12 billion.

**Mr. Carney:** Second, the mechanics here are that these are assets. They are mortgages currently on the balance sheets of banks.

**Senator Ringuette:** I understand all that. I am asking you about the liquidity.

**Mr. Carney:** Those assets are financed by the balance sheets of the banks.

**Senator Ringuette:** Okay.

**Mr. Carney:** Selling them back to the government frees lending capacity for the banks, which has been helpful.

**Senator Ringuette:** Yes.

**Mr. Carney:** Then, the Government of Canada has an asset and a liability on a net basis that offset —

**Senator Ringuette:** What I am asking you is where does the Government of Canada get the money?

**Mr. Carney:** The government borrowing program has increased over the course of this year. It borrows money from the markets as it does normally.

**Senator Ringuette:** That is what I am saying. The government borrows the money from the global credit market. If the Government of Canada borrows money from the global credit market, it removes available liquidity from that market. There is only “X” amount of dollars in the market.

**Senator Massicotte:** It is just a bigger credit card.

**Senator Ringuette:** That is right.

Le fait est que le gouvernement assume déjà les risques de ces hypothèques. Elles sont garanties par le gouvernement. Le gouvernement emprunte au taux qui lui est consenti et prête à un taux supérieur. Par conséquent, il y a un écart entre les deux sans assumer le risque au titre du fisc.

**Le sénateur Ringuette :** Je commence à être plutôt bien informée sur les cartes de crédit, mais je ne peux en dire autant pour ce qui est du crédit mondial. Je vous prierais donc de me corriger.

Je suppose que la quantité d'argent disponible dans le bassin de crédit mondial est limitée. Si le gouvernement du Canada acquiert 200 milliards de dollars, plus encore 12 milliards de dollars pour la situation des éléments d'actifs liés aux locations de voitures, ça enlève de la liquidité quelque part, parce que le gouvernement du Canada n'a pas de réserve. La Banque du Canada a une réserve, mais pas le gouvernement du Canada. Il doit emprunter cet argent.

**M. Carney :** Tout d'abord, je laisserais le soin au comité de vérifier cette information, mais je ne crois pas que le total soit de 200 milliards de dollars.

**Le sénateur Ringuette :** C'est le chiffre qu'ils ont donné. Cependant, il y a actuellement 75 milliards de dollars plus 12 milliards de dollars.

**M. Carney :** Deuxièmement, la réalité ici est qu'il s'agit d'éléments d'actifs. Ce sont des hypothèques qui figurent actuellement dans le bilan des banques.

**Le sénateur Ringuette :** Je comprends tout ça. La question que je vous posais portait sur les liquidités.

**M. Carney :** Ces actifs sont financés par le bilan des banques.

**Le sénateur Ringuette :** Bien.

**M. Carney :** En les revendant au gouvernement, on améliore les capacités de prêt des banques, ce qui nous a bien servis.

**Le sénateur Ringuette :** Oui.

**M. Carney :** Ensuite, le gouvernement du Canada a un actif et un passif nets qui compensent...

**Le sénateur Ringuette :** Ce que je vous demande, c'est de me dire où le gouvernement du Canada trouve l'argent.

**M. Carney :** Le programme d'emprunt du gouvernement a été bonifié au cours de cette année. Il emprunte de l'argent sur les marchés comme il le fait normalement.

**Le sénateur Ringuette :** C'est ce que je disais. Le gouvernement emprunte de l'argent sur le marché mondial du crédit. Si le gouvernement du Canada emprunte de l'argent sur le marché mondial du crédit, les liquidités disponibles dans ce marché sont moindres. Le marché ne dispose que d'un certain montant.

**Le sénateur Massicotte :** C'est comme une carte de crédit dont la limite est plus élevée.

**Le sénateur Ringuette :** Exactement.

If the Government of Canada borrowed, let us say, \$75 billion plus the \$12 billion of asset car lease, that is \$87 billion, plus the billions in deficit, that is, let us say, a round figure of \$100 billion at 1.7 per cent interest. The banks in Canada can purchase in the same liquidity market, credit market, at 1 per cent. So what kind of deal did we really bring about for our financial banking institutions because we are paying 0.7 per cent more? We have removed early access to liquidity for our banking institutions.

**Mr. Carney:** The cut and thrust of it is that the banks are paying the government the 0.75 plus through the auction, net. The banks do not have to borrow that money in the market.

**Senator Ringuette:** No, the government does.

**Mr. Carney:** The government is a more efficient borrower net than the banks. The government is a bigger volume issuer, that is why it borrows through the banks. No bank in Canada ever will borrow through the Government of Canada. The government is charging, at no risk to itself, three quarters of a percentage point or more depending on the results of the auction.

That is a function of the way we have set up our mortgage market, because the government, through CMHC, as you know, provides this net. The government is taking advantage of the structure of the Canadian mortgage market to provide this and to make a net. From a private bank perspective, that is financing they do not have to do that they used to have to do. They are paying for that. From a government perspective, it does not take on net debt; it does not take on net risk.

**Senator Ringuette:** In reality there is 0.7 per cent more that must be paid in the market.

**Mr. Carney:** It is up to the government to decide what to do with it, but it is three quarters of a per cent plus on a large number. That is money the government spends and that Parliament approves.

**Mr. Jenkins:** When thinking about it from a global perspective, one of the elements we have been dealing with since this crisis unfolded has been what we call the deleveraging process. This is the reverse of what got us into this difficulty with all the leveraging that was taking place. Through this deleveraging process people were falling back into, for example, bank lines of credit.

An economy-wide issue was that we wanted to keep credit growing. One of the ways would be to provide more scope for financial institutions in Canada, and in this case the banks, to provide credit to households. Through the government buying these particular mortgages from the banks, that then gives the banks the capacity to actually go out and make more loans to Canadians.

Supposons que le gouvernement du Canada emprunte 75 milliards de dollars en plus des 12 milliards d'actifs liés à des locations, si je peux dire, cela fait 87 milliards, auxquels on ajoute les milliards du déficit, ce qui nous donnerait un total d'environ 100 milliards de dollars à 1,7 p. 100 d'intérêt. Les banques canadiennes peuvent acheter au sein du même marché de liquidités, à un taux de 1 p. 100. Alors, est-ce vraiment une aubaine pour nos institutions bancaires si nous payons 0,7 p. 100 de plus? Nous avons empêché un accès rapide aux liquidités à nos institutions bancaires.

**M. Carney :** Ce qu'on peut voir après que la poussière soit retombée, c'est que les banques repaient au gouvernement la totalité du 0,75 p. 100, ou un peu plus, lors des adjudications. Les banques n'ont pas besoin d'emprunter sur le marché.

**Le sénateur Ringuette :** Non, c'est le gouvernement qui le fait.

**M. Carney :** Le gouvernement est un emprunteur bien plus efficace que les banques. Sur le plan du volume, le gouvernement est un plus grand émetteur, c'est pourquoi il emprunte par l'entremise des banques. Aucune banque au Canada n'empruntera par l'entremise du gouvernement du Canada. Le gouvernement facture, sans aucun risque pour lui-même, trois quarts de 1 p. 100, ou plus, selon les résultats des adjudications.

C'est possible à cause de la manière dont nous avons établi notre marché hypothécaire, parce que comme vous le savez, le gouvernement fournit ce filet par l'entremise de la SCHL. Le gouvernement tire parti de la structure du marché hypothécaire canadien pour fournir ce financement et établir un filet. Du point de vue d'une banque privée, c'est un financement qu'ils devaient offrir auparavant et qu'ils n'ont plus besoin d'offrir. Ils paient pour cet avantage. Du point de vue du gouvernement, ça n'ajoute pas à la dette nette ni au risque net.

**Le sénateur Ringuette :** En réalité, on doit payer 0,7 p. 100 de plus au marché.

**M. Carney :** Le gouvernement doit prendre la décision, mais on parle de trois quarts de 1 p. 100 environ sur un grand volume. C'est de l'argent dépensé par le gouvernement et approuvé par le Parlement.

**M. Jenkins :** D'un point de vue global, un des éléments que nous avons dû gérer depuis le début de cette crise a été ce qu'on appelle le processus de désendettement. C'est l'inverse de l'énorme endettement qui nous a mis dans l'embarras. Par exemple, avec ce processus de désendettement, les gens sont retournés aux marges de crédit bancaires.

Nous voulions favoriser la croissance du crédit à l'échelle du marché. On pourrait y arriver en étendant le champ des institutions financières canadiennes, et dans le cas présent, des banques, afin d'offrir du crédit aux ménages. En achetant ces hypothèques aux banques, le gouvernement a pu ensuite leur donner la capacité d'aller plus loin et de prêter encore plus d'argent aux Canadiens.

There is that global overlay that is particularly important here. It is not so much using up liquidity. I would say it is more freeing up liquidity to ensure that money that is available is actually being used to create credit.

**The Chair:** Do you have one more short question, Senator Ringuette?

**Senator Ringuette:** Yes, I do.

**The Chair:** I have four more questioners.

**Senator Ringuette:** In relation to China's statement in the last few weeks regarding the U.S. dollar and maybe looking for another means of measuring global finances, what would the impact be on the U.S. economy and indirectly on our economy if that happens?

**Mr. Carney:** One of the challenges going forward will be sustainable rebalancing of the global economy. We referenced at the start that one of the risks to our forecast is not achieving that over the forecast horizon. Even more, that there certainly is no reversal of that process over the horizon, or any material reverse. That will require a mix of demand management policies, structural policies, in the major economies including the United States and China.

I think these economies recognize that. There is a role for exchange rates to play in that adjustment, but there is not necessarily a role for change of exchange rate regime to play in that adjustment.

The paper by the Governor of the Bank of China is interesting, but it should be reflected on over a very long period of time.

**Senator Ringuette:** In other words, you do not want to answer.

**Mr. Carney:** It should be reflected on over a very long period of time, and I certainly do not believe that it is a proposal that is relevant to our forecast horizon.

**Senator Fox:** I must say I admire the way you use language. I used to answer questions in the House of Commons but I do not think I have ever done as well as you. I know you do not want to be on the front page of some of the economic papers tomorrow.

**Mr. Carney:** We will see the headlines tomorrow. That is very kind, senator, but you never know.

**Senator Fox:** I will put my questions right out. I do not hear the word "deflation" anymore, yet a few months ago there was some concern about that. Is that something we can take off the worry board at the moment?

Second, you say that the recovery should be supported by certain factors, one being the past depreciation of the Canadian dollar. We see oil going back up a little bit. Today it was \$56. U.S. debt is climbing a great deal. If we come out of the recession, commodity prices are likely to go up with an effect on the Canadian dollar. What policy instruments do we have left to keep

On trouve ici une couverture globale particulièrement importante. Il ne s'agit pas tant d'utiliser les liquidités que d'en libérer pour que l'argent disponible soit vraiment utilisé pour créer du crédit.

**Le président :** Avez-vous une autre brève question, sénateur Ringuette?

**Le sénateur Ringuette :** Oui.

**Le président :** Il y a quatre autres personnes qui désirent poser des questions.

**Le sénateur Ringuette :** Par rapport à la déclaration de la Chine il y a quelques semaines relativement au dollar américain, et à la possibilité d'envisager d'autres moyens de mesurer les économies mondiales, quelles seraient les incidences sur l'économie américaine, et plus indirectement sur la nôtre, si une telle chose se produisait?

**M. Carney :** L'un des défis que nous devons relever sera le rééquilibrage durable de l'économie mondiale. Nous avons dit plus tôt que l'un des risques était de ne pas y arriver dans l'horizon visé par nos prévisions. De plus, il n'y a certainement aucun signe indiquant un renversement du processus, ou un changement notable à l'horizon. Nous aurons besoin d'un mélange de politiques de gestion de la demande et de politiques structurelles dans les principales économies, y compris celles des États-Unis et de la Chine.

Je crois que ces pays le reconnaissent. Les taux de change auront un rôle à jouer dans cet ajustement, mais il n'y a pas nécessairement lieu de changer le système des taux de change.

L'article du gouverneur de la banque de Chine est intéressant, mais on doit le lire dans une perspective à très long terme.

**Le sénateur Ringuette :** En d'autres mots, vous ne voulez pas répondre.

**M. Carney :** Il s'agit d'une réflexion qui doit se faire sur une très longue période, et je ne crois pas que ce soit une proposition pertinente dans nos prévisions actuelles.

**Le sénateur Fox :** Je dois dire que j'admire votre maîtrise de la langue. J'ai dû répondre à des questions à la Chambre des communes, mais je ne crois pas m'en être tiré aussi bien que vous. Je sais que vous ne voulez pas faire la une de certains journaux économiques demain.

**M. Carney :** Nous verrons les manchettes demain. C'est très gentil, sénateur, mais on ne sait jamais.

**Le sénateur Fox :** Mes questions iront droit au but. Je n'entends plus le mot « déflation », même si, il y a quelques mois, il y avait des craintes à cet égard. Est-ce qu'on peut cesser de s'en inquiéter en ce moment?

Deuxièmement, vous dites que la reprise doit être appuyée par certains facteurs, l'un de ces facteurs étant la dépréciation du dollar canadien il y a quelque temps. On voit une faible hausse du cours du pétrole. Aujourd'hui, il était à 56 \$. La dette des États-Unis croît énormément. Si nous sortons de cette récession, le prix des biens de consommation risque de croître et cela aura un

the Canadian dollar at an interesting level for exports once we have interest rates as low as we have them now? We cannot use that anymore, I assume.

The third point, and I know Mr. Jenkins dealt with it somewhat, you say the recovery should be supported by the strength of Canadian households. I get a bit worried about that part of it anyhow. I look at Canadian households and see a higher level of unemployment than we have had in the past. I see many people who have lost a lot of money in their RRSPs and I see a real concern about the continued existence of pension plans. How secure is that pillar of the recovery? Those would be my three questions.

**Mr. Carney:** We will try to be quick. I could give you no answer on the currency. How is that? It will save time. That is only in the interests of time.

**Deflation:** We do view the prospect of deflation as remote in Canada; deflation being a sustained and broad fall in prices. We do expect, though, that total CPI will go negative during this quarter and in the third quarter. We expect the core CPI to go to the bottom of the band, and then both to move back. Maybe it is off the radar screen, if you will but, to reiterate, we care as much about sustained rate of inflation below the target as we do above. That is why we are taking the actions that we are to ensure that we get back to the target in a reasonable period of time.

That is also one of the reasons why we are managing policy over this horizon as aggressively as we are given the scale of some of these forces.

With respect to the currency, very briefly, a flexible exchange rate is an important part of our framework. It has served this country very well. We do watch it closely and it is relevant to the outlook for inflation in Canada if there are persistent moves in the currency that lead to an overall tightening. I view you as having four questions. I will answer the third and give the fourth, on consumers, to Mr. Jenkins.

You suggested we had run out of instruments. I know you know this, senator, but we retain instruments, and that is why we wanted to publish this report and the framework. Quite frankly, our preferred course was to publish it in advance of going to the House of Commons and Senate committees so we could have the discussion around it. Just to make it absolutely clear, the bank retains important instruments that we could use them to achieve the inflation target if it were necessary.

**Mr. Jenkins:** Very briefly on your last question, senator, in our base case projection, household consumption is beginning to pick up as we go through 2010 and into 2011. As I mentioned earlier, we are watching very closely developments of the household

effet sur le dollar canadien. Quels instruments de politiques avons-nous afin de maintenir le dollar canadien à un niveau intéressant pour les exportations, alors que nous avons des taux d'intérêt aussi bas que ceux que nous avons aujourd'hui? J'imagine que nous ne pouvons plus nous baser là-dessus.

Troisièmement, et je sais que M. Jenkins en a parlé, vous dites que la vigueur des ménages canadiens devrait contribuer à la reprise. Je suis quelque peu préoccupé par cette affirmation. Plus de ménages canadiens sont sans emploi que par le passé. De nombreuses personnes ont vu fondre leurs REER, et on sent une inquiétude réelle à l'égard de l'existence même des régimes de retraite. À quel point peut-on se fier sur ce pilier pour la reprise? Ce sont mes trois questions.

**M. Carney :** Nous essaierons d'y répondre rapidement. Je pourrais ne pas vous donner de réponse sur la devise. Qu'en pensez-vous? Nous gagnerons du temps. C'est seulement une question de temps.

Pour ce qui est de la déflation, qui consiste en une baisse durable et généralisée des prix, nous considérons que le risque de connaître une déflation au Canada est faible. Nous nous attendons cependant à un indice total des prix à la consommation négatifs au cours du présent trimestre et du troisième trimestre. Nous nous attendons à ce que l'indice de référence atteigne un plancher et rebondisse ensuite. Peut-être que la déflation n'est pas sur nos écrans radars, mais j'aimerais rappeler qu'un taux d'inflation qui se situe assez longtemps sous la cible nous préoccupe autant que s'il était au-dessus. C'est pourquoi nous prenons des mesures qui visent à nous assurer que nous reviendrons à la cible assez rapidement.

Ça explique également en partie pourquoi nous gérons les politiques aussi agressivement pendant cette période, maintenant que nous connaissons l'ampleur de certaines de ces forces.

Quant à la devise, j'aimerais dire très brièvement qu'un taux de change flexible fait partie intégrante de notre cadre. Ce pays a été bien servi par un taux de change flexible. Nous le surveillons étroitement et il y a un lien avec ce qui peut advenir de l'inflation au Canada dans le cas où des fluctuations constantes de la devise pourraient nous mener vers un resserrement global. D'après moi, vous aviez quatre questions. Je vais répondre à la troisième et laisser la quatrième, qui concerne les consommateurs, à M. Jenkins.

Vous avez dit que nous n'avons plus d'instruments. Vous le savez aussi bien que moi, monsieur le sénateur, mais nous disposons d'autres instruments, et c'est pourquoi nous voulions publier ce rapport ainsi que le cadre. Honnêtement, nous aurions préféré qu'ils soient publiés avant de témoigner devant les comités de la Chambre des communes et du Sénat pour que nous puissions en discuter. Soyons clairs. La banque a encore des outils importants et nous pourrions les utiliser pour atteindre les cibles relatives à l'inflation si nécessaire.

**M. Jenkins :** Monsieur le sénateur, je vais répondre très brièvement à votre dernière question. Dans notre scénario de référence, la consommation des ménages doit repartir à la hausse en 2010 et au début de 2011. Comme je l'ai mentionné plus tôt,

sector balance sheet. We really did go into this difficult period in a much stronger position than virtually any other jurisdiction. Yes, we have had reductions of household sector wealth, but as we move forward with the policy stimulus that is in place, domestically as well as internationally, gaining traction as we go forward, we see employment picking up and, with that, consumption being a contributing factor to the outlook.

**Senator Goldstein:** Some months ago *The Economist* reflected a concern of some economists that commercial financing, predominantly in the real estate field, may be somewhat endangered because a large proportion of real estate mortgages are coming due toward the end of 2009 and beginning of 2010, and there may not be an appetite by lenders to refinance, and there may be no other areas of refinancing.

More recently, a newsletter to which I subscribe from the United States reflected the same concern. Do you have a concern about that, and is that a concern for Canada?

**Mr. Carney:** Thank you for the question. The financing environment for commercial real estate globally in the United States is extremely difficult, without question. Part of that obviously reflects the economic outlook. Part of it also reflects severe strains in the commercial mortgage backed securities market and generalized problems in structured markets. It is a very difficult financing environment in the United States.

Although not quite to the same degree, it is a very difficult financing environment in Canada. It is a concern and we are watching it closely for its impact on the economy and the economic outlook. We have met on this issue with a number of the key players, not only on the financial side but also on the developer side in the construction industry, as recently as this week.

**Senator Day:** I would like to ask for two points of clarification and then one question on which you may or may not be able to help us.

The first point of clarification is on monetary policy and low interest rates. You talked about quantitative easing, which involves the creation of central bank reserves. We will all be asked to vote on Main Estimates in the next few weeks. Will we see in those Main Estimates the creation of central bank reserves, or is that done in another manner?

**Mr. Carney:** No.

**Senator Day:** How do you do it if it is not in the Main Estimates?

nous surveillons étroitement ce qui se passe concernant le bilan du secteur des ménages. Nous sommes entrés dans cette période difficile dans une position beaucoup plus forte que presque tous les autres pays. Oui, le secteur des ménages est moins riche, mais grâce aux plans de stimulation qui sont en place, que ce soit au pays ou sur le plan international, nous prenons de la vitesse à mesure que nous avançons, nous voyons le nombre d'emplois augmenter, et la consommation sera un facteur important de ce scénario.

**Le sénateur Goldstein :** Il y a quelques mois, le magazine *The Economist* a rapporté l'inquiétude de certains économistes au sujet du financement commercial, particulièrement dans le domaine immobilier; un grand nombre d'hypothèques immobilières qui arrivent à échéance d'ici la fin de 2009 et le début de 2010, les prêteurs pourraient être réticents à les financer de nouveau, et il n'y aurait peut-être personne d'autre pour le refinancement.

Plus récemment, un bulletin d'information auquel je suis abonné et qui provient des États-Unis a rapporté les mêmes inquiétudes. Avez-vous des préoccupations en cette matière, et est-ce que la situation pourrait être inquiétante pour le Canada?

**M. Carney :** Je vous remercie d'avoir posé cette question. L'environnement de financement pour les biens immobiliers commerciaux est globalement très difficile aux États-Unis, c'est évident. C'est en partie une conséquence de la situation économique. C'est également en partie une conséquence des graves problèmes que le marché des titres adossés à des hypothèques commerciales a connus et des problèmes généralisés des marchés structurés. Ce contexte est très difficile aux États-Unis.

Même si nous sommes moins touchés, il est très difficile d'obtenir du financement au Canada. Nous nous en inquiétons et nous surveillons étroitement les impacts que cela pourrait avoir sur l'économie et sur les perspectives économiques. Nous avons rencontré à ce sujet, cette semaine, un certain nombre de joueurs importants, non seulement du milieu de la finance mais aussi du secteur du développement et de la construction.

**Le sénateur Day :** J'aimerais clarifier deux points et ensuite poser une question au sujet de laquelle vous serez peut-être en mesure de nous aider.

Le premier point à clarifier concerne la politique monétaire et les faibles taux d'intérêt. Vous avez parlé de mesures d'assouplissement quantitatif, ce qui suppose la création de réserves à la banque centrale. Dans quelques semaines, nous serons appelés à nous prononcer sur le Budget principal des dépenses. Est-ce que ce Budget principal des dépenses fera état de la création de ces réserves à la banque centrale ou procédera-t-on d'une autre façon?

**M. Carney :** Non.

**Le sénateur Day :** Qu'entendez-vous faire si cette mesure ne figure pas dans le Budget principal de dépenses?

**Mr. Carney:** It shows up on our balance sheet, which is published on a weekly basis on our website. I reference the one-stop shopping for all these issues at the top left-hand corner of our website. There is a click-through to our balance sheet, and it would show up there.

As I said in my opening remarks, if we were to pursue such a strategy, the Bank of Canada's governing council's intent would be to announce it in advance at a regularly scheduled fixed action date, the days we make our policy decisions, and to detail it. So it would be detailed at that point in advance of the action happening. You could track it through the weekly balance sheet.

**Senator Day:** That is helpful.

The second point for clarification is in relation to the amendments to the Bank of Canada Act made in June of last year under the Budget Implementation Act. You said in your response to Senator Moore that other jurisdictions have similar powers. Were those amendments that you had been seeking for some time, and the budget implementation was a convenient place to bring them in, or were you seeking them specifically to deal with the anticipated downturn in the economy?

**Mr. Carney:** It was not the anticipated downturn in the economy. It was a confluence in that elements of the Bank of Canada Act were out of date, and we did have fewer powers to provide the type of liquidity facilities and other actions that we thought could be necessary — and in fact turned out to be necessary — if the crisis were to persist. I do not speak for the government, obviously, but it had a package of measures related to financial systems stability. This was an element of it, and the natural place for it was in the budget bill, but that is their decision.

For us, it was modernization, which is something we wanted for a while, but it was put in sharp relief by what was happening in global markets. We would have had to use the nuclear option, if you will, of declaring a national emergency in central banking terms with wide powers as opposed to something more direct and laid out through a policy framework.

**Senator Day:** It is difficult for us, when we get a budget implementation bill, to deal with all the diverse aspects. Our difficulty was that we really did not understand the effects of this, where it was coming from and what the initiative for it was.

My final question is about Bill C-10. There are amendments to the Bank Act at page 258 of Bill C-10. Clause 275 of the bill adds section 973.2 (1) to the act. We have passed this, but it would be nice to know just what it means.

**M. Carney :** Elle est inscrite dans notre bilan, qui est publié chaque semaine sur notre site web. Je fais référence ici à un guichet unique d'information sur toutes ces questions et accessible grâce à un lien situé dans le coin supérieur gauche de notre site web. Vous n'avez qu'à cliquer et ce lien vous amène à notre bilan et à tous les renseignements sur le sujet.

Comme je l'ai dit dans ma déclaration préliminaire, si nous décidons de mettre en œuvre une telle stratégie, le conseil d'administration de la Banque du Canada entend l'annoncer à l'avance et diffuser régulièrement, à date fixe, les détails des décisions que nous prendrons les jours où elles seront prises. Ainsi, nous entendons annoncer en détail et à l'avance les mesures adoptées. D'ailleurs, vous pourrez suivre le déroulement de la stratégie grâce au bilan hebdomadaire.

**Le sénateur Day :** C'est utile.

Le deuxième point à éclaircir concerne les amendements à la Loi sur la Banque du Canada qui ont été adoptés en juin de l'an dernier en vertu de la Loi d'exécution du budget. Dans votre réponse au sénateur Moore, vous avez indiqué que d'autres administrations disposaient de pouvoirs semblables. Est-ce que l'exécution du budget était le bon moment pour mettre en œuvre ces amendements que vous demandiez depuis quelque temps, ou les avez-vous mis de l'avant spécifiquement pour faire face au ralentissement économique anticipé?

**M. Carney :** Ce n'est pas à cause du ralentissement anticipé de l'économie. Je parlerais plutôt de conjoncture tenant au fait que les éléments visés de la Loi de la Banque du Canada étaient désuets, et que nous ne disposions que peu de pouvoirs pour assurer le type de facilités de liquidité et d'autres mesures, qui, à notre avis, pourraient se révéler nécessaires si la crise devait perdurer, et qui l'ont effectivement été. Évidemment, je ne parle pas pour le gouvernement, car celui-ci disposait d'un ensemble de mesures liées à la stabilité des systèmes financiers. Toutefois, ces amendements constituaient un élément de cet ensemble, et il semblait tout naturel de les inclure dans le projet de loi d'exécution du budget, mais la décision lui revenait.

De notre point de vue, nous parlions de modernisation, quelque chose que nous souhaitions depuis longtemps. Toutefois, ces amendements ont été mis en lumière par tout ce qui est arrivé sur les marchés mondiaux. Nous aurions été, disons, dans l'obligation de déclarer une urgence nationale au niveau du système bancaire central, assortie d'importants pouvoirs par opposition à un mécanisme plus direct et prévu dans un cadre stratégique.

**Le sénateur Day :** Lorsqu'on nous présente un projet de loi d'exécution du budget, il est difficile pour nous d'aborder tous les aspects qu'il comporte. En fait, la difficulté pour nous était que nous ne comprenions pas vraiment les effets de ces amendements, d'où ils provenaient et dans quel but.

Ma dernière question porte sur le projet de loi C-10. Il s'agit des amendements à la Loi sur les banques, lesquels figurent à la page 258 du projet de loi C-10. En effet, l'article 275 du projet de loi ajoute le paragraphe 983.2(1) à la loi. Nous avons adopté cet amendement, mais il serait intéressant de savoir ce qu'il signifie au juste.

The section reads: “On the recommendation of the Minister, the Governor in Council may, by order, provide that any provision of this act” — the Bank Act — “or regulations shall not apply to a bank, to Her Majesty in right of Canada or an agent or agency of Her Majesty or to any other person otherwise subject to the provisions of the Bank Act.”

Are you able to help us with that?

**Mr. Carney:** I would love to be the Governor-in-Council, but I am not, nor am I the Minister of Finance, so I cannot help you at all.

**Senator Day:** You are not familiar with this? I think the basis for it is to allow the Government of Canada to take money from the Consolidated Revenue Fund to invest in banks.

**Mr. Carney:** I am not familiar with the specifics of the provision.

**Senator Massicotte:** In Canada we have been very lucky with what is happening in our structure, but other countries in the world have not been. The United States is questioning how they should regulate and govern, and how they should ensure sound systems.

Last week you responded to the same question in the House of Commons Standing Committee on Finance. You said that, irrespective of the fact that we have had better times, we should learn from the experiences of other countries and possibly look at changes in how we regulate our own industry. Austria takes a prudency role and the Bank of Canada has a different role. How should we change our system in order to minimize unpleasant surprises in the future?

**Mr. Carney:** Consistent with the agreement of the G20 leaders in April and the recommendations of ministers and central bank governors a few weeks earlier, I would say that one of the most important things is that all regulators, in the broadest sense, must take into account the implications of their actions for financial system stability, that is, they must think about the system as a whole as well as their core responsibility.

There is a series of issues, and we would be happy, with more time, to discuss them in more detail. They run across accounting, bank capital, pensions, mortgage regulation, and margin arrangements in financial markets that can have unfortunate amplifier effects and ultimately be destabilizing to the system. The first thing is that there is that associated responsibility for the system. Second, there must be a mechanism to coordinate and express views on the system so that those decisions can be informed.

Le paragraphe se lit comme suit : « Sur recommandation du ministre, le gouverneur en conseil peut, par décret prévoir que telle disposition de la présente loi — la Loi sur les banques — ou de ses règlements ne s’applique pas à une banque, à Sa Majesté du chef du Canada ou à l’un de ses mandataires ou organismes ou à toute autre personne autrement assujettie à cette disposition. »

Êtes-vous en mesure de nous aider au sujet de ce paragraphe?

**M. Carney :** J’aimerais être le gouverneur en conseil, ce que je ne suis pas, pas plus que je ne suis ministre des Finances; alors, je ne vous suis d’aucune aide.

**Le sénateur Day :** Alors, vous ne connaissez pas cet article? Je crois que sa raison d’être est de permettre au gouvernement du Canada de prendre des fonds du Trésor pour les investir dans les banques.

**M. Carney :** Je ne connais pas les détails de cette disposition.

**Le sénateur Massicotte :** Au Canada, nous avons été très chanceux si l’on regarde les répercussions de la crise sur notre structure, mais d’autres pays dans le monde ont eu moins de chance. Les États-Unis se demandent quoi faire pour réglementer et gouverner, comment mettre en place des systèmes efficaces.

La semaine dernière, vous avez répondu à la même question devant le Comité permanent des finances de la Chambre des communes. Vous avez dit que, indépendamment du fait que nous avons connu des temps plus heureux, nous devons apprendre de l’expérience d’autres pays et envisager certains changements dans notre façon de réglementer notre propre industrie. L’Autriche a adopté un rôle de prudence tandis que la Banque du Canada joue un rôle différent. De quelle façon pouvons-nous changer notre système de façon à éviter le plus possible les surprises désagréables à l’avenir?

**M. Carney :** Conformément à l’entente conclue entre les leaders du G20, en avril, et aux recommandations des ministres et des gouverneurs de la banque centrale, il y a quelques semaines de cela, je dirais que l’une des choses les plus importantes est que tous les organismes de réglementation, dans le sens le plus large, doivent tenir compte des incidences que les mesures qu’ils prennent ont sur la stabilité des systèmes financiers, autrement dit, ils doivent réfléchir au système dans son ensemble ainsi qu’à leur responsabilité première.

Je parle ici de toute une série de questions que, si nous avons plus de temps, je serais heureux de discuter plus en détail. Je parle ici de questions comme la réglementation en matière de comptabilité, de capitaux des banques, de pensions et d’hypothèques ainsi que les ententes relatives à la marge des marchés financiers, qui peuvent avoir des effets malencontreux d’amplification et, ultimement, déstabiliser le système. Une première chose : l’existence de cette responsabilité connexe à l’égard du système. Et deuxièmement, il doit y avoir un mécanisme de coordination et de formulation des points de vue concernant le système afin que les décisions prises puissent être des décisions éclairées.

The Bank of Canada does not bear those responsibilities but we have a general responsibility to consider financial stability under the preamble to the Bank of Canada Act. We view ourselves at this time as having an advocacy role in identifying problems and making them known to committees such as this and to Canadians more broadly. We intend to continue to develop this role.

It is difficult at times, because when the institution has identified and advised of problems, the advice has not always been followed. In some cases, the problems have been identified repeatedly. In one instance, the only serious capital market problem we had in this crisis had been identified by the bank some years in advance. In the end, the bank had to play a central role, along with the government, to sort out the mess, even though we had no direct responsibility for it.

**Senator Moore:** Mr. Carney, could you clarify what I think you said, that with a prudent and balanced approach, you might buy toxic or questionable assets?

**Mr. Carney:** Given that “neutral” means “broad” and “toxic” means “narrow”; and that “prudence” means “safety” and “toxic” means risky, it is highly unlikely, given our principles, that we would purchase these assets. The only caveat I tried to give is that “toxic” is an incredibly elastic definition.

**Senator Moore:** I am concerned about the moral hazard of such an action with the inequity of a bad decision being rewarded when there is money involved.

**Mr. Carney:** That is an extremely important and fair point and something to always consider in any of these activities. It comes down to concentration in sectors. If certain institutions or sectors are rewarded for bad decisions, it is counterproductive to the overall objective. Quite frankly, it would not be necessary to achieve the overall goal of improving financial conditions in order to achieve the inflation target.

I can assure senators that moral hazard is a term that probably is used more frequently in the Bank of Canada than virtually anywhere else in the country. It is of tremendous concern for us. We are thinking long and hard about the post crisis design of the financial system and our activities and how to minimize that because people know what has been done *in extremis*. How do you rebuild the system?

**Senator Moore:** Do not let them take advantage of you.

**Mr. Carney:** We are thinking very hard about that.

Ces responsabilités ne relèvent pas de la Banque du Canada, mais celle-ci assume une responsabilité générale qui consiste à examiner la stabilité financière conformément au préambule de la Loi sur la Banque du Canada. À ce moment-ci, nous considérons que notre rôle en est un de défense de nos intérêts, à savoir cerner les problèmes et en faire part à des comités comme celui-ci, et enfin, aux Canadiens. Nous entendons continuer à assumer un tel rôle.

Cependant, ce rôle est quelquefois difficile à assumer étant donné que lorsque l’institution définit les problèmes et nous en informe, les conseils que nous formulons ne sont pas toujours suivis. Dans certains cas, les problèmes sont relevés et signalés à maintes reprises. Dans le cas qui nous intéresse, le seul problème grave lié au marché des capitaux que nous avons eu dans le contexte de la présente crise a été relevé par la banque il y a de cela quelques années. En fin de compte, la banque a eu un rôle important à jouer, conjointement avec le gouvernement, à savoir trouver une solution à ce gâchis, bien que nous n’ayons aucune responsabilité directe à cet égard.

**Le sénateur Moore :** Monsieur Carney, pouvez-vous préciser ce que je crois que vous avez dit, c’est-à-dire qu’avec une approche prudente et équilibrée, vous pourriez acheter des actifs toxiques ou douteux?

**M. Carney :** Comme le mot « neutre » signifie « vaste », et que le mot « toxique » signifie « étroit »; que « prudence » égale « sécurité » et « toxique » signifie risqué, il est hautement improbable, compte tenu de nos principes, que nous achetions de tels actifs. En fait, la seule mise en garde que j’essaie de formuler est que le mot « toxique » a une définition incroyablement élastique.

**Le sénateur Moore :** Je m’inquiète du risque moral d’une telle démarche compte tenu de l’iniquité que peut susciter une mauvaise décision lorsqu’il y a de l’argent en jeu.

**M. Carney :** C’est à la fois un point extrêmement important et tout à fait juste et un élément dont il faut toujours tenir compte dans l’une ou l’autre de ces activités. Cela se résume à une concentration dans certains secteurs. En effet, si certaines institutions ou certains secteurs sont récompensés pour de mauvaises décisions, c’est contreproductif sur le plan des efforts visant l’objectif global. Franchement, il n’est pas nécessaire d’atteindre l’objectif global, qui est d’améliorer la situation financière pour atteindre la cible d’inflation.

Je peux assurer les sénateurs que l’expression « risque moral » est probablement utilisée plus fréquemment à la Banque du Canada que n’importe où au pays. Il s’agit d’une grande préoccupation pour nous. Nous étudions en long et en large la conception d’un nouveau système financier à mettre en oeuvre après la crise et nous réfléchissons à nos activités ainsi qu’à la façon de minimiser le tout, parce que les gens savent ce qui a été fait *in extremis*. Alors, comment restructurer le système?

**Le sénateur Moore :** Ne les laissez pas prendre avantage sur vous.

**M. Carney :** Nous y réfléchissons très sérieusement.

**Senator Moore:** Both you and Ben Bernanke, Chairman of the Federal Reserve, talked about the importance of stabilizing the U.S. banking system. I believe you said that the Bank of Canada expected upturns conditional on the U.S. and the U.K. stabilizing their systems. This is critical for Canada but you did not mention that as one of the factors that would support a Canadian recovery. How critical is it? Is it key to your planning?

**Mr. Carney:** It is an absolutely critical precondition for recovery in Canada and globally. That precondition is spelled out clearly. It was in our decision and published in the monetary policy report.

**Senator Moore:** Yes. I wondered why you did not mention it today.

**Mr. Carney:** Certainly, it has not become less important. While we take some confidence in the scale of the plans and the will of the U.S. Administration and other administrations around the world, execution is everything. These plans must be implemented. They are being implemented but they are complicated, so it will take some time.

A significant shortfall will have an impact on activity and inflation in Canada, and the Bank of Canada will react appropriately.

**The Chair:** To what extent was the economic crisis aggravated by the linkage of banks and investment houses? Would your job be made easier if they were delinked?

**Mr. Carney:** The crisis was magnified and transmitted by problems at certain large, complex financial institutions, which were both banks and investment houses. They were poorly run institutions, in hindsight, and were dramatically over leveraged.

The Canadian experience has shown that if you have well-run institutions with appropriate leverage, banks and investment houses can be linked. Going back to Senator Massicotte's point, lessons can be learned from the failures elsewhere. We need to appropriate those lessons in further risk-proofing our system.

**The Chair:** Thank you, Mr. Carney and Mr. Jenkins. As always, it has been enlightening and informative. We appreciate that you have renewed and maintained the tradition of coming before the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. We wish you well in your work; it is vitally important for Canadians. The Bank of Canada is to be applauded for its efforts.

**Le sénateur Moore :** Tant vous que M. Ben Bernanke, président de la Réserve fédérale, avez parlé de l'importance de stabiliser le système bancaire américain. Si je ne me trompe pas, vous avez dit que la Banque du Canada s'attend à une relance à la condition que les É.-U. et le R.-U. stabilisent leurs systèmes. Bien que cet aspect soit important pour le Canada, vous n'avez pas signalé qu'il s'agissait de l'un des facteurs susceptibles de soutenir la reprise au Canada. Dans quelle mesure est-ce important? Est-ce la clé de votre planification?

**M. Carney :** Il s'agit d'une condition préalable absolument essentielle à la reprise tant au Canada qu'à l'échelle mondiale. Cette condition préalable est énoncée clairement; elle figure dans le libellé de notre décision et est diffusée dans le rapport sur la politique monétaire.

**Le sénateur Moore :** Effectivement. Je me demande pourquoi vous n'en avez pas parlé aujourd'hui.

**M. Carney :** Ce n'est certainement pas parce qu'elle est devenue moins importante. Bien que nous ayons confiance dans la nature des plans et dans la volonté de l'administration américaine et d'autres administrations dans le monde, tout se résume à l'exécution. Ces plans doivent être mis en oeuvre. Ces plans sont effectivement mis en oeuvre, mais ils sont compliqués, alors il nous faudra du temps.

Un manque à gagner très important aura une incidence sur les activités et l'inflation au Canada, et la Banque du Canada entend réagir en conséquence.

**Le président :** Dans quelle mesure les liens entre les banques et les firmes de placement ont-ils contribué à aggraver la crise économique? Est-ce que votre travail serait plus facile s'il n'y avait aucun lien entre elles?

**M. Carney :** La crise a été amplifiée et s'est propagée en raison de problèmes survenus dans certaines institutions financières importantes et complexes, tant des banques que des firmes de placement. Rétrospectivement, nous constatons que la gestion de ces institutions était inefficace et qu'elles étaient très endettées.

L'expérience canadienne a démontré que si les institutions sont bien gérées et que leur niveau d'endettement est raisonnable, il peut y avoir des liens entre les banques et les firmes de placement. Pour revenir au point soulevé par le sénateur Massicotte, on peut tirer des leçons des erreurs commises ailleurs. Nous devons nous en inspirer pour mettre notre système à l'abri des risques éventuels.

**Le président :** Merci, monsieur Carney et monsieur Jenkins. Comme toujours vos témoignages ont été enrichissants et informatifs. Nous apprécions que vous ayez repris et maintenu la tradition de votre participation au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Nous vous souhaitons du succès dans votre travail; un travail très important pour les Canadiens. Nous félicitons la Banque du Canada des efforts qu'elle a déployés.

**Mr. Carney:** Thank you very much, senator. We look forward to coming back.

(The committee adjourned.)

---

OTTAWA, Thursday, May 7, 2009

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:30 a.m. to study on the credit and debit card systems in Canada and their relative rates and fees, in particular for businesses and consumers.

**Senator Michael A. Meighen** (*Chair*) in the chair.

[*English*]

**The Chair:** I call the meeting to order.

[*Translation*]

Welcome to you all. This morning, the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce is holding its final meeting on credit and debit card systems in Canada.

[*English*]

The committee was charged with undertaking this inquiry after the Senate, in early March, adopted a motion put forward by Senator Ringuette to have the committee study this issue. To date, the committee has heard from a number of key stakeholders in the credit and debit card systems, including representatives of card issuers, merchants, payment processors, credit card companies, Canada's debit network, and consumers.

Today, we will be provided with another perspective. In the first half of our meeting this morning, we will hear from the academics and the policy-making community about credit and debit cards. We are pleased to have with us from Queen's University, Roger Ware, Professor of Economics, Department of Economics; and from Edgar, Dunn & Company, Peter Dunn, Director, and Robert White, Director. Thank you for travelling to Ottawa to appear before the committee. We will also hear from Saul Schwartz, from the School of Public Policy Administration at Carleton University.

Allow me to introduce the members of the Banking Committee: On my far right is Senator Oliver, from Nova Scotia; Senator Gerstein, from Ontario; Senator Goldstein, from Quebec; Senator Ringuette, from New Brunswick; and Senator Harb, from Ontario.

In the Senate, we have Senator Gerstein, Senator Grafstein and Senator Goldstein and we never know who will show up and play what role. In any event, we are happy to have our deputy chair here, Senator Goldstein.

Mr. Dunn, please proceed.

**M. Carney :** Merci beaucoup sénateur. Nous serons très heureux de nous présenter de nouveau devant ce comité.

(La séance est levée.)

---

OTTAWA, le jeudi 7 mai 2009

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 30, pour étudier les systèmes de cartes de crédit et de débit au Canada et leurs taux et frais relatifs, particulièrement pour les entreprises et les consommateurs.

**Le sénateur Michael A. Meighen** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président :** La séance est ouverte.

[*Français*]

Bonjour à tous. Ce matin le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce tient sa dernière réunion portant sur les questions relatives aux systèmes de cartes de crédit et de débit au Canada.

[*Traduction*]

Le comité a été chargé d'effectuer cette enquête après adoption, par le Sénat, d'une motion déposée à cet effet par le sénateur Ringuette. Jusqu'à présent, le comité a entendu les témoignages de certains intervenants clés des systèmes de cartes de crédit et de débit, notamment des représentants des établissements émetteurs de cartes, des marchands, des responsables du traitement des paiements, des compagnies de cartes de crédit, du réseau canadien de débit et des consommateurs.

Aujourd'hui, nous entendrons un autre son de cloche. Au cours de la première moitié de notre séance, nous entendrons le témoignage d'universitaires et de décideurs du domaine des cartes de crédit et de débit. Nous accueillons M. Roger Ware, professeur de sciences économiques, Faculté d'économie, Université Queen's; et deux administrateurs de la société Edgar, Dunn & Company, M. Peter Dunn et M. Robert White. Merci de vous être déplacés pour venir à Ottawa témoigner devant notre comité. Nous accueillons également de l'Université Carlton, M. Saul Schwartz, professeur à l'école de politique publique et d'administration.

Permettez-moi de présenter les membres du comité. À l'extrême droite, le sénateur Oliver, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Gerstein, de l'Ontario; le sénateur Goldstein, du Québec, le sénateur Ringuette, du Nouveau-Brunswick; et le sénateur Harb, de l'Ontario.

Au Sénat, il y a un sénateur Gerstein, un sénateur Grafstein et un sénateur Goldstein et chacun d'entre eux peut nous réserver une surprise. Quoi qu'il en soit, nous sommes ravis de la présence du vice-président du comité, le sénateur Goldstein.

Monsieur Dunn, vous avez la parole.

**Peter T. Dunn, Director, Edgar, Dunn & Company:** Edgar, Dunn & Company sincerely appreciates the committee's invitation to participate in its study of Canada's debit and credit systems. I am a founding director of Edgar, Dunn & Company. I have been involved with the payment card systems, including interchange, for over 35 years around the world. With me today is my fellow director, Robert White, who has been involved extensively in the changes made to the Australian payments market. We have provided the committee with background materials on both the firm and the card systems. I would be pleased to expand upon them at a later time.

As we indicate in the materials, Edgar, Dunn & Company has worked with a wide range of participants in the global payments, in particular with bank systems, for about 30 years. The bank card systems around the world were developed using commercially sound principles that address the unique aspects of those systems, and they have withstood the test of time. Most importantly, these fundamental principles have resulted in a vibrant and competitive, local and global set of payment systems where all participants enjoy substantial benefits. The bank card systems have been so successful that some of their unique aspects are often taken for granted. I want to discuss a few.

First, the systems rely on carefully balancing the interests of both the merchant, who accepts the product, sells merchandise and receives a prompt and guaranteed payment, and the account holder, who uses the product for convenience, safety and potentially for rewards and extended credit. While the institutions that provide these services compete with each other for account holders and merchants, they must agree on operating principles and rules, and must cooperate and coordinate in support of each other's customers. Revenue to fund and invest in the system is derived from two sources, the two ultimate customers, who are the account holder and the merchant. All other revenues that we discuss take place within that envelope.

It is crucial to the overall size and success of the bank card systems that both end users — the merchant and the cardholder — perceive that the value delivered to them is consistent with the price they pay. The schemes, which are in the middle, compete with each other and try to keep the value-to-price ratio as high as possible for their issuing and acquiring businesses. At times, the individual interests of those acquiring and issuing businesses might be in conflict.

There is a need for an interbank or interchange fee that allows different institutions to offer parts of the end-to-end service. This fee is needed to support the growth and operation of the system and creates no new revenue for the system. Understandably, both sides of the system often raise issues about the fee. For issuers, the

**Peter T. Dunn, administrateur, Edgar, Dunn & Company :** La société Edgar, Dunn & Company remercie sincèrement les membres du comité de l'avoir invitée à participer à cette étude sur les systèmes de débit et de crédit au Canada. Je suis un administrateur fondateur de la firme. Depuis 35 ans, dans divers pays, je m'occupe des systèmes de cartes de paiement, y compris le système d'interchange. Aujourd'hui, je suis accompagné de Robert White, comme moi administrateur de la firme, qui a été étroitement mêlé aux modifications apportées au marché des paiements en Australie. Nous avons préparé des documents à l'intention des membres du comité qui les renseigneront sur notre firme et le système de cartes de paiement. Si vous le souhaitez, je pourrai développer certains points plus tard.

Comme nous le signalons dans le document fourni, Edgar, Dunn & Company travaille depuis quelque 30 années avec une vaste gamme d'intervenants dans les systèmes de paiement en général, mais plus particulièrement dans les systèmes bancaires. Les systèmes de cartes bancaires constitués dans divers pays s'appuient sur de solides principes commerciaux qui reconnaissent la spécificité de ces systèmes, lesquels ont fait leur preuve. Le plus important, c'est que le recours à ces principes fondamentaux a permis l'éclosion de systèmes de paiement féconds et concurrentiels, à l'échelle locale et mondiale, dont tous les intervenants tirent des avantages considérables. Les systèmes de cartes bancaires ont connu un tel succès que certains aspects qui leur sont propres sont considérés comme allant de soi. Je voudrais parler de quelques-uns de ces aspects.

Tout d'abord, le système mise sur un équilibre judicieux des intérêts du marchand, qui accepte la carte, vend un bien et reçoit rapidement un paiement garanti, et ceux du titulaire de la carte, qui l'utilise parce qu'elle est pratique, sûre et qu'elle peut lui valoir des récompenses et une marge de crédit supplémentaire. Les établissements qui offrent ce genre de services se font concurrence auprès des titulaires de cartes et des marchands, mais ils doivent se soumettre à une série de règles et de principes et ils doivent coopérer entre eux et assurer une coordination à l'appui de leurs clientèles respectives. Les recettes servant au financement et aux investissements dans le système proviennent de deux sources, des deux clients principaux, c'est-à-dire le titulaire de la carte et le marchand. Toutes les autres recettes proviennent des transactions entre ces deux pôles.

Du point de vue de la taille et du succès des systèmes de cartes bancaires, il est crucial que ces deux pôles — le marchand et le titulaire de carte — aient l'impression que la valeur qu'ils tirent de leur usage mérite le prix qu'ils payent. Les intermédiaires, ceux qui font le lien entre les deux, se font concurrence et essaient de maintenir aussi élevée que possible la valeur correspondant au prix qu'ils exigent en tant qu'établissements émetteurs ou acquéreurs. Il arrive parfois que les intérêts des établissements acquéreurs et émetteurs n'aillent pas dans le même sens.

Pour que les différents établissements puissent offrir des éléments du service complet, des frais d'interchange s'imposent. Ces frais servent à maintenir la croissance et le fonctionnement du système et ne constituent pas de nouvelles recettes pour le système. On comprendra que les deux pôles du système contestent

fee is always too low; and for acquirers, it is too high. The role of the card schemes is to manage this constructive tension as it arises and to benefit the entire system.

Interchange fee structures and fee levels are established by the schemes. They reflect the value delivered by the system to the acquiring participant, in the case of the point-of-sale, POS, transaction; and to an issuing participant in the case of a transaction at an automated teller machine, ATM, to partially offset the costs related to the service incurred by the issuing business for POS transactions or to the acquirer of an ATM transaction. These fees may be fixed, a percentage or a combination of the two within the same system, depending on market needs. The card payment system is complex, and many elements are intertwined. Changes in one area or to one participant can have direct impacts on other participants and on the effectiveness and size of the entire system. This is the case when interchange is involved.

This complexity inevitably causes issues to be raised, typically in a manner that serves the individual interests of the party raising the issue. Ultimately, these issues must be considered in the context of the entire system or network. Competition exists at all levels of the system among payment types, schemes, issuers and acquirers, processors and agents. For payment types, competition exists among cash, debit, credit and cheque. Among schemes, it is Proprietary, Visa, MasterCard, Interac, American Express and Discover. Among the issuers, the large banks here in Canada, it is Royal, CIBC, Bank of Montreal and so forth. Among them are acquirers and processors, or agents, on both the issuing and acquiring sides.

While the overall characteristics of these payment card systems are similar in most geographies, the specific economics, the fees and business practices related to the end-to-end transaction between the merchant and the card holders' account are highly dependent on local economic, social and political factors. While we can learn lessons from other locations and improvements can be made, solutions to the debit and credit issues raised in Canada are likely to be based solely on Canada's unique history and circumstances.

We look forward to your comments and questions.

**Roger Ware, Professor of Economics, Department of Economics, Queen's University:** Good morning. I thank the committee for giving me this opportunity to appear. I have tried to focus on summarizing the academic debate and findings pertaining to competition in credit and debit card networks, and

souvent la question des frais. Pour l'établissement émetteur, les frais sont toujours trop bas. Et inversement pour l'établissement acquéreur. Le rôle des intermédiaires est de gérer cette tension positive quand elle se présente et d'en faire profiter l'ensemble du système.

Les structures et les niveaux de frais d'interchange sont fixés par les intermédiaires. Ils traduisent la valeur qu'obtiennent les usagers des établissements acquéreurs, quand il y a transaction à un point de vente, et celle qu'obtiennent les usagers des établissements émetteurs, quand il y a transaction à un guichet automatique, GAB, car les frais d'interchange couvrent partiellement les coûts de fonctionnement engagés par l'établissement émetteur pour les transactions au point de vente et l'établissement acquéreur pour les transactions GAB. Ces frais peuvent être fixes ou être calculés suivant un pourcentage ou une combinaison des deux dans le même système, selon ce que dicte le marché. Le système de paiement par carte est complexe et bien des éléments sont interreliés. Des modifications qui touchent un aspect ou un usager peuvent avoir des conséquences directes pour les autres usagers et une incidence sur l'efficacité et la taille de tout le système. C'est ce qui arrive quand la structure d'interchange est en cause.

Inévitablement, cette complexité soulève des contestations, on s'en doutera dans le but de servir les intérêts des contestataires. En tout état de cause, ces contestations doivent être évaluées dans le contexte de l'ensemble du système ou du réseau. Il y a concurrence à tous les paliers du système, types de paiement, intermédiaires, émetteurs et acquéreurs, processeurs et agents. Sur le plan des paiements, la concurrence se fait entre l'argent liquide, le débit, le crédit ou le chèque. Entre les intermédiaires, c'est entre Proprietary, Visa, MasterCard, Interac, American Express et Discover. Entre les émetteurs, ce sont les grandes banques au Canada, la Banque Royale, la CIBC, la Banque de Montréal, et cetera. Ces dernières sont acquéreurs et processeurs, ou agents, à la fois comme établissements émetteurs et comme établissements acquéreurs.

S'il est vrai que, dans presque tous les pays, les caractéristiques d'ensemble de ces systèmes de cartes de paiement sont les mêmes, ce sont des facteurs économiques, sociaux et politiques reliés à la situation économique locale qui régissent essentiellement les divers mécanismes économiques, les frais et les pratiques commerciales relatives à la transaction complète. Nous pouvons tirer des leçons de la situation qui prévaut dans d'autres pays et apporter des améliorations, mais les solutions aux enjeux que suscitent le débit et le crédit au Canada passeront sans doute par des mesures spécifiquement canadiennes, qui tiendront compte de nos antécédents et de nos particularités.

Nous sommes impatients d'entendre vos commentaires et de répondre à vos questions.

**Roger Ware, professeur en économie, faculté d'économie, Université Queen's :** Bonjour. Je remercie les membres du comité de me donner l'occasion de venir témoigner. J'ai essayé de préparer un résumé qui cerne le débat et les conclusions des universitaires pour ce qui est de la concurrence entre les réseaux

on the design of regulatory schemes to regulate those networks. I have kept my preliminary statement short to allow maximum time for questions.

Economic theorists love to theorize about everything, and they have theorized a great deal about payment card networks over the last 20 years or so. The first important feature of that theorizing is the understanding that credit card and debit card industries are examples of what economists now call “two-sided markets.” The distinguishing feature of two-sided markets is that they contain two sets of end users, each of whom needs the other for the market to operate. In the case of credit and debit card markets, the two end-user groups are the cardholders and the merchants, each of whom obtains value from the existence of these electronic payment systems.

There is a strong element in these payment networks of network economics, in the sense that it is more valuable to a particular bank to issue a Visa card, when there are more merchants that accept Visa cards. It is equally more valuable to me as a consumer to have a Visa card if there are more places that I can use it. In network economics, we generally have a combination of two kinds of competition. We have what is called internetwork competition, which occurs between the networks and is sometimes called system competition. For example, competition between Visa and MasterCard is an example of internetwork competition. In the debit industry, of course, at the moment, we have a single network, the Interac network.

What economists call intranetwork competition, or within-system competition, operates between members of the same network. For example, different Visa card issuing banks, financial and nonfinancial institutions, compete with each other for the credit card business of consumers. As you know, there are a large number of cards out there, each offering a slightly different combination of interest rates, card fees, free balance periods, reward programs and various branding attributes. I think it is fair to say that the competition at the card-issuing level is intense. It also occurs for merchants at the option level. It occurs among merchants and among acquirers, because acquirers want to make an attractive proposition to merchants to accept their card or to adopt their card. It may not always be as intense as on the issuing side, because in some cases there are honour-all-cards rules. A merchant cannot decide to accept one Visa card, let us say only Royal Bank Visa cards and no other Visa card, because Visa has an honour-all-cards rule that requires a merchant who decides to adopt one Visa card to adopt them all.

As a side note, this rule is particularly confusing because the phrase, “honour all cards,” means something different in the United States than in Europe in the policy debate. In the United States, the phrase has been used in various anti-trust cases to

de cartes de crédit et de débit, et je vais tenter d’offrir quelques remarques sur la conception de régimes de réglementation de ces réseaux. Mes remarques liminaires seront brèves pour réserver un maximum de temps aux questions.

Les économistes adorent offrir des théories sur tout et sur rien et c’est ce qu’ils ont fait à propos des réseaux de cartes de paiement au cours des 20 dernières années environ. Le pivot de cette théorie tient au fait que l’on comprend que le secteur des cartes de crédit et de débit est un exemple de ce que les économistes appellent désormais « un marché bilatéral ». La caractéristique de ce genre de marché est le fait qu’il y a deux groupes d’usagers, chacun ayant besoin de l’autre pour que le marché fonctionne. Dans le cas des marchés de cartes de crédit et de débit, ces deux groupes d’usagers sont les titulaires de cartes et les marchands, chacun obtenant quelque chose de ces systèmes de paiement électroniques.

Étant donné qu’il s’agit de réseaux, plus il y a de marchands qui acceptent la carte Visa, plus il est avantageux pour une banque donnée de l’émettre. En tant que consommateur, plus il y a de commerces qui acceptent la carte Visa, plus c’est avantageux pour moi. S’agissant de réseaux, on constate en général une combinaison de deux types de concurrence. Il y a ce que l’on appelle la concurrence interréseaux, entre deux réseaux, et on l’appelle parfois la concurrence de système. Par exemple, la concurrence entre Visa et MasterCard est une concurrence interréseaux. Du côté des cartes de débit, bien entendu, il faut reconnaître que, pour l’instant, il n’y a qu’un seul réseau, Interac.

Il existe également une concurrence intraréseaux, à l’intérieur d’un système, celle que se livrent les membres du même réseau. Par exemple, les établissements bancaires émetteurs de la carte Visa, les institutions financières et non financières, se font concurrence pour offrir des cartes de crédit aux consommateurs. Comme vous le savez, il existe un grand nombre de cartes à la disposition des consommateurs, chacune offrant diverses nuances dans les taux d’intérêt, les frais de cartes, les périodes libres d’intérêts, les programmes de récompenses et divers avantages liés à la marque. On peut donc dire que la concurrence au niveau de l’émission des cartes est intense. Cette concurrence existe également du point de vue des marchands qui ont le choix d’un établissement acquéreur. Il en est ainsi parce que les établissements acquéreurs font des offres alléchantes pour que les marchands acceptent leur carte ou l’adoptent. Cette concurrence n’est pas aussi féroce que du côté des établissements émetteurs car, dans certains cas, on applique la règle voulant qu’il faille honorer toutes les cartes. Ainsi, un marchand ne peut pas décider que la seule carte Visa qu’il acceptera sera celle de la Banque Royale, car Visa impose cette règle si un marchand décide qu’il accepte la carte Visa.

Soit dit en passant, cette règle prête à confusion, car l’expression « honorer toutes les cartes » n’a pas la même signification aux États-Unis qu’en Europe quand on l’utilise dans le débat. Aux États-Unis, l’expression a été évoquée dans

mean that if a merchant takes a Visa credit card, they must also take the Visa debit card. In Europe, it generally means that if a merchant takes one Visa card, they must take them all.

**The Chair:** What practice is followed in Canada, then?

**Mr. Ware:** I believe that in Canada, currently we do not have Visa debit, but I believe that Visa has stated that when Visa debit appears, the merchants will not be required to use both or adopt both.

The interchange fee, being a fee paid from the merchant to the card issuer, strictly from the acquirer to the card issuer, is not a conventional price in the sense of the price of apples or the price of groceries. When we think of the price of apples, we generally agree that if the price of apples goes up, consumers are worse off. The interchange fee, being a payment from acquirers to issuers, is a two-sided price. It is designed to balance the interests of merchants, ultimately, or the value to merchants, if I can put it that way, in terms of the value of adopting or accepting the card, and the interests of issuers in having an incentive to issue that particular card. If we unilaterally increase the interchange fee in a credit card network, in the short term, at least, that increase likely would have the effect of making merchants less well-off and issuers better off, but in the long term the effect is not that simple. I am happy to elaborate on that effect if there is interest. Basically, the optimal interchange fee is one that balances acceptance by merchants with value to issuers.

What does the evidence show? There has been much study in the last ten years or so particularly, and most of that study has taken place in the United States because of prominent antitrust cases, in Australia where there was a much publicized experiment in regulating interchange fees, and in the United Kingdom where there has been a study by the Office of Fair Trading. The problem is that the conclusions are not clear, at least not to me.

The Reserve Bank of Australia, who regulated interchange fees there, concluded in their report that they believed a regulated reduction in interchange fee was beneficial. I find their analysis not very persuasive, I might add, but that was their conclusion, and they concluded to continue it. There was also a similar conclusion by the Office of Fair Trading in the U.K.

**The Chair:** When you say beneficial, to whom was it beneficial or not beneficial?

**Mr. Ware:** The system as a whole is clearly not beneficial to the credit card issuers, but they have a sophisticated, equilibrium view of trying to aggregate the total welfare of consumers and financial institutions and all the other players in the system. However, as I say, I do not find their analysis persuasive.

diverses affaires antitrust pour signifier que si un marchand accepte la carte de crédit Visa, il doit accepter également la carte de débit Visa. En Europe, si un marchand accepte la carte Visa, il doit accepter toutes les cartes Visa.

**Le président :** Qu'en est-il au Canada alors?

**M. Ware :** Je pense qu'actuellement, au Canada, la carte de débit Visa n'est pas encore utilisée, mais Visa a déclaré que, lorsqu'elle le serait, on n'exigerait pas des marchands qu'ils adoptent les deux.

Les frais d'interchange, c'est-à-dire les frais versés par le marchand à l'établissement émetteur, essentiellement ce qui passe de l'acquéreur à l'émetteur, ne correspondent pas à un prix conventionnel comme le prix des pommes ou d'une autre denrée. Dans le cas du prix des pommes, nous reconnaissons tous que si le prix des pommes augmente, les consommateurs en pâtissent. Les frais d'interchange représentant un paiement de l'acquéreur à l'émetteur, c'est un prix bilatéral. Ces frais visent à équilibrer les intérêts des marchands, c'est-à-dire à quantifier la valeur obtenue par le marchand, pour ainsi dire, ou encore à quantifier la valeur que représente l'adoption d'une carte, et les intérêts des émetteurs afin qu'ils trouvent leur compte dans l'émission d'une carte en particulier. Si les frais d'interchange augmentent unilatéralement dans un réseau de cartes de crédit, à court terme, du moins, cette augmentation va réduire la marge des marchands, mais ajouter aux recettes des émetteurs. À long terme, l'incidence n'est pas aussi simple. Si vous le voulez, je pourrai développer cet aspect-là. Essentiellement, pour optimiser les frais d'interchange, il faut un équilibre entre l'acceptation d'une carte par les marchands et ce qu'elle rapporte aux émetteurs.

Quels sont les faits? Au cours des 10 dernières années, on a beaucoup étudié le sujet et les études ont été effectuées essentiellement aux États-Unis en raison d'affaires retentissantes antitrust, en Australie, où l'on a tenté une expérience très médiatisée de réglementation des frais d'interchange, et au Royaume-Uni, où le Bureau britannique de la concurrence a fait une étude. Le problème est que les conclusions ne sont pas probantes, du moins pour moi.

La Reserve Bank d'Australie qui a réglementé les frais d'interchange dans ce pays, affirme dans un rapport que la réduction des frais d'interchange s'est révélée bénéfique. Je trouve son analyse peu convaincante, mais j'ajoute que c'est là la conclusion de la banque et il a été décidé de poursuivre l'expérience. Le Bureau britannique de la concurrence a tiré une conclusion semblable.

**Le président :** Quand vous dites que c'était bénéfique, qui en profitait ou en pâtissait?

**M. Ware :** Le système ainsi configuré n'est nettement pas bénéfique aux établissements émetteurs de cartes de crédit, mais les Australiens ont pour objectif un équilibre sophistiqué qui combine les avantages pour les consommateurs et les institutions financières et tous les autres intervenants dans le système. Toutefois, comme je vous le disais, je ne trouve pas leur analyse convaincante.

I can say perhaps two things on that subject. The Reserve Bank of Australia finds that lowering interchange fees by regulation has the effect of reducing the margins between the interchange fee, which is paid by the acquirer to the issuer, and the merchant discount, which is the discount that the acquirer charges the merchant. Their argument was that reducing that margin was equivalent to making the system more competitive. I am not sure if I find that argument particularly persuasive or the evidence to support it strong.

The bank also argues that regulation is required because merchants do not have sufficient bargaining power in setting interchange fees. They describe that as a coordination problem. The argument is that if all merchants were able to group or band together and be party to negotiation or the bargaining, to the setting of interchange fees, then they would come up probably with the optimal value. Since that negotiation does not happen and each individual makes a single adoption decision in competition with other merchants, then they have a tendency to be in a weak position, which leads to interchange fees being too high. That is the argument of the Reserve Bank of Australia.

I will make a few quick comments about debit cards. When the Interac system was set up in its current form in the mid-1990s, and I was involved as an adviser, there was a sense among some people that this electronic payment debit system was what economists call a natural monopoly. There was great value to having a single technology, a single network, and allowing every merchant who was financially sound and every issuer who was financially sound to be connected to it. There is some evidence to support that approach because it was successful. It has been a tremendously successful network and has had a tremendously high rate of growth. It has been successful in adoption and successful in use. It has gone from zero in the early 1990s to about 20 per cent of all purchases by consumers now made through Interac.

On the other hand, there is no competition. Competition is something that economists like, and I am in favour of it. I see no reason to expect that the entry of a new debit network would be anything but pro-competitive.

On the debit side, interchange fees are currently set at zero in Canada — and they are in other countries, too. In a competitive market, we would like the parties to set those fees, in accordance with cost minimization principles; but if we have a regulated monopoly, which is currently the case, the problem is, what is the right number? It is difficult to argue that we have any evidence to suggest that we should change interchange fees at the moment.

As far as merchant fees go, merchant fees and Interac are currently set at a fixed rate per transaction. I am not sure what Visa's debit plans are, but as a competition economist, I would argue that what is most desirable is to allow competition to discipline the market in setting those fees efficiently, and not to regulate them.

J'ajouterais deux choses à ce sujet. La Reserve Bank d'Australie estime que faire baisser les frais d'interchange par voie de réglementation réduit l'écart qui existe entre les frais d'interchange, versés par l'établissement acquéreur à l'établissement émetteur, et l'escompte du marchand, qui est l'escompte que l'établissement acquéreur demande au marchand. Les Australiens arguent du fait que réduire cet écart permet de rendre le système plus concurrentiel. Je ne suis pas sûr de trouver cet argument particulièrement convaincant ou qu'on puisse compter sur des preuves solides pour le défendre.

La banque prétend qu'il faut réglementer, car les marchands n'ont pas assez de pouvoir de négociation lorsque vient le temps d'établir les frais d'interchange. Les Australiens qualifient cette situation de problème de coordination. Ainsi, si tous les marchands pouvaient se regrouper et faire cause commune pour négocier, ils pourraient alors sans doute optimiser leurs avantages au moment où les frais d'interchange sont fixés. Étant donné que ce n'est pas le cas et que chaque marchand prend sa propre décision en concurrence avec les autres, les marchands sont dans une position de faiblesse, ce qui aboutit à des frais d'interchange trop élevés. C'est là l'argument de la Reserve Bank d'Australie.

Je vais parler brièvement des cartes de débit. Quand, au milieu des années 1990, le système Interac a été constitué dans la forme que nous lui connaissons, j'ai agi comme conseiller, et certains pensaient que ce système de débit électronique était ce que les économistes appellent un monopole naturel. Il était fort avantageux de pouvoir compter sur une seule technologie, un seul réseau, et de permettre à tous les marchands et à tous les établissements émetteurs en bonne posture financière de se connecter à ce réseau. Cette approche se défend, car c'est une réussite. Le réseau a connu un énorme succès et sa croissance a été vertigineuse. Il a été adopté avec enthousiasme et utilisé avec bonheur. Au début des années 1990, l'utilisation était nulle et désormais environ 20 p. 100 de tous les achats à la consommation se font par Interac.

Il faut dire cependant qu'il n'y a pas de concurrence. La concurrence est prisée par les économistes et j'y suis favorable. Je ne vois aucune raison de dire que l'arrivée d'un nouveau réseau de débit n'accroîtrait pas la concurrence.

S'agissant du débit, les frais d'interchange sont actuellement nuls au Canada — et il en va de même dans les autres pays. Si le marché était concurrentiel, nous aimerions que les parties établissent ces frais en respectant le principe de la minimisation des coûts. Actuellement, nous sommes en présence d'un monopole réglementé et la question qui se pose est de savoir à combien établir ces frais? Il est difficile de prétendre que nous avons les éléments nécessaires militant en faveur d'une modification immédiate des frais d'interchange.

Pour ce qui est des frais du marchand, ces derniers et les frais Interac sont perçus à un taux fixe par transaction. Je ne sais pas ce que Visa prévoit pour sa carte débit mais, comme je suis tenant de la concurrence, je préconise de laisser la concurrence jouer afin que ces frais s'établissent à un taux efficace, sans réglementation.

The final point in my statement is about tying issues, but that is redundant here. This issue was big in several antitrust cases in the United States. This point relates to honouring all cards. Visa had required its merchants to accept Visa debit if they accepted Visa credit, and we have already accepted that requirement will not happen here. That is an example of what economists call a “tying restraint.” Those are all my opening remarks.

**Saul Schwartz, School of Public Policy and Administration, Carleton University:** I want to thank the committee for inviting me. It is important to acknowledge the role that this committee has played in the public debate about all kinds of financial matters in Canada.

Whenever I have looked for information about such matters as personal bankruptcy, student loan repayment or, in this case, credit card and debit card issues, if I type those things into Google, I often come up with testimony before this committee. It has always been a source of accurate information and reasoned opinion.

I want to make two quick and simple arguments with the help of my friend here, which is my favourite household appliance, the toaster. This toaster is an especially good one; the top is wide enough to toast bagels in it. It was a big innovation some years ago.

My first argument is that debit and credit cards are useful tools, like my toaster here, and ones that people really love. People love their credit cards. Unfortunately, like the toaster, these products are potentially hazardous.

I am stealing an idea from Elizabeth Warren, a professor at the Harvard Law School and head of the congressional oversight committee for the \$700 billion U.S. bailout fund. Her idea is that countries need, and I believe Canada needs, a financial product safety commission to regulate not necessarily the price, but the terms and conditions under which credit and debit cards are used. That is point number one.

Second — and I do not think this idea has appeared before the committee thus far — is the argument that promoting financial literacy among young people or all of us, while desirable, is not the way to ensure consumer safety. There is no strong evidence that financial literacy programs improve financial decision-making. One would think they would, but I have seen no evidence that they do.

There is no evidence that promoting financial literacy, teaching people about credit cards, interest rates and things like that, even improves their financial literacy. If they retest people a year after they have taken the course, it is gone; it has floated away into the ether. Therefore, it is not clear to me, and I will talk about this

En terminant, je voudrais aborder la question des transactions liées mais je pense que c’est hors sujet ici. Cet aspect a été largement couvert lors des affaires antitrust aux États-Unis. Cela a quelque chose à voir avec l’acceptation de toutes les cartes. Là-bas, Visa a exigé des marchands qu’ils acceptent la carte Visa débit s’ils acceptaient la carte Visa crédit et nous avons déjà reconnu que ce ne serait pas le cas ici. C’est ce que les économistes appellent une « restriction de liaison ». Voilà, c’était mes remarques préliminaires.

**Saul Schwartz, École d’administration publique, Université Carleton :** Je tiens à remercier les membres du comité de m’avoir invité. Il est important de signaler le rôle que votre comité a joué dans le débat public sur toute une gamme de questions financières au Canada.

Chaque fois que j’ai voulu me renseigner sur des questions comme les faillites personnelles, le remboursement des prêts étudiants ou, en l’occurrence, les cartes de débit et les cartes de crédit, et que j’ai utilisé Google pour ce faire, je suis toujours tombé sur des témoignages prononcés devant votre comité. Vos délibérations ont toujours été une source de renseignements fiables et d’opinions réfléchies.

Je voudrais vous présenter deux arguments brefs et simples et je vais demander ici l’aide de mon appareil ménager de prédilection, le grille-pain. Il est particulièrement utile, car les fentes sont assez larges pour accueillir un bagel. C’était une innovation de taille, il y a quelques années.

Je dirais tout d’abord que les cartes de débit et les cartes de crédit sont des outils utiles, comme mon grille-pain, et que les gens les adorent. Les gens adorent leurs cartes de crédit. Malheureusement, comme le grille-pain, ces objets peuvent être dangereux.

Je vais emprunter une idée à Elizabeth Warren, professeure à l’école de droit de l’Université Harvard, qui est à la tête du comité du congrès chargé de surveiller le décaissement des 700 milliards de dollars que les Américains consacrent au renflouement de l’économie. Selon elle, tous les pays, et j’y inclus personnellement le Canada, devraient pouvoir compter sur une commission de sûreté des produits financiers qui réglerait les modalités d’utilisation des cartes de débit et de crédit, mais pas nécessairement le prix de ces produits. C’est une première chose.

Deuxièmement — et je ne pense pas que l’idée ait jamais été émise devant le comité —, pour garantir l’utilisation sécuritaire des produits financiers par les consommateurs, faire œuvre éducative auprès des jeunes gens ou de la population en général, même si c’est souhaitable, ce n’est pas la solution. Nous n’avons pas de preuve convaincante que les programmes d’éducation financière améliorent les décisions financières que prend le consommateur. On serait porté à croire que oui mais, pour ma part, je n’en ai jamais eu la preuve.

Il n’y a pas de preuve non plus que l’éducation financière des gens, soit une formation sur les cartes de crédit, les taux d’intérêt, et cetera, contribue même à améliorer leurs connaissances financières. On interroge les gens sur le cours qu’ils ont suivi un an auparavant, on constate que leurs connaissances se sont

point later, why everyone is so excited — especially the credit card issuers, the banks and governments — about promoting financial literacy.

Let me come back to my toaster. Why does Canada need an independent, effective regulator of financial services, a regulator that I believe can be modeled on existing Canadian agencies that regulate hazardous products? Think about this toaster. When Canadians buy electrical appliances, we do not have to worry. When I put the bagel in the toaster this morning and then went off to check the Internet, I did not have to worry, if I became involved in an email exchange, that the bagel would burn and my house would start on fire. I did not have to worry that the toaster would explode. If I become distracted, there is a little person in there who realizes that I am gone and he or she turns off the toaster. It stops. It does not become overheated; it does not explode.

Who makes sure that happens? I had no idea, so when I was asked to testify before the committee, I tried to look that up. There is an organization I had never heard of called the Electrical Safety Authority. It is an Ontario provincial non-profit organization, and it is responsible for public electrical safety in Ontario. It is regulated by the government. It is accountable to the Ontario Ministry of Small Business and Consumer Services.

Every piece of electrical equipment sold in Ontario must meet the requirements of the Ontario electrical safety code, which is a set of provisions under a 1998 law. The existence of this organization and its regulation is an acknowledgement that even these useful, extremely valuable, much beloved appliances are potentially hazardous and need to be overseen.

Credit cards and debit cards are far from simple and harmless. They are much more like toasters than they are like other, simpler goods.

We need this financial product safety commission for a variety of reasons. For example, we need clear and comprehensive disclosure. With my credit card, I want something that says here is how much I paid in interest, here is how much I paid in fees and here is how much I paid in penalties.

The industry has resisted that kind of clear disclosure. Some steps have been taken in that direction, but there is no reason why we should not have clear, bright-line disclosure of the terms and conditions of credit and debit cards.

Canada already has an agency called the Financial Consumer Agency of Canada. However, as far as I can tell — and I would be happy to learn otherwise — this agency performs basically an education role. It has no power to do what I and others would envision for a financial products safety commission.

dissipées, sont parties en fumée. Par conséquent, je n'arrive pas à comprendre, et j'en parlerai davantage tout à l'heure, pourquoi on est tellement enthousiaste — surtout les établissements émetteurs de cartes de crédit, les banques et les gouvernements — à l'idée de donner une éducation financière aux gens.

Mais je reviens à mon grille-pain. Pourquoi le Canada doit-il se doter d'un organisme de réglementation indépendant et efficace, un organisme qui réglerait les services financiers et qui aurait pour modèle les organismes canadiens existants qui réglementent les produits dangereux? Songez à mon grille-pain. Un Canadien qui achète un appareil électrique peut le faire en toute confiance. Quand j'y ai mis mon bagel ce matin et que je me suis absenté pour aller consulter Internet, je n'ai pas eu à me faire de souci car, si je m'étais attardé à mes courriels, le bagel n'aurait pas brûlé et ma maison n'aurait pas été incendiée. Je n'avais pas à m'inquiéter que le grille-pain explose. Si donc je suis détourné de mon affaire, il y a un petit lutin là-dedans qui comprend ce qui se passe et qui stoppe le grille-pain. Il s'arrête. Il n'y a ni surchauffe ni explosion.

Qui prend les choses en main? Je l'ignore, mais lorsqu'on m'a demandé de témoigner devant le comité, j'ai tenté de le découvrir. Il y a une organisation dont je n'avais jamais entendu parler qui s'appelle l'Office de la sécurité des installations électriques. C'est une organisation provinciale, à but non lucratif, qui s'occupe de la sécurité publique dans le domaine de l'électricité en Ontario. Elle est régie par le gouvernement. Elle relève du ministère des Petites entreprises et des Services aux consommateurs de l'Ontario.

Tous les appareils électriques vendus en Ontario doivent répondre aux exigences du code de sécurité sur l'électricité, un ensemble de dispositions découlant d'une loi de 1998. L'existence même de cette organisation et sa réglementation témoignent du fait que ces appareils très prisés, utiles et précieux peuvent présenter des dangers et qu'il faut exercer une surveillance.

Les cartes de crédit et de débit ne sont pas du tout simples ni sans danger. Elles ressemblent davantage à des grille-pain qu'à d'autres biens moins complexes.

Une commission de la sécurité des produits financiers est nécessaire pour plusieurs raisons. Les renseignements fournis doivent notamment être clairs et complets. Je veux voir clairement combien d'intérêts, de frais et de pénalités j'ai payés sur ma carte de crédit.

L'industrie s'est toujours opposée à ce genre de divulgation exhaustive. Un pas a été franchi dans la bonne direction, mais je ne vois pas pourquoi on ne devrait pas divulguer clairement les modalités d'utilisation des cartes de crédit et des cartes de débit.

Le Canada dispose déjà d'une organisation appelée Agence de la consommation en matière financière du Canada. Toutefois, si je ne m'abuse, et j'aimerais bien apprendre que ce n'est pas le cas, cette agence joue un rôle essentiellement éducatif. Elle ne dispose pas des pouvoirs qui, à mon avis, et d'autres sont d'accord avec moi, devraient revenir à une commission de la sécurité des produits financiers.

On the second point, what can we say about these financial literacy programs? It is clear from the evaluation literature involving these programs that if they have any impact on financial literacy, that impact is small. At best, they have a small impact on financial literacy.

At worst, in my opinion, the programs are a cynical attempt by the providers of financial services to avoid the kind of direct regulation that a financial product safety commission might carry with it. They can say it is the problem of the users; if they only educate them, they do not need direct regulation. We do not need good disclosure; we do not need to regulate the terms and conditions.

Let me go back to my toaster. Imagine that we did not have the Electrical Safety Authority in the form that it exists now. Suppose we had only the industry saying they do not need that kind of regulation. They do not need to meet the rules of the electrical code in Ontario; they need only that the users be toaster-literate. We need to promote toaster literacy. Why should the manufacturers of toasters be subject to this oppressive regulation when a fully informed, toaster-literate consumer could be taught how these things work, how to recognize potentially dangerous defects and how to fix those defects as needed?

I think that approach will not work. My father worked in a factory his whole life. He thought he could train me to figure out how to fix the plumbing and this idea did not work at all. I cannot do it.

He would know how to fix it. If one day the bagel started to smoke, he would say, the little timer inside the toaster must be broken; let me take it apart and fix it. He could do that but I cannot, and I submit that most people in this room cannot. We need regulation for that reason. Toaster literacy is not the answer to fixing the potentially hazardous features of the toaster.

I submit the same is true of financial services. It is too complicated in our day and age to figure out how they work. It is not a matter of financial literacy.

To be clear, the goal of such legislation is consumer safety. It need not involve price regulation, the regulation of interchange fees or discount fees.

In closing, I will make one further point. There is a fundamental inconsistency in support for financial literacy by the credit card industry. The industry believes that it supports financial literacy. It would like us to knowledgeable about how the cards work, the interest rates and the fees. The industry also believes in the value proposition, meaning that the industry and the merchants believe people buy more simply because they are buying with a credit card. A lot of evidence in economic literature suggests that is true.

Par ailleurs, que pouvons-nous dire de ces programmes d'éducation financière? Les évaluations faites de ces programmes montrent clairement que leur incidence sur l'éducation financière des gens est faible, si seulement ils en ont une. Au mieux, ces programmes ont une incidence bien modeste.

Au pire, ces programmes constituent une tentative cynique de la part des fournisseurs de services financiers d'éviter la réglementation directe qu'effectuerait une commission de la sécurité des produits financiers. Ils prétendent que le problème, ce sont les utilisateurs; s'ils pouvaient seulement les sensibiliser, la réglementation directe ne serait pas nécessaire. Même chose pour la divulgation efficace et la réglementation des modalités.

Permettez-moi de revenir à l'exemple du grille-pain. Imaginez que l'Office de la sécurité des installations électriques dans sa forme actuelle n'existe pas. Supposons qu'il n'y a que l'industrie, laquelle affirme que ce genre de réglementation n'est pas nécessaire. L'industrie n'est pas tenue de respecter les règles du code de sécurité sur l'électricité de l'Ontario; elle n'a qu'à s'assurer que les utilisateurs savent comment utiliser un grille-pain. Il faut informer les gens. Pourquoi assujettir les fabricants de grille-pain à ces règlements oppressifs quand les consommateurs de grille-pain pleinement informés peuvent apprendre comment fonctionnent ces appareils, comment reconnaître les défauts potentiellement dangereux et comment les réparer le cas échéant?

À mon avis, cette approche ne fonctionnera pas. Mon père a travaillé toute sa vie dans une usine. Il pensait qu'il pourrait m'apprendre à régler des problèmes de tuyauterie, mais il s'est trompé. Je ne peux pas le faire.

Lui, il saurait quoi faire. Si un bagel commençait à brûler, il dirait que la minuterie à l'intérieur du grille-pain est brisée et qu'il lui suffit de démanteler l'appareil pour la réparer. Il pourrait le faire, mais ce n'est pas mon cas, et je pense que peu de gens dans cette pièce pourraient réparer le grille-pain. Voilà pourquoi la réglementation est nécessaire, informer les gens ne constitue pas la réponse aux problèmes potentiellement dangereux que pourrait causer le grille-pain.

J'estime que c'est la même chose pour les services financiers. Il est extrêmement difficile à notre époque de comprendre leur fonctionnement. Les connaissances en finances n'ont rien à y voir.

Soyons clairs : la mesure législative vise à protéger les consommateurs. Elle ne porte pas sur la réglementation des prix, des frais d'interchange ou encore des frais d'escompte.

J'aimerais formuler une dernière observation. Il existe une incohérence fondamentale dans l'appui donné à l'éducation financière par les sociétés émettrices de cartes de crédit. Elles croient qu'elles appuient l'éducation financière. Elles voudraient que nous sachions comment fonctionnent les cartes de crédit, les taux d'intérêt et les frais. Elles souscrivent au principe de la valeur, c'est-à-dire que, de concert avec les commerçants, elles croient que les gens achètent plus lorsqu'ils utilisent leurs cartes de crédit. Nombre d'études économiques indiquent que c'est bien le cas.

Here is an example of an experiment conducted in Boston. Boston Celtics playoff tickets are for sale. They take one group of business students and tell them they can buy these tickets, but they must use a credit card or debit card. The students bid against each other until someone buys the tickets. The other group of business students is told that tickets are for sale, but they must use cash. The students bid amongst themselves and the highest bid wins. Inevitably, the bid from the group using credit cards is higher.

That is the kind of evidence that suggests people buy more because they are paying with a credit card. That would not be true if they were financially literate. The value proposition would not exist to the same extent for merchants. There would still be convenience and safety. That is all true. However, the fundamental point is that the value to the industry — merchants, issuers and acquirers — depends on consumers not being financially literate.

To summarize, Canada needs a strong, independent financial product safety commission to ensure debit cards and credit cards are not hazardous to the financial health of Canadian consumers. Financial literacy programs are not sufficient to make those cards safe.

**The Chair:** Thank you for all your presentations.

**Senator Oliver:** The first two presenters, Mr. Dunn and Mr. Ware, did not say anything about financial literacy. That is one of the things a number of witnesses have spoken to us about. We are a committee dealing with public policy issues. We have been asked to look at whether there is a need for financial literacy training and education, and, if so, what form it should take and who should deliver it. In relation to Mr. Schwartz's comments, it is not only banks promoting financial literacy; many other consumer groups are promoting it as well. Mr. Dunn and Mr. Ware, can you comment on financial literacy?

Second, I want to hear Mr. Dunn's view on whether this committee, from a public policy viewpoint, should look at regulation as a way of trying to determine fair interchange fees or should it be left to competition and the market.

**Mr. Dunn:** Let me take the questions one at a time.

I believe literacy can be helpful on both sides. Mr. Schwartz's discussion concentrated on literacy at the consumer level, which has to do with the relationship between consumers and the issuing bank. There have been instances in the United States, in particular, that one could describe as abusive with respect to those practices.

First, education needs to take place between the merchants and their acquirers. In many cases, merchants concerned about various aspects of the system have not had disclosed to them how the system works. That responsibility to inquire is with the

Prenez l'expérience qui a été menée à Boston. On a mis en vente des billets pour les parties des Celtics de Boston pendant les séries éliminatoires. On a dit à un groupe d'étudiants en administration qu'ils pouvaient acheter ces billets s'ils utilisaient une carte de crédit ou une carte de débit. Les étudiants ont misé l'un contre l'autre jusqu'à ce que quelqu'un achète les billets. À un autre groupe d'étudiants en administration, on a dit que les billets étaient en vente, mais qu'ils devaient payer comptant. Les étudiants ont misé et celui qui a remporté la mise a obtenu les billets. Immanquablement, la mise du groupe qui a utilisé les cartes de crédit a été plus élevée que l'autre.

Ce genre de preuve indique que les gens achètent plus lorsqu'ils utilisent leurs cartes de crédit. Ce ne serait pas le cas si les gens avaient des connaissances en matière de finances. Le principe de la valeur ne revêtirait pas la même importance pour les commerçants. Il y aurait toujours des considérations liées à l'aspect pratique et à la sécurité, c'est vrai. Toutefois, l'important, c'est que la valeur pour l'industrie, c'est-à-dire les commerçants, les émetteurs et les acheteurs, dépend du fait que les consommateurs n'ont pas de connaissances financières.

En bref, le Canada doit se doter d'une commission de la sécurité des produits financiers indépendante et robuste pour veiller à ce que les cartes de débit et les cartes de crédit ne nuisent pas à la santé financière des consommateurs canadiens. Les programmes d'éducation en matière de finances ne rendront pas à eux seuls l'utilisation de ces cartes plus sûre.

**Le président :** Merci de vos exposés.

**Le sénateur Oliver :** Les deux premiers intervenants, M. Dunn et M. Ware, n'ont pas parlé d'éducation financière. Plusieurs témoins en ont fait mention entre autres choses. Notre comité se penche sur les questions de politique gouvernementale. On nous a demandé d'évaluer si des programmes d'éducation financière sont nécessaires et, dans l'affirmative, quelle forme ils devraient prendre et qui devrait les mettre en œuvre. Pour reprendre les propos de M. Schwartz, ce ne sont pas seulement les banques qui militent pour l'éducation financière, bien d'autres groupes de consommateurs le font aussi. Monsieur Dunn, monsieur Ware, que pensez-vous de l'éducation financière?

J'aimerais aussi savoir si M. Dunn pense que notre comité, du point de vue de la politique gouvernementale, devrait examiner la possibilité d'utiliser la réglementation pour établir des frais d'interchange équitables. Peut-être devrait-on laisser la concurrence et les forces du marché décider?

**M. Dunn :** Je répondrai à vos questions l'une après l'autre.

J'estime que l'éducation peut être utile des deux côtés. M. Schwartz s'est concentré sur l'éducation des consommateurs, ce qui touche le lien entre les consommateurs et la banque émettrice. Aux États-Unis, on a constaté ce que l'on pourrait décrire comme des abus dans ce genre de pratiques.

D'abord, on doit informer les commerçants et leurs acheteurs. Dans bien des cas, les commerçants qui s'inquiètent des divers aspects du système ne se sont pas bien fait expliquer son fonctionnement. C'est aux commerçants qu'il appartient de

merchants. Second, what we call financial literacy has requirements on both sides and many of those requirements deal with disclosure. Third, training can help everyone understand how the system works. All three of these areas can be addressed.

With respect to regulation, I prefer to use the word “oversight.” There are places where it can be helpful to the system so ensure the system is not abusing end users. There is competition at every level of the system and therefore, no need to regulate interchange fees. The economics of the system and the interests of all four parties involved drive those fees to a reasonable level that benefits end users and increases the size of the network.

**Senator Oliver:** If MasterCard and Visa debit come full force into Canada, will Interac have any chance?

**Mr. Dunn:** I think Interac is in a difficult position whether or not MasterCard or Visa comes into Canada. Canada has created an incredibly successful debit system, but it is not funded properly to keep up with changes occurring in the industry and the investments necessary. Interac must receive revenue from somewhere.

**Senator Oliver:** What do you recommend?

**Mr. Dunn:** I recommend that you seriously consider making the appropriate changes to allow Interac to compete more effectively. Those changes will increase the cost of the Interac system to merchants, because the cost is essentially zero now. System costs are not passed to the acquiring and merchant side of the equation. It would be unfair to say that Interac or any other organization can obtain revenue where it costs one side nothing. Revenue all would have to come from the issuing side, which is where it comes from today.

I suggest that Interac’s current mode of governance is cumbersome. It is difficult for them to compete in the world today. If Interac’s mode of operation were to change, costs will increase on the merchant side. I do not think that increase is a bad thing necessarily. Interac has the ability to continue to be a low-cost producer. Whether MasterCard and Visa will match or exceed it is unclear. The value delivered to those ultimate customers will eventually determine who is successful. I do not believe Interac can continue as it operates today.

**Mr. Ware:** On the question of financial literacy, I spend my day job at a university. You will not hear me arguing against literacy. I am in favour of more public policy effort directed to literacy. The question is how and where. Those are the details.

A friend in Kingston told me recently that he studied economics in high school and the only thing he learned was how to balance his cheque book. It struck me that while we teach economics currently in high school, balancing a cheque book is one thing we do not teach people.

trouver l’information. Ensuite, l’éducation financière comporte des exigences pour les deux parties et nombre de ces exigences ont trait à la divulgation. Enfin, l’éducation peut aider tout le monde à comprendre le fonctionnement du système. On doit se pencher sur ces trois volets.

En ce qui concerne la réglementation, je préfère utiliser le terme « surveillance ». La surveillance peut jouer un rôle utile pour éviter que le système profite des utilisateurs finaux. Les entreprises se livrent une concurrence à tous les niveaux du système et il n’est pas donc pas nécessaire de réglementer les frais d’interchange. Les forces économiques et les intérêts des quatre parties concernées portent les frais à un taux raisonnable qui profite aux utilisateurs finaux et qui accroît la taille du réseau.

**Le sénateur Oliver :** Si on ouvre pleinement la voie à MasterCard et à Visa pour émettre des cartes de débit au Canada, est-ce qu’Interac aura une chance?

**M. Dunn :** Je pense qu’Interac se trouve dans une situation difficile que l’on ouvre la porte ou non à MasterCard et à Visa. Le Canada a créé un système de débit qui a connu un succès immense, mais ce système ne dispose pas du financement nécessaire pour pouvoir faire face aux changements qui surviennent dans l’industrie et effectuer les investissements nécessaires. Interac doit trouver d’autres sources de revenu.

**Le sénateur Oliver :** Que recommanderiez-vous?

**M. Dunn :** Vous devriez évaluer sérieusement la possibilité d’apporter les changements appropriés pour permettre à Interac de soutenir la concurrence de façon plus efficace. Ces changements augmenteront le coût du système Interac pour les commerçants, parce qu’il est pratiquement nul à l’heure actuelle. Les coûts afférents au système ne sont pas transmis à l’acheteur ni au commerçant. Il serait injuste de dire qu’Interac ou toute autre organisation tire des revenus lorsque l’une des parties n’assume aucun coût. Tous les revenus devraient provenir de l’établissement émetteur, ce qui est ce que l’on constate à l’heure actuelle.

L’actuel mode de gouvernance du système Interac est lourd. À l’heure actuelle, Interac a du mal à soutenir la concurrence mondiale. Si l’on modifie la façon dont le système Interac fonctionne, les coûts pour les commerçants augmenteront. Je ne pense pas que ce soit nécessairement une mauvaise chose. Les coûts du système peuvent demeurer bas. Il n’est pas certain que MasterCard et Visa fixeront des coûts semblables ou plus élevés. C’est la valeur fournie aux consommateurs finaux qui déterminera qui l’emporte. Je ne pense pas qu’Interac puisse continuer à fonctionner comme il le fait à l’heure actuelle.

**M. Ware :** Au chapitre de l’éducation financière, je dois vous dire que je suis professeur à l’université. Ainsi, je ne m’élèverai pas contre l’éducation. Je suis favorable aux politiques gouvernementales axées sur l’éducation. Il s’agit de déterminer comment et où maintenant. Ces détails restent à fixer.

Un ami de Kingston m’a dit récemment qu’il avait étudié l’économie à l’école secondaire et que la seule chose qu’il avait apprise était de tenir un chéquier. J’ai été étonné car, bien qu’aujourd’hui on enseigne l’économie à l’école secondaire, on n’apprend pas aux élèves à tenir un chéquier.

We do not talk to our children about those small issues related to budget constraints, how they work, long-term saving, et cetera as much as we should. That is one side of the issue.

The other side is whether it is a good idea to create more transparency for credit card users. What other fees are they currently paying? If they do this, then this will happen. In general, I am also in favour of that transparency. It is not easy to create. I have heard an idea of putting warning labels analogous to cigarettes on credit cards, but I am not sure where to put them and what they would say. I think more disclosure, transparency and financial education are good ideas.

**The Chair:** Senator Massicotte is next. However, I will remind senators that we have four more questioners after Senator Massicotte and we have about 20 minutes remaining.

**Senator Massicotte:** We all agree that there is significant benefit to the system of having a widely accepted credit card and debit card system. Mr. Ware, you consider yourself a competition economist. History has shown that society benefits immensely from a competitive system, and we all agree on that point, also.

The issue becomes more complicated in this market. There seems to be an acknowledgment, and many witnesses are saying, that merchants do not have enough negotiating power, or are not at the table when fees are negotiated. The question is: Are the fees as low as they should be? We all agree there should be a wide-ranging system.

Let me jump to the debit card system, in particular, Mr. Ware. You say you like competition. I like competition. We know the benefits of competition. However, let me talk about what might happen in this case: Visa said that they would be against the honour-all-card system, there would be immense flexibility and so on. However, given that the merchants paying the fees do not have enough negotiating power, even with the debit card, will we see the system emulate the credit card system whereby, within a short period of years, the Visa debit card will give significant incentive to the consumer with free trips and so on? With that system, the merchants will find themselves suddenly faced with Visa debit cards that they cannot refuse as they do not want to lose sales.

All of a sudden, they find themselves with significant interchange fees because of the success of Visa of selling their system, irrespective of the cost involved. Interac will be forced to compete, offering the same goodies. We are back to the same system as credit cards, where they have high interchange fees. In spite of the fact that we love competition, the system does not seem to work right now.

What are your comments?

Nous n'informons pas autant que nous le devrions nos enfants au sujet des contraintes budgétaires, de leur fonctionnement, de l'épargne à long terme, et cetera. C'est une partie du problème.

Parallèlement, il faut déterminer si, oui ou non, il serait utile de favoriser la transparence pour les utilisateurs de cartes de crédit. Quels autres frais ceux-ci paient-ils? Si on va de l'avant, c'est ce qui se produira. En règle générale, j'appuie la transparence. Elle n'est pas facile à mettre en œuvre. On a proposé d'apposer sur les cartes de crédit des avertissements semblables à ceux que l'on trouve sur les paquets de cigarettes, mais j'ignore où on pourrait les mettre et ce qu'on y trouverait. Je pense qu'il serait bon de favoriser la divulgation, la transparence et l'acquisition de connaissances en matière de finances.

**Le président :** Le sénateur Massicotte sera le prochain intervenant. Toutefois, je voudrais rappeler aux sénateurs qu'après le sénateur Massicotte, il reste quatre autres intervenants et nous disposons d'environ 20 minutes.

**Le sénateur Massicotte :** Nous sommes tous d'accord, l'utilisation d'un système de cartes de débit et de cartes de crédit acceptées un peu partout constitue un atout important pour le système. Monsieur Ware, vous affirmez bien connaître la concurrence. L'histoire a montré qu'une société profite grandement d'un système concurrentiel. Nous sommes aussi tous d'accord sur ce point.

Les choses ne sont pas si simples dans cette industrie. Nombre de témoins semblent s'entendre : les commerçants n'ont pas suffisamment de pouvoir de négociation ou ne participent pas aux délibérations lorsque les frais sont négociés. La question est la suivante : les frais sont-ils aussi bas qu'ils devraient être? Nous sommes tous d'accord, il devrait y avoir une vaste gamme de possibilités.

J'aimerais maintenant aborder la question du système de cartes de débit, monsieur Ware. Vous avez affirmé aimer la concurrence. Moi aussi. Nous connaissons les avantages qui en découlent. Toutefois, parlons de ce qui pourrait arriver dans ce cas : Visa a déclaré qu'elle s'opposerait à l'obligation d'honorer toutes les cartes, cela laisserait beaucoup de flexibilité, entre autres. Toutefois, étant donné que les commerçants qui acquittent les frais n'ont pas suffisamment de pouvoir de négociation, même en ce qui a trait aux cartes de débit, verra-t-on apparaître un système semblable à celui des cartes de crédit qui offrira, dans quelques années, des incitatifs importants aux utilisateurs de la carte de débit Visa, comme des voyages gratuits? Si c'est le cas, les commerçants ne pourront pas refuser les cartes de débit Visa parce qu'ils ne voudront pas perdre des ventes.

Du jour au lendemain, ils devront faire face à des frais d'interchange élevés en raison du succès remporté par le nouveau système de Visa, quels que soient les coûts en cause. Interac devra se montrer concurrentiel et offrir les mêmes avantages. Nous nous retrouverons alors avec un système semblable à celui des cartes de crédit, où les frais d'interchange sont élevés. Malgré le fait que nous aimons la concurrence, le système actuel ne semble pas fonctionner.

Qu'en pensez-vous?

**Mr. Ware:** I appreciate the concern. I come at this issue in a slightly different way.

I start from the observation that Interac is currently the dominant network. Interac is the one in the monopoly position. It seems a little premature that we need to be concerned about the entrant — make that two entrants — because the entrant will become the dominant player. Maybe it will but maybe not. Right now, that is not the case. Right now, Interac is the dominant player.

I expect that Visa debit will enter — and perhaps Visa MasterCard debit, as well. We will have competition; the first step is to move to a system of competition. I do not see that competition as anything but a good thing.

That competition should benefit everyone: consumers, as well as innovation in the sense of competition to offer attractive products to cardholders.

You have now taken this competition another step and said: We know these companies are huge with tremendous financial muscle, plus they have a big credit card network; therefore, we should be concerned that these companies will become the dominant provider in the debit market.

I do not know if that concern is true. I suppose it is possible. I agree with my friend sitting next to me that Interac needs some changes to its regulatory framework to allow it to compete. However, I do not see any reason to think that Visa debit will be a dramatically more attractive product and will simply overwhelm the market and obtain a dominant market share of its own.

In closing, I would say that this is why we have the Competition Act. Once this market becomes competitive, then it would be under the jurisdiction of the Competition Bureau and the Commissioner of Competition. There would be oversight of that competition in the debit market from the Competition Bureau.

**Senator Massicotte:** I have one quick question. You are saying, let us jump quickly to the credit card system, per se. You have a couple of dominant brand names — Visa, MasterCard and maybe American Express — and a bunch of merchants that you seem to acknowledge do not have the negotiating power to sit down at the table and negotiate what they consider to be fair.

However, you have a lot of competition on the issuers' side — financial institutions issuing credit cards, of which there are many types — and 94 per cent are Canadian banks somewhere in the system. Would you argue that, in that system, there is adequate competition? As far as the consumer and the issuer go, there is a lot of competition and it benefits from the fact that there is a dualistic or maybe monopolistic fashion of setting interchange rates. However, how that money is spent is determined by an arena of people competing with each other.

Do you consider that system an adequately competitive system that society benefits from?

**M. Ware :** Je comprends votre préoccupation. Je vois les choses d'une façon légèrement différente.

Je pars du principe qu'Interac est actuellement le réseau dominant. Interac a le monopole. Cela me semble un peu prématuré de craindre que le nouveau joueur, disons, l'un des deux nouveaux joueurs, devienne le joueur dominant. C'est possible, mais ce n'est pas certain. À l'heure actuelle, ce n'est pas le cas. Interac est le joueur dominant.

Je m'attends à ce que Visa pénètre le marché des cartes de débit, et peut-être aussi MasterCard. Il y aura de la concurrence. La première étape, c'est de se diriger vers un système fondé sur la concurrence. À mon avis, la concurrence ne présente que des avantages.

Elle profite à tout le monde et elle oblige les établissements émetteurs de cartes à innover et à offrir des produits attrayants pour demeurer concurrentiels.

Vous êtes allé plus loin et vous avez affirmé ceci : « Nous savons que ces entreprises sont immenses et disposent de moyens énormes. De plus, elles ont un grand réseau de cartes de crédit. Par conséquent, nous devrions craindre qu'elles deviennent les joueurs dominants dans le marché des cartes de débit. »

J'ignore si cette préoccupation est justifiée. J'imagine que la chose est possible. Je suis d'accord avec mon voisin qui affirme qu'Interac doit apporter des changements à son cadre réglementaire pour être à même de soutenir la concurrence. Toutefois, je ne vois pas pourquoi les cartes de débit Visa seraient beaucoup plus attrayantes, inonderaient le marché et y occuperaient une place prépondérante.

En conclusion, je voudrais dire que c'est la raison pour laquelle la Loi sur la concurrence existe. Si le marché devient concurrentiel, il relèvera du Bureau de la concurrence et du commissaire de la concurrence. Le Bureau de la concurrence assurerait une surveillance du marché des cartes de débit.

**Le sénateur Massicotte :** J'ai une petite question. Vous affirmez que nous devrions rapidement adopter ce système de cartes de crédit. Il y a quelques compagnies dominantes, soit Visa, MasterCard et peut-être American Express, et un groupe de commerçants qui ne disposent pas des pouvoirs de négociation suffisants pour participer aux délibérations et fixer des frais qui leur paraissent justes, vous semblez le reconnaître.

Cependant, il y a beaucoup de concurrence chez les institutions financières qui émettent les divers types de cartes de crédit — et 94 p. 100 sont des banques canadiennes. Croyez-vous qu'il y ait une concurrence suffisante? Pour le consommateur et l'établissement émetteur, il y a beaucoup de concurrence, laquelle tire profit du fait qu'il y a un duopole ou peut-être un monopole dans la façon d'établir les taux d'interchange. Cependant, la façon de dépenser cet argent est décidée par un groupe de personnes qui sont en concurrence les unes avec les autres.

Croyez-vous que ce système est suffisamment concurrentiel pour que la société en bénéficie?

**Mr. Ware:** Yes, I do. To correct one thing: I did not intend to say that I agree with the conclusion that merchants do not have enough negotiating power. I do not find the evidence on that subject convincing.

**The Chair:** Mr. Schwartz or Mr. Dunn, do you want to make a comment?

**Senator Ringuette:** Mr. Schwartz, I think that your suggestion of a permanent regulatory body looking into the safety of these financial products for Canadian consumers and merchants is a refreshing idea. I think this committee needs to explore that suggestion as it is the first time we have heard such a suggestion. I like it.

Mr. Dunn and Mr. White, it is nice of you to join us all the way from San Francisco. We appreciate your input and yours, as well, Mr. Ware.

I have in front of me a document from the Federal Reserve Bank of Kansas City. It is a study they made in regards to the increased litigation scenario from merchants in the United States in regards to merchant fees. This document is online, by the way.

They have looked into this subject and they reported in April 2008 — one year ago — that the following authorities have implemented legislation in regards to debit card and credit card markets: Argentina, 1999; Australia, 2003; Austria, 2006; Canada, not yet; Chile, 2005; Columbia, 2004; Denmark, 1990; the European Union, 2002; France, 1990; Israel, 2006; Mexico, 2006; Panama, 2003; Poland, 2007; Portugal, 2006; South Korea, in 2008 were in the process of putting forth legislation; Spain, 2005; Switzerland, 2005, Turkey, 2005, Brazil, 2006; Hungary, 2006; New Zealand, 2007; Norway, 2004, South Africa, 2004; and the United Kingdom in 2005, 2006 and 2007.

Mr. Ware, have you looked at all this legislation in all these countries and, if so, what are your comments about it?

**Mr. Ware:** I have not looked at all of it, I confess. I looked at the Australian and the British cases, and I may have looked quickly at the document you are holding. I do not know, for example, the details on what all those regulatory interventions are; namely, what is regulated. It is understandable that people become concerned about credit card markets because they can be difficult to understand, given some of the peculiarities. For example, people wonder why interest rates on credit card balances are about three times greater than the market interest rate.

**Senator Ringuette:** You have looked at the U.K. model but not at all the others.

**Mr. Ware:** Yes.

**Senator Ringuette:** In your research, have you looked at why the merchant fee on a credit card transaction is based on a percentage of sales including sales tax and the merchant fee on a debit card transaction is based on a per transaction rate? Why is there a discrepancy?

**M. Ware :** Oui, je le crois. J'apporterai une correction : je ne souscris pas à l'idée voulant que les marchands n'ont pas suffisamment de pouvoirs de négociation. Je ne trouve pas les faits à ce sujet suffisamment convaincants.

**Le président :** Monsieur Schwartz ou monsieur Dunn, voulez-vous ajouter quelque chose?

**Le sénateur Ringuette :** Monsieur Schwartz, je trouve intéressante votre idée d'une agence réglementaire permanente qui examine la sécurité de ces produits financiers au nom des consommateurs et des marchands canadiens. Je crois que notre comité devrait examiner cette suggestion, puisque c'est la première fois que nous l'entendons. Elle me plaît.

Monsieur Dunn, monsieur White, merci de vous joindre à nous de San Francisco. Nous reconnaissons la valeur de vos témoignages, et du vôtre également, monsieur Ware.

J'ai devant moi un document de la Federal Reserve Bank de Kansas City. C'est une étude que les gens de cet organisme ont faite sur l'augmentation des poursuites intentées par les commerçants aux États-Unis pour les frais qu'ils se voient imposer. En passant, ce document est en ligne.

Ils ont étudié cette question, et dans leur rapport d'avril 2008 — qui date donc d'un an —, ils font la liste des pays qui ont mis en place des lois concernant le marché des cartes de débit et de crédit : l'Argentine, en 1999; l'Australie, en 2003; l'Autriche, en 2006; le Canada, pas encore; le Chili, en 2005; la Colombie, en 2004; le Danemark, en 1990; l'Union européenne, en 2002; la France, en 1990; Israël, en 2006; le Mexique, en 2006; le Panama, en 2003; la Pologne, en 2007; le Portugal, en 2006; la Corée du Sud, en 2008, était en train de le faire; l'Espagne, en 2005; la Suisse, en 2005; la Turquie, en 2005; le Brésil, en 2006; la Hongrie, en 2006; la Nouvelle-Zélande, en 2007; la Norvège, en 2004; l'Afrique du Sud, en 2004; et le Royaume-Uni, en 2005, 2006 et 2007.

Monsieur Ware, avez-vous examiné les lois de ces pays et, le cas échéant, que pourriez-vous nous dire à leur sujet?

**M. Ware :** Je ne les ai pas toutes examinées. J'ai examiné les lois australiennes et britanniques, et j'ai peut-être regardé brièvement le document que vous avez entre les mains. Je ne connais pas les détails de toutes ces interventions réglementaires, en particulier quels aspects sont réglementés. On comprend facilement que les gens s'inquiètent des marchés des cartes de crédit parce qu'ils sont difficiles à comprendre, étant donné leurs particularités. Par exemple, les gens se demandent pourquoi les taux d'intérêt calculés sur les soldes des cartes de crédit sont trois fois plus élevés que le taux d'intérêt du marché.

**Le sénateur Ringuette :** Vous avez étudié le modèle du Royaume-Uni, mais pas du tout les autres.

**M. Ware :** Oui.

**Le sénateur Ringuette :** Lors de votre recherche, avez-vous examiné pourquoi les frais imposés au commerçant lors d'une transaction par carte de crédit sont basés sur un pourcentage de la vente, y compris la taxe de vente, et pourquoi ceux imposés pour une transaction par carte de débit sont fixes? Pourquoi cette différence?

**Mr. Ware:** Remember that a credit card transaction is a potential loan.

**Senator Ringuette:** That the merchant pays.

**Mr. Ware:** Are you asking why the merchant fee is a percentage of the credit card transaction?

**Senator Ringuette:** Yes.

**Mr. Ware:** My apologies. I suppose it could be because payment is guaranteed for the transaction. The correct answer is that I have not thought about that. No, I do not know the answer.

**Senator Ringuette:** Mr. Dunn and Mr. White, have you conducted any study for the Government of Canada, for the merchant association of Canada, for the banks of Canada, for Visa or MasterCard or American Express or other credit card scheme in Canada?

**Mr. Dunn:** We have conducted research. I was at that meeting in Kansas City, so I am familiar with it. Each of those countries that you listed had their own set of particular circumstances at the time when they looked at this issue. In Latin America, for example, merchant discounts and interchange fees were calculated, and the banks split a certain percentage of the merchant discount, with some of it going to the issuers and some to the acquirers. In many cases, those two entities owned the processor through which all transactions were processed. It all came back to them and they split the profits.

**Senator Ringuette:** We have the same situation here.

**Mr. Dunn:** One can look at a list of countries and their legislation but the circumstances are different in each country.

**Senator Ringuette:** Coming back to my original question in respect of what is happening in Canada, you said that you have conducted studies on the payment systems in Canada. For whom have you conducted those studies?

**Mr. Dunn:** We have conducted some work for the associations or card companies and some in the banking system.

**Senator Ringuette:** You have not conducted a study of merchant associations.

**Mr. Dunn:** No.

**Senator Ringuette:** Thank you.

**Senator Fox:** I have a concern with merchant acceptance rules. First, the no-surcharge rule prohibits applying a surcharge on the use of credit cards rather than on other means of payment. In my view, that rule is discriminatory because the person who wants to pay in cash is discriminated against. I think you understand my point.

Second, it seems that literacy does not work. I recently received a credit card from one of the big five Canadian banks, with an interest rate of 24.2 per cent on purchases and on cash advances. Obviously, it means that the approach works. Anyone will tell me

**M. Ware :** Il faut se rappeler qu'une transaction par carte de crédit peut devenir un prêt.

**Le sénateur Ringuette :** Que le commerçant rembourse.

**M. Ware :** Me demandez-vous pourquoi les frais imposés au commerçant lors d'une transaction par carte de crédit sont calculés en pourcentage?

**Le sénateur Ringuette :** Oui.

**M. Ware :** Je suis désolé. C'est peut-être parce que le paiement est garanti pour cette transaction. En fait, je n'en ai aucune idée. Je ne sais pas.

**Le sénateur Ringuette :** Monsieur Dunn, monsieur White, avez-vous mené des recherches pour le gouvernement du Canada, l'Association des commerçants du Canada, les banques canadiennes, Visa ou MasterCard ou American Express ou toute autre société de cartes de crédit au Canada?

**M. Dunn :** Nous avons mené des recherches. J'étais présent à la rencontre à Kansas City, alors je connais le dossier. Chacun des pays que vous avez nommés se trouvait dans des circonstances différentes lorsqu'ils ont étudié la question. En Amérique latine, par exemple, une fois le taux d'escompte du commerçant et les frais d'interchange calculés, les banques obtenaient un certain pourcentage du taux d'escompte du commerçant, une partie allait à l'établissement émetteur et une autre à l'établissement acquéreur. Dans de nombreux cas, ces deux entités s'occupaient du traitement de toutes les transactions. Tout leur revenait et elles partageaient les profits.

**Le sénateur Ringuette :** Nous avons la même situation ici.

**M. Dunn :** On peut regarder la liste des pays et leurs lois, mais les circonstances sont différentes pour chaque pays.

**Le sénateur Ringuette :** Pour en revenir à ma question initiale concernant la situation au Canada, vous avez dit avoir mené des études sur les systèmes de paiement au Canada. Pour qui avez-vous mené ces études?

**M. Dunn :** Nous en avons fait pour les associations et les sociétés émettrices de cartes et quelques-unes également pour les banques.

**Le sénateur Ringuette :** Vous n'avez pas fait d'étude concernant les associations de commerçants.

**M. Dunn :** Non.

**Le sénateur Ringuette :** Merci.

**Le sénateur Fox :** J'ai un problème avec les règles d'acceptation pour les commerçants. Premièrement, ils ne peuvent exiger de frais supplémentaires lorsqu'un client utilise une carte de crédit plutôt qu'un autre mode de paiement. D'après moi, cette règle est discriminatoire, parce que la personne qui veut payer comptant est pénalisée. Je crois que vous comprenez mon point de vue.

Deuxièmement, il semble que l'éducation financière ne donne pas de bons résultats. J'ai reçu récemment une carte de crédit d'une des cinq grandes banques canadiennes, avec un taux d'intérêt de 24,2 p. 100 sur les achats et les avances de fonds.

that there are about 15 different interest rates available but if one of the largest Canadian banks sends out a card with a rate that high, it is because there is a take-up rate.

Another large Canadian bank has a policy of saying that if cardholders make a partial payment in one month, they must make two full payments over a two-month period to avoid paying interest. Not all cards have that policy. It is an indication that Canadian banks do not believe that literacy works and that they are able to impose this kind of situation on people.

For the merchant acceptance rules, we are imposing a practice that likely they would rather not have.

**Mr. Schwartz:** I agree with you completely.

**Mr. Dunn:** Your comments speak to the issue of disclosure — I would not call it literacy — on the issuer and on consumer side, and there is room for improvement.

**Senator Fox:** I am of the view that disclosure does not work.

**The Chair:** We heard that evidence from Mr. Schwartz.

**Mr. Ware:** I agree.

**The Chair:** Are we sure we know what Mr. Ware is agreeing to?

**Senator Fox:** I am happy with the answer.

**Senator Moore:** My intervention deals with the financial literacy issue. The underlying idea of financial literacy is blaming the victim of the transaction. It says to the victim: You should have known better. Where is the institutional literacy? We have heard comments from witnesses today that a credit card statement should say exactly what is involved. I do not think the merchants know what is involved when they are given an agreement; and I do not think the consumer knows. It all goes back to the issuer, the rules, the rates charged — whether by a bank or the issuer of the cards, and the statements provided monthly or otherwise to the consumers as to their obligations. We are being sucked into the idea by the big companies that the consumer is at fault. The consumer is paying the freight but he is also at fault. That thinking is wrong. Are there comments?

**Mr. Dunn:** I agree with your statement with respect to the little consumer not being at fault. However, I also believe there is a responsibility on the industry side to ensure, as is the case with a loan, that the terms are clear as to how it will affect the specific customer. I said that there is room for improvement along those lines. As well, when merchants sign up with an independent sales organization or an acquirer, they should know what the specific terms are for them.

To the extent that the issuers can do the same thing to an individual consumer within a reasonable economic framework, the industry has that responsibility.

Évidemment, cela signifie qu'une telle approche fonctionne. On me dira qu'il y a environ 15 différents taux d'intérêt disponibles, mais si une des grandes banques envoie une carte avec un taux si élevé, c'est parce qu'il y a des gens qui l'acceptent.

Une autre grande banque canadienne a pour politique d'exiger que si un détenteur ne fait qu'un remboursement partiel un mois, il doit faire deux remboursements complets les deux mois suivants afin de ne pas payer d'intérêts. Cette politique ne s'applique pas à toutes les cartes. Cela nous indique que les banques canadiennes ne croient pas à l'éducation financière, puisqu'elles peuvent imposer ce type de situation.

En ce qui concerne les règles d'acceptation pour les commerçants, ils se voient imposer une pratique dont ils aimeraient probablement bien se débarrasser.

**M. Schwartz :** Je suis complètement d'accord avec vous.

**M. Dunn :** Ce que vous avez dit a plutôt trait à la divulgation — je ne parlerais pas d'éducation financière — de la part de l'établissement émetteur et du consommateur, et il y a place à l'amélioration.

**Le sénateur Fox :** Je ne crois pas que la divulgation fonctionne.

**Le président :** C'est ce que nous a dit M. Schwartz.

**M. Ware :** Je suis d'accord.

**Le président :** Sommes-nous certains de savoir avec quoi M. Ware est d'accord?

**Le sénateur Fox :** La réponse me satisfait.

**Le sénateur Moore :** Je voudrais parler de l'éducation financière de base. L'idée derrière l'éducation financière de base, c'est de blâmer la victime de la transaction. On dit à la victime qu'elle aurait dû faire preuve de plus de discernement. Mais où sont les informations provenant des institutions? Des témoins nous ont dit aujourd'hui que les relevés de cartes de crédit devraient être très clairs. Je ne crois pas que les commerçants savent de quoi il en retourne lorsqu'ils concluent un accord, et je crois que c'est la même chose pour les consommateurs. On en revient à l'établissement émetteur, aux règles, aux frais imposés — que ce soit par la banque ou l'établissement émetteur de la carte, et les relevés mensuels fournis au consommateur concernant leurs obligations. Les grandes entreprises veulent nous forcer à croire que c'est le consommateur qui est à blâmer. Les consommateurs paient l'addition et ils sont également à blâmer. Ce raisonnement est faux. Des commentaires?

**M. Dunn :** Je suis d'accord avec vous lorsque vous dites que le petit consommateur n'est pas à blâmer. Cependant, je crois également que l'industrie a la responsabilité de s'assurer, comme on le fait pour un prêt, que les conditions sont claires pour le client. J'ai dit que l'on pouvait faire mieux à ce sujet. De même, lorsqu'un commerçant signe un contrat avec une organisation de vente indépendante ou un établissement acquéreur, il devrait connaître les conditions détaillées.

Dans la mesure où les établissements émetteurs peuvent faire la même chose pour les clients dans un cadre économique raisonnable, l'industrie a cette responsabilité.

**Mr. Schwartz:** I agree completely. The blame is exactly like that placed on low-income homeowners in the U.S., who are told they have brought down the western economic system because they bought houses at exorbitant interest rates. Not always, but often enough, the victims are blamed.

**Senator Goldstein:** Thank you, gentlemen, for coming to enlighten us. I have two areas of questioning. I will ask them both, and I appreciate we have no seconds left.

I find it difficult to accept the proposition that there is competition in the marketplace. There is, in fact, the duopoly of Visa and MasterCard, to all intents and purposes. If they were to increase unilaterally their interchange rates by 5 per cent tomorrow morning, leaving aside for the moment competition questions as to whether they would be subject to review by the Competition Bureau if they did it simultaneously, the consumer would not know about it, and the merchant could not do a darn thing about it. The merchant cannot do anything about it because the merchant is compelled to accept those cards and, indeed, to accept all cards issued by the issuer even though there are widely varying interchange rates attached, for instance, to premium cards, where the premium card is issued for purposes of gaining market penetration. The merchants find themselves paying for the card issuer's desire to increase penetration and persuade more cardholders to hold a premium card.

Merchants de facto cannot compete. I know technically they can, but de facto there is no competition. Consumers cannot compete or participate in a competitive process because there is no organ for consumers to have their voice heard. Nobody else is interested in competing. The banks are not interested in reducing or rationalizing their rates.

Within all of this issue, the consumer who does not use a credit card pays for the consumers like me who use premium credit cards because merchants build into their prices an amount that will reflect the cost of credit cards.

Personally, I find that approach difficult to accept. Why do you think this approach is appropriate, because I think it is not appropriate? We were told by other witnesses that the consumer can go to a shop and say: I want to pay cash; what is my discount? I tried that in four stores right here, and the cashiers did not know what I was talking about, so that option does not exist. Everyone around this table says it does exist, but if they go downtown, it does not exist anywhere, as far as I am aware. What kind of competitive system is it when the two intervenors who control the market have no interest in reducing their rates because they have penetrated as much as they have to? Why is this system a free, competitive market when we all know it is not?

**Mr. Ware:** I will quickly qualify one thing. I believe a competitive process would operate, in your hypothetical example, whereby interchange fees were increased by 5 per cent overnight. Effectively, the market is two-sided. It increases the costs of the merchant most likely, straight away, but all merchants are affected the same, so it effectively acts like any other cost increase on merchants. In the long run, eventually merchant

**M. Schwartz :** Je suis complètement d'accord. C'est comme lorsque les propriétaires à faible revenu aux États-Unis se font reprocher d'avoir créé la crise économique parce qu'ils ont acheté des maisons à des taux d'intérêt exorbitants. Ce n'est pas toujours le cas, mais les victimes sont souvent blâmées.

**Le sénateur Goldstein :** Merci, messieurs, de nous éclairer. J'ai deux questions. Je vais les poser toutes les deux, et je suis conscient qu'il ne nous reste plus de temps.

J'ai de la difficulté à croire que le marché est concurrentiel. Il y a, en réalité, un duopole de la part de Visa et MasterCard. Si ces sociétés décidaient d'augmenter de façon unilatérale leur taux d'interchange de 5 p. 100, le consommateur ne l'apprendrait pas, et le commerçant ne pourrait rien faire, si l'on oublie pour le moment que les deux sociétés pourraient faire l'objet d'une enquête du Bureau de la concurrence pour avoir apporté cette augmentation en même temps. Le commerçant ne peut rien faire parce qu'il est forcé d'accepter ces cartes et, en fait, d'accepter toutes les cartes de l'établissement émetteur, même si le taux d'interchange varie grandement d'une carte à l'autre, par exemple, pour les cartes à primes qui sont utilisées pour gagner des parts de marché. Ce sont les commerçants qui paient pour que l'établissement émetteur de la carte puisse gagner des parts de marché en convainquant les détenteurs de choisir une carte à primes.

Il n'y a pas de concurrence pour les commerçants. Techniquement, il pourrait y en avoir, mais en fait ce n'est pas le cas. Il n'y a pas de concurrence pour les consommateurs, parce qu'ils ne peuvent pas faire entendre leurs voix. La concurrence n'intéresse personne d'autre. Les banques ne sont pas intéressées à réduire ou simplifier leurs taux.

De plus, les consommateurs qui n'utilisent pas de cartes de crédit paient pour les consommateurs qui, comme moi, utilisent des cartes de crédit à primes parce que les commerçants intègrent à leurs prix un montant qui comprend le coût des cartes de crédit.

Je trouve cela difficile à accepter. Pourquoi croyez-vous que c'est la bonne approche, car moi je n'y crois pas? D'autres témoins nous ont dit que les consommateurs peuvent magasiner et dire : « Je veux payer comptant; quel est mon rabais? » Je l'ai essayé dans quatre magasins à Ottawa, et les caissiers n'ont pas compris de quoi je parlais, alors cette option n'existe pas. Tout le monde ici dit qu'elle existe, mais vous n'avez qu'à aller au centre-ville, et vous verrez que tel n'est pas le cas. Comment pouvons-nous parler de concurrence lorsque les deux acteurs qui contrôlent le marché n'ont aucun intérêt à réduire leurs taux parce qu'ils détiennent une si grande part du marché? Pourquoi dire que c'est un marché libre et concurrentiel alors que nous savons que ce n'est pas le cas?

**M. Ware :** Je voudrais rapidement apporter une nuance. Je crois qu'il y aura un processus concurrentiel, dans votre exemple hypothétique, si le taux d'interchange augmentait de 5 p. 100. Il y a deux facettes au marché. Les coûts pour le commerçant augmenteraient immédiatement mais, comme tous les commerçants seraient touchés, l'effet serait semblable à celui de toute autre augmentation de coûts. En fin de compte, les prix

prices will go up by that amount, but that does not put any of them at a disadvantage with respect to anyone else because it has happened to all of them.

**Senator Goldstein:** Consumers pay for that increase, do they not?

**Mr. Ware:** Yes, they do, but on the other side of the market, at the issuing level, the card issuers will be better off with all that interchange, because that is where the money goes. Competition among card issuers will intensify and will lead them to give some of that money back to consumers in the form of more rewards, reducing their card fees, or possibly even reducing their interest rates.

**The Chair:** Professor Schwartz or Mr. Dunn, do you wish to comment?

**Mr. Dunn:** These premium cards were introduced into Canada recently, but the evidence in other jurisdictions is that there is a substantial lift in average sales to merchants of most types from premium cards, so even to the extent that eventually a small percentage will be passed through in the merchant discount, their incremental sales are substantially larger.

**Mr. Schwartz:** I am an economist by training, so I am not against competition. However, all the models that Professor Ware is talking about assume fully informed rational agents. In this case, I do not think any of these agents are fully informed or entirely rational, especially on the consumer side.

**Senator Massicotte:** This point is the crux of the issue that Senator Goldstein raised. You admit that the Visas of this world have the power to increase the interchange to 5 per cent. Given the negotiating power of the merchants, you seem to accept that they would have no choice in that matter. Your argument says that irrespective of that part of the transaction where there is not enough competition, the benefit obviously goes to the issuers, which then causes competition. With another form of consumer, the credit card market, there is enough competition to offset the first part, so there is a reallocation of costs. The consumers of groceries and the consumers of retailers incur costs higher than normal if there is an increase, but you say the beneficiary is the other form of consumer, the person who bought the credit card. The problem is not competition, but a misallocation or reallocation of cost. Is that a good summary of what we seem to be saying?

**Mr. Ware:** Yes, I am trying to be brief. I do not think it is necessarily a misallocation of costs. It would be a reallocation of costs. In an extreme case, it could have no effect, or no real long-term effect. Your point on Visa is that Visa's objective is to balance the interests of the merchants and the issuers, and the interests of the network as a whole. There was an issue here about whether Visa is controlled by managers or by its members, but we do not have time to discuss that issue.

demandés par les commerçants augmenteraient du montant correspondant, mais cela ne les placerait pas en situation de désavantage, puisque tous se trouveraient dans la même situation.

**Senator Goldstein :** Mais ce sont les consommateurs qui paient pour cette augmentation, n'est-ce pas?

**M. Ware :** Oui, c'est exact, mais de l'autre côté du marché, du côté de l'émission des cartes, les établissements émetteurs recevront ces sommes supplémentaires liées au taux d'interchange. La concurrence entre les établissements émetteurs de cartes s'intensifiera et les mènera à redonner aux consommateurs une partie de cet argent sous forme de primes, de réduction des frais de carte ou même de réduction des taux d'intérêt.

**Le président :** Monsieur Schwartz, monsieur Dunn, voulez-vous ajouter quelque chose?

**M. Dunn :** Ces cartes à primes sont entrées au Canada récemment, mais l'expérience d'autres pays démontre qu'il y a une augmentation substantielle des ventes moyennes pour les commerçants avec la plupart des cartes à primes, alors, même si un petit pourcentage est utilisé par le taux d'escompte du commerçant, l'augmentation des ventes compense facilement.

**M. Schwartz :** J'ai une formation en économie, alors je ne suis pas contre la concurrence. Cependant, tous les modèles dont parle M. Ware présument des agents rationnels complètement informés. Dans notre cas, je ne crois pas qu'un seul des agents soit complètement informé ou rationnel, surtout les consommateurs.

**Le sénateur Massicotte :** Voilà le cœur du point soulevé par le sénateur Goldstein. Vous admettez que les sociétés comme Visa ont le pouvoir d'augmenter le taux d'interchange à 5 p. 100. Étant donné le pouvoir de négociation des commerçants, vous semblez être d'accord pour dire qu'ils n'auraient pas le choix de l'accepter. Vous dites que, quand bien même il n'y aurait pas suffisamment de concurrence en ce qui concerne cet aspect de la transaction, les établissements émetteurs en retirent des avantages, qui eux amènent une concurrence. Pour un autre consommateur, le marché des cartes de crédit, il y a suffisamment de concurrence pour compenser le premier aspect, car il y a une réaffectation des coûts. Les consommateurs dans les épiceries et les magasins au détail paient plus cher qu'ils paieraient normalement s'il y a une augmentation, mais vous dites qu'un autre consommateur en profite, celui qui détient la carte de crédit. Le problème n'est pas la concurrence, mais la réaffectation ou la mauvaise affectation des coûts. Est-ce un bon résumé de la discussion?

**M. Ware :** Oui, j'essaie d'être bref. Je ne crois pas que ce soit nécessairement une mauvaise affectation des coûts. C'est plutôt une réaffectation des coûts. Dans une situation extrême, il pourrait n'y avoir aucun effet, ou aucun effet réel à long terme. À propos de Visa, vous dites que l'objectif de Visa est de trouver un équilibre entre les intérêts des commerçants et des établissements émetteurs, et les intérêts de l'ensemble du réseau. On pourrait se demander si Visa est contrôlée par ses administrateurs ou ses membres, mais nous n'avons pas le temps de discuter de cette question.

**The Chair:** Thank you to all our witnesses. Senators wish to ask more questions, and that is evidence of the interest you have raised with your testimony.

[*Translation*]

(The committee resumed.)

**The Chair:** The second part of our meeting this morning will give us an overview of Quebec retailers' and independent grocers' views on credit and debit card issues.

[*English*]

In particular, our witnesses are from the Canadian Federation of Independent Grocers, John Scott, President and Chief Executive Officer, and Gary Sands, Vice-President.

[*Translation*]

And as part of a Quebec coalition of retailers, we will be hearing from Mr. Gaston Lafleur, President of the Conseil québécois du commerce de détail, Pierre-Alexandre Blouin, Director of Public Affairs for the Association des détaillants en alimentation du Québec, and Danielle Chayer, Vice-President and Director General of the Association des hôteliers du Québec. Welcome to you all. We will start with Mr. Scott.

[*English*]

**John Scott, President and Chief Executive Officer, Canadian Federation of Independent Grocers:** Thank you for the opportunity to meet with you today. The Canadian Federation of Independent Grocers, CFGI, is a non-profit organization founded in 1962. We represent about 4,000 independent and franchised retail grocers across Canada. We are a respected national organization. We speak with a unified voice in virtually every venue of the industry and government. You have a copy of my presentation and I will paraphrase elements of it.

It is important when talking about credit card fees and the proposal by Interac that we put some context around the issue. You need to have some understanding of the unique situation of independent grocery retailers in the Canadian market.

The \$72 billion retail food industry is highly competitive, but it is also highly concentrated. Almost 85 per cent of our food distribution rests in the hands of five major corporations. However, statistics show that independent grocers account for 40 per cent of the retail food sales.

This dichotomy is explained by understanding that independent grocers, who are not large enough to buy products directly from the manufacturer, must garner their goods from the wholesale operation of one of the major players. Canada is the only country in the developed world where a company can operate retail stores, franchises and wholesale operations in the same market — in essence, competing against themselves.

**Le président :** Merci à tous nos témoins. Les sénateurs aimeraient poser plus de questions, et c'est la preuve de l'intérêt que vous avez soulevé avec vos témoignages.

[*Français*]

(La séance reprend.)

**Le président :** La deuxième partie de notre rencontre ce matin nous donnera un aperçu des enjeux relatifs au système de cartes de crédit et de débit du point de vue des épiciers indépendants et des commerçants québécois.

[*Traduction*]

Plus précisément, nos témoins représentent la Fédération canadienne des épiciers indépendants, M. John Scott, président-directeur général, et Gary Sands, vice-président.

[*Français*]

Et faisant partie d'une coalition de commerçants québécois, nous recevons du Conseil québécois du commerce de détail, M. Gaston Lafleur, président-directeur général de l'Association des détaillants en alimentation du Québec, Pierre-Alexandre Blouin, directeur des affaires publiques et de l'Association des hôteliers du Québec, Danielle Chayer, vice-présidente et directrice générale. Bienvenue à tous. C'est M. Scott qui commence.

[*Traduction*]

**John Scott, président-directeur général, Fédération canadienne des épiciers indépendants :** Merci de nous donner l'occasion de vous rencontrer aujourd'hui. La Fédération canadienne des épiciers indépendants, la FCEI, est une organisation à but non lucratif qui a été fondée en 1962. Nous représentons environ 4 000 épiciers indépendants et franchisés partout au Canada. Notre organisation nationale est respectée. Nous parlons d'une seule voix aux intervenants de l'industrie et du gouvernement. Vous avez une copie de ma déclaration et j'en couvrirai certains points.

Avant de commencer à parler de frais d'utilisation des cartes de crédit et du projet de restructuration d'Interac, je trouve important de placer la situation en contexte afin que les membres du comité comprennent bien la situation unique des épiciers détaillants dans le marché canadien.

L'industrie des aliments au détail, secteur fortement concurrentiel et très concentré, génère 72 milliards de dollars par année. Près de 85 p. 100 de la distribution des aliments repose entre les mains de seulement cinq grandes sociétés. Or, les statistiques montrent que les épiceries indépendantes occupent environ 40 p. 100 du marché total de la vente des aliments au détail.

Comment expliquer un tel écart? Par le fait que les indépendants de moindre taille qui n'achètent pas leurs produits directement du manufacturier doivent se les procurer auprès des magasins de gros d'un de ces gros fournisseurs. En fait, le Canada est le seul pays développé où une entreprise peut exploiter des magasins de détail, des magasins de gros et des franchises dans un même marché. Essentiellement, l'entreprise se livre concurrence à elle-même.

In this difficult environment, to stay on the field — we do not call it a level playing field — it is critical that the independent grocer be significantly differentiated from all other competitors. Product knowledge, support for the community, fresh and unique products, featured local products and enhanced services are some of the facets of differentiation. That is why we, as independent grocers — whether ethnic, unique, specialty or simply great neighbourhood stores — are appreciated and embraced by the Canadian consumer.

Given the high concentration of the market, you can imagine how hard it is for us to retain a competitive position. Independents always need to be price competitive. That does not always mean the lowest price, but independents must have an image backed by reality that their pricing structure is fair. Critical to the development of a fair pricing structure is careful attention to all elements of cost. To the maximum degree possible, the independent must have some degree of certainty in their cost structure.

One of those cost centres is the expense associated with financial transactions of the growing and ubiquitous use by the consumer of debit and credit cards. Acceptance of these cards in a retail food store was a “nice to have” at one time, but today acceptance is a “must have.” I think it is fair to characterize these methods of financial transactions as almost public utilities that are as necessary to the welfare of the business as electrical power or even publicly travelled roads to the store.

The distributors of these cards have become expensive and truly unexpected partners in our businesses. Some control over the expense associated with our new partners’ cards, together with a modicum of cost certainty are essential to the well-being of the independent grocers who add so much richness to our Canadian economy.

I will not repeat the endless statistics and percentages that you have been bombarded with through the course of these hearings. The crux of the issue from our perspective is the fact that Visa and MasterCard control 94 per cent of the credit card market in Canada. This control enables them to continue to impose and adjust high fees to both retailers and consumers. Based on their history, the planned move by these two corporations to enter the debit card market suggests there will be an upward trajectory of fees in this area in the future.

Visa and MasterCard have taken a great deal from our retailers in the past 18 months. We know that the new enhanced credit cards, which have been marketed extensively to the public, have resulted in an unexpected double-digit fee increase to the retailer. There is no cost certainty here and no ability to control the cost base.

When discussing this concept with various officials in both government and the banking industry, it has been suggested that the retailer simply not accept the cards. How naive is that suggestion? Simply put, the consumer is told by the issuer that the cards are accepted at all retail outlets. The retailer, regardless of size, must accept all cards or lose a percentage of customers.

Pour survivre dans cet environnement hostile, les indépendants doivent se démarquer de leurs concurrents, par exemple en connaissant bien les produits, en appuyant la collectivité et en offrant des produits frais et uniques, des primeurs locales et des services améliorés. Voilà pourquoi les consommateurs nous apprécient tant, nous, les indépendants — qu’il s’agisse d’une épicerie ethnique, unique, de spécialité ou simplement du magasin de quartier le plus populaire.

Par ailleurs, la concentration du marché fait qu’il est très difficile pour les indépendants de demeurer concurrentiels. Leurs prix doivent rester concurrentiels sans nécessairement être les plus bas, mais les indépendants doivent projeter une image de commerce qui pratique des prix raisonnables. Pour y arriver, les indépendants doivent tenir compte de tous les éléments de coût et pouvoir se fier à leur structure de prix.

Les frais de transaction financière associés à l’utilisation croissante et omniprésente des cartes de débit et de crédit sont un de ces éléments. Il fut un temps où c’était une « commodité » de les accepter. Aujourd’hui, c’est une obligation. En fait, ces modes de paiement sont presque devenus un service public, aussi essentiels à la santé des entreprises que l’électricité ou les routes empruntées pour se rendre au magasin.

Les distributeurs de cartes sont devenus des partenaires inattendus qui coûtent cher. Un certain contrôle sur les frais que leur occasionnent ces nouveaux partenaires ainsi qu’une stabilité minimale des coûts sont essentiels à la prospérité des indépendants qui contribuent tant à l’économie canadienne.

Je ne veux pas perdre de temps à répéter les statistiques et les pourcentages dont vous avez été bombardés tout au long de vos audiences. Le nœud de l’affaire du point de vue de l’indépendant est que, comme Visa et MasterCard contrôlent 94 p. 100 du marché de la carte de crédit au Canada, ils peuvent imposer des tarifs exorbitants aux détaillants comme aux consommateurs. Compte tenu de leurs antécédents, on peut penser que l’arrivée de ces deux géants sur le marché de la carte de débit fera augmenter les frais.

Au cours des 18 derniers mois, Visa et MasterCard ont beaucoup pris à nos détaillants. Les cartes de crédit améliorées qui font l’objet d’une publicité intensive ont fait grimper de plus de 10 p. 100 les frais que paie le détaillant. Il ne peut pas savoir ce que seront ses coûts et n’a aucun contrôle sur eux.

Quand je parle de tout cela avec des représentants du gouvernement et du secteur bancaire, ils nous recommandent de refuser certaines cartes. Quelle naïveté! En un mot, l’établissement émetteur de cartes dit au consommateur que tous les détaillants acceptent ses cartes. Le détaillant, peu importe sa taille, doit donc accepter toutes les cartes ou perdre un pourcentage de sa clientèle.

Look at the situation in a different way. How can we possibly train our front-end staff to accept one type of Visa or MasterCard and refuse another? How do our members or their staff know which cards are enhanced?

We are strongly of the opinion that these fee increases will force some of our members out of the market if they are allowed to continue on their present unchecked course with no accountability or caps. The profit margins in the grocery industry are razor thin. An independent retailer does not have the clout to negotiate a lower fee that perhaps can be negotiated by the small number of large corporations who control the majority of our market.

For the independent, disproportionately higher fees challenge the competitive landscape of the market as a result of higher costs to the consumer. In such cases, independent grocers will become less competitive through no fault of their own because of cost pressures.

The possibility of this outcome should be unacceptable to our society. Everyone should be concerned about the impact these fees are having, and will continue to have, on the price of all commodities.

Let us be clear. When small businesses such as independent grocers are faced with ever-changing, uncontrollable external cost structures, they are forced often to consider going out of business. Many elements of our society will suffer harm including local employees, consumers, local producers — do not forget we buy local — and the loss of the rich diversity they bring through their entrepreneurship to the Canadian economy.

Honourable senators know we are not alone in this regard. Every political party cites small business as the backbone of the economy in every election campaign. If that concept is true — and you all subscribe to it — why would we as Canadians want to make business more difficult through the endorsement of uncontrollable cost elements?

I want to address the debit card and Interac situation. This issue is significant for our members. The reality is that debit cards are much more prevalent in our stores than cash or credit cards. In fact, 60 per cent to 70 per cent of the transactions in our stores are made with debit cards. Debit fees to the retailer are based on a fixed number of cents per transaction. Independent grocers are already at a disadvantage to the major players because they cannot negotiate transaction rates at the same level.

However, through the non-profit status and operation of Interac, we have arrived at a reasonable degree of certainty in the cost structure, and we compete on that basis. We compete on the basis of certainty, and that certainty is critical. Any adjustment to that system, or — critical and scary — a return to a percentage-based transaction, will exacerbate the cost differential and will put a lot of small-business people in serious trouble.

Examinons la situation sous un autre angle. Comment peut-on apprendre au personnel à accepter un type de carte Visa ou MasterCard et en refuser un autre? Comment nos épiciers ou leurs employés peuvent-ils même savoir quelles cartes sont améliorées?

Nous sommes convaincus que, si ces frais continuent d'augmenter de façon aléatoire, injustifiée et illimitée, certains indépendants devront se retirer du marché. La marge de profit en alimentation est déjà très mince et un indépendant n'a pas la force de frappe nécessaire pour négocier un tarif inférieur comme peut le faire la poignée de grandes sociétés qui contrôlent la majorité de notre marché.

Pour l'épicière indépendante, des frais gonflés menacent sa marge concurrentielle, parce qu'il doit tôt ou tard les refiler au consommateur. Les pressions exercées sur les coûts lui font perdre son avantage compétitif et il n'y peut rien.

Une telle situation devrait être inacceptable dans notre société. Tous devraient être très préoccupés par l'impact que ces frais ont et continueront d'avoir sur les prix.

Parlons clairement. Quand de petites entreprises, comme les épiciers indépendants, subissent des pressions constantes et imprévisibles sur leur structure de coûts, elles sont souvent obligées de fermer. Plusieurs éléments de notre société en subissent alors le contrecoup, y compris les consommateurs, les employés locaux, les producteurs locaux — n'oublions pas que nous achetons des produits locaux — et même la diversité culturelle que leur entrepreneuriat apporte à l'économie canadienne en souffre.

Honorables sénateurs, nous ne sommes pas uniques. Pendant les campagnes électorales, tous les partis politiques s'entendent pour dire que les petites entreprises sont la colonne vertébrale de l'économie. Si c'est bel et bien le cas, alors pourquoi rendre le commerce plus difficile en acceptant des éléments de coûts incontrôlables?

Revenons maintenant à la carte de débit et à la situation d'Interac. C'est un énorme problème pour nos membres. La réalité est que nos clients paient beaucoup plus souvent par carte de débit qu'avec de l'argent comptant ou des cartes de crédit. En fait, de 60 à 70 p. 100 des transactions dans nos magasins sont faites par carte de débit, et les détaillants paient quelques cents par transaction. Au départ, les indépendants sont désavantagés par rapport aux gros détaillants, parce qu'ils ne peuvent pas négocier des tarifs de transaction aussi bas.

Toutefois, parce qu'Interac est sans but lucratif, nous savons plus ou moins quel sera l'impact sur notre structure de coûts et nous livrons concurrence sur cette base. Cette certitude relative aux coûts est capitale. Le moindre changement à ce système ou — scénario fort redoutable pour nous — un retour aux frais de transaction en pourcentage ne ferait qu'exacerber l'écart actuel entre les coûts et mettrait en péril beaucoup de petites entreprises.

That is why it is imperative that, if the major credit card companies issue a debit card system here, it should operate under Canadian rules developed here, in our own Houses of Parliament. It is imperative that we continue to maintain an accessible and equitable debit card system in this country.

We have yet to hear a convincing argument as to why a debit fee should have anything to do with the size of a grocery bill. The money is transferred from the consumer's account to the issuer in a real-time. It is not a credit charge. It is not a loan. At the present time, no justification is required because the system is unregulated.

Canada has allowed a unique system to develop in which our independent grocers currently operate. Open, unregulated systems have created huge challenges and the situation has already been exacerbated by unwarranted charges from value-enhanced credit cards.

It is now imperative that we develop a fair, made-in-Canada payments system. My brief contains more information, but I think that is enough and I thank you, senators, for allowing Mr. Sands and me to appear before you today. We look forward to your questions.

**The Chair:** I appreciate the clarity and brevity of your presentation.

[Translation]

We are going to move right on to Mr. Lafleur. Welcome to the committee.

**Gaston Lafleur, President and Director General, Conseil québécois du commerce de détail:** Mr. Chair, my name is Gaston Lafleur and I am the President of the Conseil québécois du commerce de détail. I am speaking on behalf of a coalition of Quebec organizations representing retailers in the food and non-food sectors, as well as restaurateurs and hotel operators.

[English]

First, on behalf of the members of the Quebec coalition, I want to thank the committee and its members for the opportunity to present our views on the Canadian payments system.

[Translation]

Our members' businesses are located throughout Quebec, some are in the rest of Canada, and a few others are located elsewhere, in the United States. They employ, at least in Quebec, nearly one million people. Our members include large and small businesses, chains like franchises, and independent owners. I have been the head of the CQCD for more than 20 years, and I must say that I have rarely seen so many of our retailers mobilize around an issue. In fact, retailers rarely call for market regulation. It even runs against the grain for the large majority of our respective members.

C'est pourquoi il est impérieux, si les grandes compagnies de cartes de crédit sont autorisées à mettre en place un système de cartes de débit au Canada, que ce système soit régi par des règles établies ici par notre Parlement. Il est impératif que notre système de cartes de débit demeure accessible et équitable.

Personne n'a encore prouvé pourquoi les frais de débit devraient avoir un rapport quelconque avec le montant de la facture. L'argent est transféré du compte du client à l'établissement émetteur en temps réel. Il ne s'agit pas d'un prêt et aucuns frais de crédit ne s'appliquent. Pour l'instant, aucune justification n'est requise, parce que le système n'est pas réglementé.

Le Canada a laissé un système unique se développer dans lequel nos épiciers indépendants évoluent actuellement. Des systèmes ouverts et non réglementés ont suscité des difficultés énormes et l'imposition de frais injustifiés pour les cartes de crédit améliorées n'ont fait qu'aggraver la situation.

Il est urgent que nous développions un système de paiement canadien équitable. Mon mémoire renferme plus d'information, mais je crois que j'en ai assez dit et je vous remercie, mesdames et messieurs les sénateurs, de nous avoir permis, à M. Sands et à moi-même, de comparaître devant vous aujourd'hui. Nous répondrons volontiers à vos questions.

**Le président :** Je vous remercie d'avoir présenté un exposé aussi clair et concis.

[Français]

Nous allons procéder tout de suite avec M. Lafleur. Je vous souhaite la bienvenue.

**Gaston Lafleur, président-directeur général, Conseil québécois du commerce de détail :** Monsieur le président, je m'appelle Gaston Lafleur et je suis le président-directeur général du Conseil québécois du commerce de détail. Je m'adresse à vous à titre de porte-parole d'une coalition d'organismes québécois qui représentent les détaillants des secteurs alimentaires et non alimentaires ainsi que des restaurateurs et des hôteliers.

[Traduction]

J'aimerais tout d'abord, au nom des membres de la coalition du Québec, remercier le comité de nous donner l'occasion de présenter notre point de vue sur le système de paiements canadien.

[Français]

Les entreprises de nos membres sont présentes dans toutes les régions du Québec, certaines à l'extérieur du Québec au Canada et certaines un peu moins nombreuses, ailleurs, aux États-Unis. On y emploie, tout au moins au Québec, près d'un million de personnes. Nos membres sont de grandes et petites entreprises, des chaînes comme des franchisés et des propriétaires indépendants. Je dirige le CQCD depuis plus de 20 ans et je dois vous dire que j'ai rarement vu une mobilisation autour d'un dossier de la part d'un si grand nombre de détaillants. C'est en effet rare que les commerçants demandent une réglementation du marché. C'est même un peu contre-nature pour la grande majorité de nos membres respectifs.

Why this level of mobilization around an issue as complex as it is dry? Because retailers feel trapped in a voluntarily complex system. Despite their economic and commercial weight, they have no power to negotiate with the credit giants, like Visa and MasterCard, which hold more than 94 per cent of the market in Canada.

Businesses must absorb the increases and try to keep prices as low as possible for consumers. Unfortunately, that will be impossible. I will try to be brief, because I know that you have already heard from a number of stakeholders on this matter. I will go straight to what retailers want to tell you and then I would be pleased to answer your questions.

Here are the facts on the debit side: debit card payments are efficient, inexpensive and popular among consumers and retailers. We are convinced that if granted, the change in Interac's corporate status, as well as new competition from Visa and MasterCard in the debit market, could lead to the introduction of fees similar to those in the credit market. The consequences of introducing these new fees would be very significant for retailers and would have a direct impact on prices.

Let us look, for example, at the food retail sector. My colleague Pierre-Alexandre Blouin from the Association des détaillants en alimentation will be able to provide more clarification if you so desire during the question period.

The average cost of an Interac transaction for members is about \$0.03. The vast majority of transactions for businesses he represents are debit card transactions. If the rate were to be made similar to the one in effect for Visa debit transactions in the United States, these transactions could cost \$0.15, in addition to three quarters of one per cent of the purchase. Can you imagine the consequences? How would it be possible to not transfer those costs on to consumers?

In the case of debit: "If it's not broken, don't fix it!"

We understand the need for technological innovation. We have been paying system fees forever, and we are aware that investments in the network technology and for protection are necessary. Where we want to set a limit is on implementing an interchange fee system similar to the one used for credit card payments which for the most part is used to fund promotions and rewards instead of the system itself.

Here are our recommendations on debit: Visa and MasterCard should not be authorized to enter the Canadian debit market with the possibility of introducing interchange fees or other fees based on the value of the transaction. The setting of debit card transaction fees should be transparent and based on the system's operating costs. Interac's change in corporate status, if granted, should require the same conditions.

Pourquoi une telle mobilisation dans un dossier aussi complexe qu'aride? Parce que les commerçants se sentent piégés dans un système volontairement complexe. Malgré leur poids économique et commercial, ils n'ont aucun pouvoir de négociation avec les géants du crédit, Visa et MasterCard, qui détiennent plus de 94 p. 100 du marché au Canada.

Les entreprises doivent absorber les hausses et tenter de maintenir les prix aux consommateurs les plus bas possible. Ce sera malheureusement impossible. Je serai bref parce que je sais que vous avez déjà entendu beaucoup d'intervenants dans ce dossier. J'irai donc à l'essentiel de ce que les commerçants souhaitent vous dire et ce sera un plaisir de répondre à vos questions.

Dans le dossier du débit, voici les faits. Le mode de paiement par cartes de débit est efficace, peu coûteux et populaire auprès des consommateurs et commerçants. Nous sommes convaincus que le changement de statut corporatif d'Interac, s'il est accordé, et la nouvelle concurrence de Visa et MasterCard dans le marché du débit pourraient mener à l'introduction de frais semblables à ceux existants du marché du crédit. Les conséquences de l'introduction de ces nouveaux frais seraient très importantes pour les commerçants et auraient un impact direct sur les prix à la consommation.

Je prends pour exemple le secteur des détaillants en alimentation. Mon collègue Pierre-Alexandre Blouin, de l'Association des détaillants en alimentation, pourra préciser davantage si vous souhaitez le faire pendant la période des questions.

À cet égard, le coût moyen pour ses membres, pour une transaction par Interac approche de 0,03 \$. La grande majorité des transactions chez les entreprises qu'il représente sont effectuées par cartes de débit. Si le taux devenait semblable à celui en vigueur pour le débit Visa aux États-Unis, cette transaction pourrait coûter 0,15 \$, plus 3/4 de 1 p. 100 de frais proportionnels à l'achat. Imaginez les conséquences? Comment ne pas transférer ces coûts aux consommateurs?

J'ai envie de vous dire que dans le cas du débit : « If it's not broken, don't fix it! »

Nous comprenons le besoin d'innovation technologique. Nous payons des frais depuis toujours pour le système et nous sommes conscients que des investissements dans la technologie du réseau et pour sa protection sont nécessaires. Là où nous voulons dresser une barrière, c'est dans l'implantation d'un système de frais d'interchange similaire à celui existant dans le système de paiement par cartes de crédit qui sert en grande partie à financer des promotions et des primes plutôt que le système lui-même.

Voici nos recommandations à l'égard du débit : Visa et MasterCard ne devraient pas avoir l'autorisation d'entrer sur le marché canadien du débit avec la possibilité d'introduire des frais d'interchange ou autres frais basés sur la valeur de la transaction. Les frais liés aux transactions par cartes de débit devraient être établis d'une manière transparente et sur la base des coûts d'exploitation du système. Le changement de statut corporatif d'Interac, s'il est accordé, devrait être assorti de ces mêmes conditions.

Now let us look at credit. Here are the facts faced by retailers on the ground: credit cards have become indispensable for both consumers and retailers. Let us look, for example, at the hotel industry, a topic my colleague Ms. Chayer will be able to tell you more about during the question period. Ninety-five per cent of transactions in that sector are credit card transactions and often the ones with the highest rates. A payment system as well as a management system are both adversely affected by the increase in and increased number of rates. When converted into dollars, the increases in recent months are alarming. Increases for hotels range from \$11,000 to \$65,000 per year.

Once again, how is it possible not to transfer these costs on to prices? Transaction fees for retailers are increasing significantly. The businesses that we represent have undeniably felt these increases.

The contracts and the structure of the transaction records do not give retailers any leeway to improve their fee management. Retailers also find it frustrating that the majority of fees they pay are not used to manage or protect the network, but instead for marketing and rewards. You have also heard talk about the increasing number of rewards cards on the market which come with much higher fees. Consumers are encouraged to use these cards much more frequently. So retailers are paying for marketing to encourage consumers to use these cards which cost them more.

We recommend that Canada regulate the credit card payment system. The Canadian system could be based on the Australian model on the real costs of the payment system, with more transparency and flexibility required, especially for contracts and records provided to retailers. As a result, the number of rates should be significantly reduced. This number could revert back to a single rate if the rigid conditions for contracts do not change.

We cannot overemphasize the importance of this issue for businesses, consumers and the health of the credit and debit card systems, which are essential.

**The Chair:** Thank you for such a clear presentation.

**Senator Hervieux-Payette:** Mr. Lafleur. I have two and a half questions for you. The first one is easy. What percentage of transactions in food stores are made using credit cards, debit cards, and cash? I see more and more people using cards when I do my groceries.

At one point, shoppers were not allowed to use a credit card in a supermarket. Now you can buy food on credit, with a debit card or with cash. I would be interested in seeing a chart on changes in that area if you have one, as that affects the whole picture. Do you want to look for it, while I ask you another question?

Voyons maintenant le dossier du crédit. Voici les faits tels que vécus sur le terrain par les commerçants. Les cartes de crédit sont devenues indispensables autant pour les consommateurs que pour les commerçants. Prenons l'exemple du secteur de l'hôtellerie au sujet duquel Mme Chayer, qui m'accompagne, pourra vous entretenir davantage au cours de la période des questions. En effet, dans son secteur, 95 p. 100 des transactions sont effectuées par cartes de crédit et souvent celles dont les taux sont les plus élevés. C'est non seulement un système de paiement, mais bien un système de gestion qui est mis à mal par la croissance et la multiplication des taux. Lorsqu'on les transpose en dollars, les augmentations des derniers mois sont effarantes. Pour les hôtels, on parle d'augmentations de 11 000 \$ à 65 000 \$ par année.

Encore une fois, comment ne pas transférer ces coûts dans les prix? Les frais de transaction pour les commerçants augmentent de façon importante. Les entreprises que nous représentons constatent indéniablement ces hausses.

Les contrats et la façon dont les relevés de transaction sont structurés n'offrent aucune marge de manœuvre aux commerçants pour mieux gérer leurs frais. Ce qui est aussi frustrant pour les commerçants est que la majorité des frais qu'ils paient ne servent pas à la gestion du réseau ou à sa protection, mais bien au marketing et aux primes. Vous avez aussi entendu parler du nombre grim pant des cartes de prime sur le marché qui sont assorties de frais beaucoup plus élevés. Les consommateurs sont incités d'utiliser beaucoup plus fréquemment ces cartes. Les commerçants paient donc pour le marketing, incitant les consommateurs à utiliser ces cartes qui leur coûtent plus cher.

Nous recommandons que le Canada réglemente le système de paiement par cartes de crédit. Le système canadien pourrait s'inspirer du modèle australien sur les coûts réels du système de paiement, plus de transparence et de souplesse devrait être exigée, notamment dans les contrats et les relevés fournis aux commerçants. En conséquence, le nombre de taux devrait être significativement réduit. Ce nombre pourrait revenir à un taux unique si les conditions rigides des contrats ne changent pas.

Nous ne pouvons qu'insister sur l'importance de ce dossier pour les entreprises commerciales, pour les consommateurs et pour la santé des systèmes de paiement par crédit et débit qui sont devenus essentiels.

**Le président :** Je vous remercie de la clarté de votre présentation.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** En fait, j'ai deux questions et demi pour vous, monsieur Lafleur. La première est facile. Quel est le pourcentage des cartes de crédit, cartes de débit et du paiement en argent comptant dans les magasins d'alimentation? Je vois de plus en plus de gens utiliser des cartes lorsque je vais faire mes emplettes.

Il y a eu un moment où l'on n'avait pas le droit d'utiliser une carte de crédit dans un supermarché. Maintenant on peut acheter de la nourriture à crédit, par carte de débit ou en argent comptant. Si vous avez un petit tableau sur la progression, cela m'intéresse, car cela change toute la donne. Voulez-vous le chercher, le temps que je pose une autre question?

[English]

**Mr. Scott:** As a general answer, all rates for credit cards are negotiated. There is no fixed rate. Major corporations, some of which have their own cards, pay little. Debit card transactions are set at cents per transaction, with some people paying as much as 7 cents while some major corporations pay less than 1 cent per transaction. Credit cards are based on a percentage fee of anywhere from 1.75 per cent for a grocery retailer and down. Perhaps Mr. Blouin has more accurate data.

[Translation]

**Pierre-Alexandre Blouin, Director, Public Affairs, Association des détaillants en alimentation du Québec:** Depending on the type of business, the ratio changes. The ratios are different for a supermarket, compared to a neighbourhood grocery store or a convenience store. On page 18 of our brief, as well as on page 7, you have a table; it was cut in two to fit in with the page layout of the brief. Despite what you may think — at least for the businesses that we represent — the debit rate is more or less significant. That has a major impact on costs for us, but it represents 10 to 15 per cent according to the business.

However, debit is very well-established in our sector: it can reach 50 to 55 per cent, and it is 30 per cent on average; the rates are, for supermarkets: 39 per cent; for grocery stores: 26.7 per cent; and for convenience and specialized stores: 39.5 per cent. There are highs and lows.

Changing from a transaction-based method of payment to a percentage-based method of payment would clearly be dramatic for our members.

**Senator Hervieux-Payette:** If I understand correctly, large chains — and in food we also see this at COSTCO; they have only recently started accepting debit cards — the fee is 1 cent whereas for the neighbourhood merchant, it is 7 cents?

**Mr. Blouin:** Exactly. You also have sample rates: of course they are averages, they are not the perfect answer, but there are rates that vary considerably depending on the type of business and transaction volume. The problem is that now, even large players are having trouble negotiating good rates. Everyone's rates are very high. In the past, we had a preferential rate over other types of businesses for the introduction of the debit card payments. As far as we know, these advantages have now disappeared.

**Senator Hervieux-Payette:** As regards cash payments, since consumers shop close to home because neighbourhood stores are close by, could the consumer be given a rebate or other benefit? In this case, you are competing with large chains; what mechanism would interest someone more, given the fact that you are buying in smaller quantities? For your information, I worked at Steinberg, and I know the difference in price for products

[Traduction]

**M. Scott :** De façon générale, toutes les cartes de crédit sont négociées. Il n'y a pas de taux fixe. Les grandes sociétés, dont certaines ont leurs propres cartes de crédit, paient de faibles taux. Le taux de transaction des cartes de débit est fixé à quelques cents par transaction, mais certains paient jusqu'à 7 cents tandis que des grandes compagnies paient moins de 1 cent par transaction. Dans le cas des cartes de crédit, les frais de transaction correspondent à un pourcentage qui peut aller jusqu'à 1,75 p. 100 pour un épicier détaillant. M. Blouin pourra peut-être donner des renseignements plus précis.

[Français]

**Pierre-Alexandre Blouin, directeur, Affaires publiques, Association des détaillants en alimentation du Québec :** Au niveau du ratio, dépendamment du type de commerce, cela va évoluer. Pour un supermarché, comparé à une épicerie de quartier ou un dépanneur, ce sont des ratios différents. À la page 18 de notre présentation, ainsi qu'à la page 7, vous avez ce tableau; il a été coupé en deux pour pouvoir répondre dans la mise en page du mémoire. Le débit, malgré ce qu'on pourrait penser — du moins dans les commerces que nous représentons —, a un taux quand même plus ou moins important. Cela a une grosse importance au niveau des coûts pour nous, mais cela atteint de 10 à 15 p. 100 selon les commerces.

En revanche, on voit que le débit est très bien implanté dans notre secteur : cela peut atteindre de 50 à 55 p. 100, et en moyenne c'est 30 p. 100; les supermarchés : 39 p. 100; les épiceries : 26,7 p. 100; les dépanneurs et commerces spécialisés : 39,5 p. 100. Il y a des extrêmes et des minimums.

Il est certain qu'une transition d'un mode de paiement par transaction à un mode de paiement au pourcentage serait dramatique pour nos membres.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Si je comprends bien, quand on est une grosse chaîne — et dans l'alimentation on le voit aussi chez COSTCO; ce n'est que tout récemment qu'ils acceptent les cartes de débit — on paierait un sou alors que le marchand de quartiers peut payer 7 cents?

**M. Blouin :** Exactement. Vous avez également des exemples de taux; évidemment, ce sont des moyennes, ce n'est pas la réponse parfaite, mais il y a des taux très divergents selon le type de commerce et le volume de transaction. La problématique est que, maintenant, même de gros joueurs ont beaucoup de difficulté à négocier des taux intéressants. Tout le monde se retrouve avec des taux très élevés. Par le passé, pour l'introduction du mode de paiement par carte de débit, on avait un taux préférentiel par rapport à d'autres types de commerce. Présentement, du moins à notre connaissance, ces avantages ont disparu.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** En ce qui concerne le paiement comptant, étant donné que le consommateur va faire ses emplettes à côté de chez lui du fait de la proximité des magasins de quartier, est-ce qu'on pourrait octroyer un rabais ou un avantage pour le consommateur? Dans ce cas-ci, vous êtes en concurrence avec les grosses chaînes; quel serait le mécanisme qui ferait que quelqu'un serait plus intéressé, compte tenu aussi du

compared to a small merchant. Is paying with cash something people promote or is everyone resigned to using cards? Lastly, are there not more advantages to taking money out of the bank?

**Mr. Blouin:** I am going to answer before giving the floor to John who, I believe, will be able to elaborate. A large percentage of transactions are made using cash. But what would be really good for us would be the possibility of offering a reward for paying by debit card. In the current market conditions, that would be beneficial for us. Bear in mind that there are also costs associated with cash.

That type of in-store promotion is currently forbidden. That is one example. Each business could have different needs and in our case that would be it, as our costs for debit card payments are better.

[English]

**Mr. Scott:** It is interesting that Canadian consumers have embraced the debit card system. We have a high percentage of consumer transactions in Canada at about 60 per cent to 70 per cent. To our joy, Canadians are more reticent to use their credit cards to buy groceries. I like the idea that people are not borrowing money to purchase basic groceries. The increased use of debit cards indicates that consumers consider the debit card as cash. The ability to differentiate would be almost impossible. I do not know how we would do that.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** I will wrap up on this; in the end, you are recommending eliminating competition between large and small businesses, as the large ones are better off. Moreover, small neighbourhood stores could virtually sell seasonal local products. We are here to serve consumers and to understand what parameters you are looking for so that all clients are treated equally. In other words, if the transaction costs 5 cents, it is 5 cents for everyone, large and small alike.

[English]

**Mr. Scott:** As I said in our brief, the issue is cost certainty. Currently, we survive in that market where scale is a reality. To be an independent grocery retailer or smaller in this market, they must be extremely entrepreneurial and they must be good at it. Costs are an issue. If, suddenly, unanticipated costs come from left field, such as enhanced credit card fees — layered costs on some of our people — the situation becomes difficult.

fait que vous achetez en moins grande quantité? Sachez que j'ai travaillé chez Steinberg, je connais la différence des prix d'achats des produits par rapport à un petit marchand. Est-ce que le paiement comptant est quelque chose dont les gens font la promotion ou est-ce que tout le monde est résigné à utiliser des cartes? Finalement, il n'y a-t-il plus d'avantages à aller chercher de l'argent à la banque?

**M. Blouin :** Je vais répondre avant de passer la parole à John qui, je crois, pourra fournir plus d'information. Un grand pourcentage des transactions est effectué par paiement comptant. Toutefois, pour nous, ce qui serait vraiment intéressant serait de pouvoir offrir une prime pour le paiement par débit. Dans les conditions actuelles du marché, c'est là que nous aurions un avantage. Nous avons également des coûts avec l'argent comptant, il faut le comprendre.

Présentement il nous est interdit de faire ce type de promotion en magasin. C'est un exemple, chaque commerce pourrait avoir différents besoins et dans notre cas ce serait cela, car nos coûts sont plus intéressants au niveau du paiement par carte de débit.

[Traduction]

**M. Scott :** Il est intéressant que les consommateurs canadiens aient opté massivement pour la carte de débit. Le taux des transactions effectuées par carte de débit est très élevé au Canada, se situant à environ 60 ou 70 p. 100. À notre grande joie, les Canadiens sont plus réticents à utiliser leurs cartes de crédit pour acheter des aliments. J'aime bien savoir que les gens n'empruntent pas pour faire l'épicerie. L'utilisation de plus en plus fréquente des cartes de débit indique que les consommateurs considèrent ce mode de paiement comme de l'argent comptant. Il serait presque impossible d'établir une différence. Je ne vois pas comment on pourrait le faire.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je conclurai là-dessus; ce que vous recommandez, finalement, serait d'éliminer la concurrence entre les grands et les petits, car les grands ont un privilège sur les petits. D'ailleurs, les petits magasins de quartier pourraient pratiquement vendre des produits locaux en saison. Nous sommes ici pour servir les consommateurs et pour savoir quels sont les paramètres que vous demanderiez pour veiller à ce que tous les clients soient traités sur un pied d'égalité. Autrement dit, si la transaction coûte cinq sous, c'est cinq sous pour tout le monde, des grands aux plus petits.

[Traduction]

**M. Scott :** Comme je l'ai dit tout à l'heure, le problème, c'est qu'on ne peut pas savoir avec certitude quels seront nos coûts. À l'heure actuelle, nous survivons dans un marché où les questions d'échelle sont une réalité importante. Pour se tailler une place dans ce marché, l'épicier indépendant ou le petit détaillant doit avoir l'esprit d'entreprise et beaucoup de savoir-faire. Les coûts sont une question importante. La situation devient difficile si, soudainement, des coûts, comme les frais des cartes de crédit améliorées, sont augmentés — et s'ajoutent aux autres coûts dont certains de nos membres doivent acquitter.

First, independents will look after the consumer better than anyone else in this country. We are looking for cost certainty in the marketplace, similar to what we have had under the Interac system. That is what we are looking for.

**Gary Sands, Vice-President, Canadian Federation of Independent Grocers:** I have a brief comment on a previous statement. I believe it was Mr. Ware who said that these rates will impact on businesses equally. That statement is simply nonsensical. With all due respect, that gentleman has probably never worked in a grocery store. He has no knowledge of how our industry is structured and how it works. We were taken aback by that statement.

[Translation]

**Senator Fox:** I am struck to hear you say that people are using debit cards over credit cards. Given that 70 per cent of people pay off their credit balance and pay no interest, especially if they use high-priced rewards cards, why are people paying with their debit cards, when that does not give them anything, compared with paying by credit card? Do you have an idea on that?

**Mr. Blouin:** The answer is very simple. They have been taught to use their debit cards. They have been given an opportunity to not carry around much cash, to show up at the grocery store and to pay based on their means, without going into debt by over-consuming food products. A link was created and people have bought into this method of payment. Of course, credit payments are also changing in our sector. Over the past two years, there has been a four per cent increase. That may seem small, but in terms of costs for us, it means a 37 per cent increase. Imagine if that figure were to double; it would be very difficult to bear.

[English]

**Mr. Scott:** You were talking about financial literacy in the previous presentation and, with respect to grocery purchasing, the majority of consumers practice financial literacy in that they have the money to pay for those grocery products. It is interesting that the percentage used in the grocery system is substantially lower than debit.

**Senator Fox:** The thing I find odd is if consumers pay with a premium card, they receive all sorts of air miles or whatever, and 70 per cent or more people using credit cards pay it off monthly. It is wonderful, but I find it surprising that they do not use the credit card, particularly if they pay it off each month.

**Mr. Scott:** I think you need a sociologist to analyze that use. That is only the grocery sector and we should feel good about that.

Tout d'abord, les indépendants s'occupent du consommateur mieux que quiconque au pays. Nous voulons une certitude pour les coûts, comme c'est le cas pour Interac. Voilà ce que nous souhaitons.

**Gary Sands, vice-président, Fédération canadienne des épiciers indépendants :** J'aimerais commenter ce qu'a dit M. Ware, je crois, qui est d'avis que ces taux vont se répercuter également sur toutes les entreprises. Cette affirmation ne tient pas la route. Sauf le respect que je lui dois, M. Ware n'a probablement jamais travaillé dans une épicerie. Il ne sait rien de la structure de notre secteur ni de son fonctionnement. Nous avons été plus qu'étonnés de ses propos.

[Français]

**Le sénateur Fox :** Je trouve très intéressant quand vous nous dites que les gens se tournent plutôt vers la carte de débit que vers la carte de crédit. Étant donné que 70 p. 100 des gens paient le montant complet de leur carte de crédit sans payer d'intérêt, particulièrement s'ils utilisent une carte à primes élevée, pourquoi les gens paient-ils par carte de débit, quand cela ne leur donne aucun avantage, comparé au paiement par carte de crédit? Est-ce que vous avez une idée?

**M. Blouin :** La réponse est très simple. On leur a appris à utiliser la carte de débit. On leur a donné une possibilité de ne pas traîner beaucoup d'argent comptant sur eux, d'arriver à l'épicerie et de payer quand même en fonction de leurs moyens, sans s'endetter en surconsommant des produits alimentaires. Un lien s'est fait et les gens ont adhéré à ce mode de paiement. Il est certain que le mode de paiement par crédit évolue dans notre secteur également. Dans les deux dernières années, il y a eu une augmentation de 4 p. 100. Cela peut sembler petit, mais pour nous, en termes de coûts, cela signifie une hausse de 37 p. 100. Imaginez si on double encore ce chiffre; cela devient vraiment difficile à supporter.

[Traduction]

**M. Scott :** Vous parliez de l'éducation ou de connaissances financières lors du dernier exposé et, quand on parle de l'épicerie, la majorité des consommateurs ont des connaissances financières puisqu'ils ont l'argent nécessaire pour acheter ces produits à l'épicerie. Il est intéressant de noter que le pourcentage d'utilisation des cartes de crédit dans les épiceries est de loin inférieur à celui des cartes de débit.

**Le sénateur Fox :** Ce que je trouve étrange, c'est que si le consommateur paie en utilisant une carte à primes, il reçoit toutes sortes de primes, comme des Air Miles, et 70 p. 100 ou plus de ceux qui utilisent des cartes de crédit paient leur compte en entier à tous les mois. C'est une très bonne chose, mais cela m'étonne que les gens ne se servent pas des cartes de crédit, tout particulièrement s'ils paient le montant approprié à tous les mois.

**M. Scott :** Je crois qu'il faudrait un sociologue pour analyser la situation. Nous parlons ici uniquement du secteur des épiceries, et nous devrions être très heureux de la situation.

[Translation]

**The Chair:** I will ask Mr. Lafleur for the last word.

**Mr. Lafleur:** Mr. Scott's comment is, in fact accurate. In the non-food sector, credit cards do have a wide margin over debit cards. As was mentioned earlier, there was a time in Quebec when you could not buy a bottle of wine or food with a credit card. Today, the debit card is seen as money and changes in attitude occur gradually.

**The Chair:** You have a rather unique industry.

**Senator Hervieux-Payette:** Profit in the industry is generally about two per cent.

**Mr. Lafleur:** Yes.

**Senator Hervieux-Payette:** For the record, I think that is something that needs to be pointed out. Seeing credit and debit card profits of two billion out of six billion means that the credit margins are not the same.

**The Chair:** Yes. A lot of volume is required to offset the margin.

**Senator Ringuette:** Thank you for your comments. I have bad news for you. Consumers mainly use their debit cards for their purchases in your grocery stores, but Visa and MasterCard know that as well and have decided to launch an advertising campaign on TV explicitly in grocery stores where we see two women: one who pays cash and the other who pays with her Visa card and says to the other one: "I made \$2 doing my groceries. What did you make?"

That ad specifically targets your industry. Its main purpose is to encourage clients who use their debit cards to pay with their credit cards. That is the bad news, and it is real given the huge marketing capability of the two giants.

**Mr. Lafleur:** And where is the good news?

**Senator Ringuette:** The good news is that some witnesses who have appeared have said that there is competition in the credit card market. In dealing with these people, do you not think it is a coincidence that the two giants are adjusting their fees almost simultaneously?

Where is the competition? That is not competition, it is collusion. I reiterate, this is bad news because in reality, there is no real competition for credit cards. As for Interac, as you mentioned, if changes are made to the system, you will be the main target because of the volume of your sales.

[Français]

**Le président :** Je vais demander à M. Lafleur de trancher la question.

**M. Lafleur :** En fait, le commentaire de M. Scott est juste. Dans le secteur non alimentaire, effectivement, la carte de crédit l'emporte substantiellement sur l'usage de la carte de débit. Comme on le disait tantôt, à l'époque au Québec, on ne pouvait pas payer une bouteille de vin ou sa nourriture avec la carte de crédit. Et aujourd'hui, la carte de débit est vraiment perçue comme de l'argent et les changements de mentalité se font graduellement.

**Le président :** Vous avez une industrie tout à fait spéciale.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Le profit de cette industrie est généralement aux alentours de 2 p. 100.

**M. Lafleur :** Oui.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Aux fins de l'enregistrement, je pense que c'est quelque chose qu'il faut savoir. Parce que quand on constate le profit des cartes de crédit et de débit de deux milliards sur six milliards, on ne se situe pas dans la même marge de crédit.

**Le président :** Oui. Cela prend du volume pour compenser la marge.

**Le sénateur Ringuette :** Merci de vos commentaires. J'ai de mauvaises nouvelles pour vous. Les achats des consommateurs dans vos épiceries se font a priori avec la carte de débit, mais Visa et MasterCard le savent aussi et ils ont décidé d'entamer une campagne publicitaire à la télévision explicitement dans les épiceries où l'on voit deux dames : une qui paye comptant et l'autre qui paye avec sa carte Visa et qui dit à l'autre : « Moi j'ai fait 2 dollars en venant faire mon épicerie. Qu'est-ce que toi t'as fait? »

Cette publicité cible spécifiquement votre industrie. Elle a pour but d'inciter les clients qui utilisent la carte de débit à payer par carte de crédit. Voilà la mauvaise nouvelle et elle est réelle étant donné l'énorme capacité de marketing de ces deux géants.

**M. Lafleur :** Et quelle est la bonne nouvelle?

**Le sénateur Ringuette :** La bonne nouvelle, c'est que certains témoins sont venus dire qu'il y a une concurrence dans le marché des cartes de crédit. Faisant affaire avec ces gens, ne trouvez-vous pas qu'il y a une coïncidence à l'effet que ces deux géants rajustent leurs frais presque simultanément?

Où est la concurrence? Ce n'est pas une compétition, c'est une collusion. Je le répète, ce sont de mauvaises nouvelles parce que la réalité c'est que nous n'avons pas de réelle compétition sur le plan des cartes de crédit. En ce qui concerne Interac, comme vous l'avez mentionné, s'il y a des changements dans ce système, vous allez être la première cible à cause de la quantité de vos ventes dans ce système.

[English]

**Mr. Scott:** You are right. I will not comment on your middle point, but I will comment on the commercial. First, it is a good commercial. It is playing in prime time right now and it is horrifying. I receive calls from across the country from people saying, where do we pay for this?

It took us by surprise. We are concerned.

[Translation]

**Mr. Lafleur:** I would be interested to know who paid for the advertising and where the money came from. In other words, there is an advertisement, but does the money not come from the interchange fees? And who pays for these interchange fees? They are paid for by our members and an ad is being run which indeed appears to have a potentially negative impact on one of the contributors that has not been consulted. That is my only comment.

[English]

**Mr. Scott:** We have to remember scale. Scale is huge. These companies are huge. That is what we have been talking about all morning in our presentation. Scale is a big issue here.

[Translation]

**Danielle Chayer, Vice-President and Director General, Association des hôteliers du Québec:** I understand that debit card payments are a concern, because the changes have not yet been made.

I would like to give you an example of what may happen in the debit card industry. A year ago, the hotel sector had a single rate of, for example, 1.70 per cent for Visa and 1.68 per cent for MasterCard regardless of the type of card used and the type of transaction.

In our industry, credit cards are mandatory. Without a credit card, you cannot make a reservation in a hotel. Our industry is somewhat of a hostage because of this obligation to have a credit card. The reality in our industry is that swiping the card in one of those famous POS terminals costs us less than taking a telephone or Internet reservation.

None of that existed a year ago. For a year now, we have been dealing with six to eight rates depending on the type of card used. It all depends, for example, on whether the card belongs to an individual, or a company, or if it is a premium card or a foreign card, and if the transaction is completed; it depends on whether someone has the card in hand and swipes it in the bank terminal or if the number is taken over the phone and a certain amount is collected.

[Traduction]

**M. Scott :** Vous avez raison. Je ne dirai rien sur votre deuxième commentaire, mais j'aimerais dire quelques mots sur cette annonce publicitaire. Tout d'abord, c'est très bien fait. Cette annonce est diffusée pendant les heures de grande écoute actuellement, et cela a tout un impact. Je reçois des appels de toutes les régions du pays de gens qui me demandent comment avoir accès à ce genre de programme.

Nous avons été surpris. Nous nous inquiétons de la situation.

[Français]

**M. Lafleur :** Il serait intéressant de savoir qui a payé cette publicité et d'où provient l'argent. En d'autres mots, il y a une publicité qui se fait, mais est-ce que l'argent ne provient pas des frais d'interchange? Et ces frais d'interchange ont été payés par qui? Ils ont été payés par nos membres et on est en train de diffuser une publicité qui semble effectivement avoir un impact potentiellement négatif sur un des contributeurs sans qu'il ait été consulté. C'est mon seul commentaire.

[Traduction]

**M. Scott :** Il ne faut pas oublier que c'est une question d'échelle. Et c'est très important. Ces entreprises sont énormes. C'est ce dont nous avons parlé justement toute la matinée. L'échelle, c'est ce qui compte ici.

[Français]

**Danielle Chayer, vice-présidente et directrice générale, Association des hôteliers du Québec :** Je comprends que le paiement par carte de débit est une préoccupation parce que les modifications n'ont pas encore été apportées.

J'aimerais vous donner un exemple qui est en mesure de démontrer ce qui pourrait se produire dans l'industrie de la carte de débit. Il y a un an, dans le milieu hôtelier on avait un seul taux, par exemple, Visa à 1,70 p. 100, MasterCard à 1,68 p. 100, et ce, peu importe le type de carte utilisée et le type de transaction.

Dans notre milieu, la carte de crédit est obligatoire. Sans carte de crédit, vous ne pouvez pas faire de réservation dans un hôtel. Notre industrie un peu prise en otage à cause de cette obligation de détenir une carte de crédit. Une réalité dans notre milieu, c'est que si on a la carte en main qu'on glisse dans le fameux TPV, cela nous coûte moins cher que lorsqu'on prend une réservation par téléphone ou par Internet.

Tout cela n'existait pas il y a un an. Depuis un an, on se retrouve avec six à huit taux qui varient selon le type de carte. Par exemple, tout dépend si c'est une carte d'individu, de compagnie, une carte à prime, une carte étrangère, et si la transaction se fait; selon qu'on a la carte en main et qu'on la glisse dans le terminal bancaire ou si on la prend par téléphone et qu'on prélève un certain montant.

All this has led to cost increases of anywhere from \$11,000 to \$65,000 in one year. We do not yet have all the numbers, but hotel operators are trying to absorb this cost in the current economic circumstances and soon they will no longer be able to do so.

Everyone, therefore, will end up paying and they will not stay one more night just to earn more points. As someone said in their presentation, you do not buy one more bag of apples simply to have more points.

We are really caught because in our sector if there are no credit cards there is no way of operating. That is what distinguishes our industry.

**The Chair:** May I ask you a question?

**Ms. Chayer:** Of course.

**The Chair:** We all know that when we go to a hotel there is the cost of the room, but at the end of our stay we are given the bill and we see that there are taxes, and other additional costs to that of the room.

It seems to me that you are somewhat different from the food industry. If there were a small supplement for the use of a credit card, what effect would that have on your clients?

**Ms. Chayer:** We currently do not add any additional fees for the use of credit cards because of the contracts we have with the credit issuers.

**The Chair:** Does that apply to all cards?

**Ms. Chayer:** To all credit card issuers and to all cards. In some cases there were increases of up to 11 per cent in one year. Hotel operators are starting to do two things. First, they can say to clients: "If you pay cash for a part of the amount we will give you three per cent off" because we can only act on cash payments. That is not what hotel operators want to do because there is always a risk of manipulating the transaction.

Second, a hotel operator can ask the client for their credit card at the end of their stay in order to run it through the banking terminal.

At the beginning of the client's stay, the card is swiped for management purposes, the client's arrival is confirmed, the lights in their room are turned on, the restaurant is aware that the client will be arriving for a meal. Then the client is asked for his or her card again. Our client services are forced to do a lot of explaining because clients do not understand why they are being asked for their card when they leave when they were already asked for it at the beginning of their stay. Try to explain to a client that this is being done to save some money, that just does not work.

**The Chair:** Sometimes I am told: Do you have company X's credit card rather than company Y's?

Tout cela a entraîné des augmentations de coûts de 11 000 \$ à 65 000 \$ de plus en un an. Donc, on n'a pas encore tous les chiffres, mais dans le contexte économique actuel, les hôteliers essaient d'absorber ce montant, mais d'ici quelque temps ils ne pourront plus le faire.

C'est donc l'ensemble des individus qui vont payer et ils ne resteront pas une nuit de plus pour gagner des points additionnels. On n'achète pas un sac de pommes de plus pour avoir des points en plus, comme l'a mentionné quelqu'un dans sa présentation.

On se retrouve vraiment coincés parce que dans notre secteur, s'il n'y a pas de cartes de crédit, il n'y a pas de modes d'opération. C'est un peu la particularité de notre industrie.

**Le président :** Est-ce que je peux vous poser une question?

**Mme Chayer :** Bien sûr.

**Le président :** Nous savons tous qu'en arrivant dans un hôtel on s'intéresse au prix de la chambre, mais à la fin de notre séjour on reçoit l'addition et on s'aperçoit que là-dessus il y a des taxes, toutes sortes de choses qui s'ajoutent au prix de la chambre.

Il me semble que vous êtes quand même un peu différent de l'industrie de l'alimentation. Si vous aviez un petit montant supplémentaire pour usage de carte de crédit, quel effet cela pourrait avoir sur vos clients?

**Mme Chayer :** Actuellement on ne peut pas avoir de frais additionnels pour l'usage des cartes de crédit à cause des contrats que nous signons avec les émetteurs de cartes.

**Le président :** Est-ce que cela s'applique à toutes les cartes?

**Mme Chayer :** À toutes les compagnies émettrices et toutes les cartes. On a eu jusqu'à 11 p. 100 d'augmentation en un an dans certains domaines. Ce que des hôteliers commencent à faire, c'est deux choses. Premièrement, ils peuvent dire aux clients : « Si vous payez comptant pour une partie de la somme, on va vous donner 3 p. 100 de rabais », parce que le seul mode de paiement sur lequel on peut intervenir, c'est l'argent comptant. Ce n'est pas ce que souhaitent faire les hôteliers parce qu'il y a des risques de manipulation lors de la transaction.

Deuxièmement, un hôtelier peut redemander au client sa carte de crédit à son départ pour le passer dans le terminal bancaire.

Souvent à l'arrivée, c'est un traitement de gestion, on glisse la carte, le client est arrivé, les lumières dans sa chambre sont allumées, la salle à manger est au courant qu'il arrive pour son repas. Et on redemande au client sa carte. On fait beaucoup de gymnastique dans le service à la clientèle parce que le client ne comprend pas qu'on lui redemande sa carte à son départ alors qu'il l'a donnée à l'arrivée. Essayez d'expliquer au client que c'est pour me sauver des frais, cela ne fonctionne pas.

**Le président :** Des fois, vous me dites : avez-vous la carte de la compagnie X au lieu de la compagnie Y?

**Ms. Chayer:** As you know that is illegal under these contracts. Hotel operators in general may be doing that more and more. They will stay to the client: Show me your cards and I will take the one that works for me.

**The Chair:** Thank you.

[English]

**Senator Gerstein:** Mr. Scott, I was interested that you indicated your organization was founded in 1962. Can you sketch out what has evolved with independents over the last 40 or 50 years since the founding of your organization? I put that in the context that, if we were sitting here back in the early 1960s we might be talking about the associate of Senator Hervieux-Payette, Steinberg's, and the impact they would have on independent grocers in Quebec. If we were here in the 1970s, we might be talking about the great challenges of the development of chain stores, and in the 1970s and 1980s, the rolling out of shopping centres across Canada and the impact they might have on independents. Independents have traditionally been under great pressure. They have been resilient and are still here today. Can you put that issue into context for us?

**Mr. Scott:** I give seminars on it, and I invite you to attend one. They go on for about three hours.

This organization was founded in 1962, not for advocacy but so that people could come together for learning. The chains were coming together, and they saw that the opportunity to train their staff by coming together made sense. In the 1960s, we had a proliferation of independent grocers, and most of the major companies in Canada, for example, Sobeys and Loblaws, came out of independent grocers. There is great entrepreneurship in our industry. It is a fantastic and extremely efficient industry. That is all I will say that is nice about the chain side. I had to say something.

In the 1970s, it was interesting that the independents rose to prominence right across the country. They became the dominant players. In the 1980s, the entrepreneurship of the chains in Canada took over, and that is when we saw their dominance: when Loblaws came to the forefront; when Steinbergs tried to move into the Ontario; when Metro moved from a wholesale only company to a public company; when A&P USA expanded more into Ontario; when Safeway in Western Canada expanded its network; and the Overwaitea food group was on the West Coast. There was an awakening in the 1980s. In the early 1990s, in the recession we all talk about, the supermarket chains were in a position to cost-compete as never before, so the independents, who had not invested and sat on their laurels basically for years, fell by the wayside.

**Mme Chayer :** Vous savez que c'est illégal de faire cela selon le contrat. Les hôteliers, en général, risquent de le faire de plus en plus. Dire au client : montrez-moi vos cartes, je vais choisir laquelle je souhaite.

**Le président :** Merci.

[Traduction]

**Le sénateur Grafstein :** Monsieur Scott, vous avez dit que votre groupe avait été mis sur pied en 1962. Pouvez-vous nous parler brièvement de l'évolution du secteur des épiciers indépendants au cours des 40 ou 50 dernières années, depuis la création de votre organisation? N'oublions pas que si nous étions au début des années 1960, nous parlerions peut-être de l'employeur du sénateur Hervieux-Payette, Steinberg, et de l'incidence que cette entreprise pourrait avoir sur les épiciers indépendants du Québec. Si nous étions dans les années 1970, nous parlerions peut-être des grands défis que présentent les magasins à succursales et, si nous étions dans les années 1970 et 1980, de la construction de centres commerciaux dans toutes les régions du pays et de leur impact sur les épiciers indépendants. Ces derniers ont toujours été exposés à d'importantes pressions. Ils ont su résister et ils existent toujours aujourd'hui. Pouvez-vous placer cette évolution dans son contexte?

**M. Scott :** Je donne des conférences à ce sujet, et je vous invite à vous inscrire à l'une d'elles. Elles durent environ trois heures.

L'organisation a été mise sur pied en 1962, non pas pour défendre les épiciers indépendants mais pour leur permettre d'apprendre. Les magasins à succursales faisaient leur apparition et on a jugé qu'il était important de se regrouper pour assurer la formation du personnel. Dans les années 1960, il y avait un très grand nombre d'épiciers indépendants, et la majorité des grandes compagnies au Canada, par exemple Sobeys et Loblaws, ont été créées par des épiciers indépendants. Il y a un très grand esprit d'entreprenariat dans notre industrie. C'est un secteur extraordinaire et très efficace. Ce sont là mes seuls commentaires positifs sur les magasins à succursales. Je devais quand même dire quelque chose.

Il est intéressant de noter que, dans les années 1970, les épiciers indépendants ont pris beaucoup d'importance, et ce, dans toutes les régions du pays. Ils sont devenus les principaux intervenants du secteur. Dans les années 1980, les magasins à succursales ont pris le marché et c'est justement à cette époque que Loblaws est apparu sur la scène que Steinberg a essayé de s'installer en Ontario, que Metro est passé d'une entreprise de grossiste à une société ouverte, que A&P USA a ouvert des magasins en Ontario, que Safeway a élargi son réseau dans l'Ouest du pays et que le groupe alimentaire Overwaitea s'est installé sur la côte Ouest. Il y a eu une très grande sensibilisation dans les années 1980. Au début des années 1990, pendant la récession dont nous parlons tous, les supermarchés à succursales ont pu se livrer à une concurrence comme jamais auparavant, et les indépendants, qui n'avaient pas investi et qui s'étaient pour ainsi dire reposés sur leurs lauriers pendant plusieurs années, se sont trouvés écartés.

Through the 1990s, a new type of independent emerged, which exists to this day. It is entrepreneurial and well educated. No one comes into this market without knowing the competitive structure of it.

What we have come to in our industry is respect between what I think are great Canadian entrepreneurial chains and some amazing entrepreneurial independents. This environment has created a great health for the Canadian system and creates great openings. It is a richness no one else enjoys. I do not know if you have seen the new T&T supermarkets opening here in Ottawa and elsewhere in the country, but they are Asian supermarkets that are part of our organization as well. They are taking a good chunk of the market for that new Canadian culture that is becoming so apparent.

The independents have done well, but they do well today through entrepreneurship, not by being there. The general competitive landscape of this industry continues, and you can imagine what it is like in the current recessionary environment as the consumer looks for more of a value chain.

In the three years prior to 2008, the largest percentage increase growth of any type of food store in Canada was independents. There are a million reasons for that, and again, I invite you to my seminar.

**The Chair:** We have time for one more questioner. I am happy to share this bittersweet moment with our witnesses today. Senator Goldstein, the deputy chair, is regrettably, and you would not believe this, being forced by an age requirement to step down from the Senate. I will not tell you what age that is. We will miss him, and it is only appropriate that he have the last question.

**Senator Goldstein:** Thank you, Mr. Chair, and thank you, colleagues, for the opportunity and privilege of serving with you. I will have something more to say about that in the chamber this afternoon.

Thank you for coming to help us understand and grapple with this problem.

I will sound like a broken record. I have asked this question a number of times, but I remain concerned about it. In the final analysis, no matter how rates are determined, and no matter whether they are higher or lower, and no matter whether they are controlled or not, and no matter whether the card is a debit card or a credit card, a credit card or premium card, the reality is that the consumer pays the price because the merchant must build that cost into the price of any product. That is obvious.

The injustice of this situation is that people who do not have credit cards, many of whom do not have the credit facilities to have credit cards, or those who, for whatever reason, choose not to use credit cards, are paying for those who, like me, use premium credit cards and whose cost is built into the price of a

Pendant les années 1990, un nouveau type d'épicier indépendant est apparu sur la scène, et il existe toujours aujourd'hui. C'est un épiciers qui fait preuve d'entrepreneuriat et qui connaît bien le secteur. En fait, personne ne devient épiciers sans bien connaître la structure concurrentielle du secteur.

Aujourd'hui il existe dans l'industrie un grand respect entre d'excellents magasins à succursales canadiens et d'extraordinaires épiciers indépendants qui, tous, font preuve de beaucoup d'entrepreneuriat. Cet environnement a donné beaucoup de vitalité au système canadien et permis d'excellents débouchés. Aucun autre secteur n'a ce genre d'avantages. Je ne sais si vous connaissez les supermarchés T&T qui ouvrent ici à Ottawa et ailleurs au pays, mais il s'agit de supermarchés asiatiques qui font également partie de notre organisation. Ils occupent une bonne partie du marché pour la nouvelle culture canadienne qui se manifeste de plus en plus.

Les épiciers indépendants se sont bien tirés d'affaire, mais c'est parce qu'ils ont su faire preuve d'esprit d'entreprise, et non simplement parce qu'ils étaient déjà là. Le secteur demeure soumis à une concurrence vive, et vous pouvez vous imaginer la situation dans cette période de récession, où le consommateur veut vraiment économiser.

Dans les trois années précédant 2008, le taux de croissance le plus important a été enregistré chez les épiciers indépendants au Canada. Il y a un million de raisons qui expliquent la situation, et encore une fois je vous invite à participer à mes conférences.

**Le président :** Nous avons suffisamment de temps pour un dernier intervenant. Je suis heureux de vous faire part d'un moment très important pour notre comité. Le sénateur Goldstein, le vice-président, doit malheureusement, et vous n'arriverez pas à le croire, prendre sa retraite en raison de son âge. Il doit quitter le Sénat. Je ne vous dirai pas à quel âge on doit quitter notre poste. Il nous manquera, et je pense qu'il est parfaitement approprié que je lui accorde la dernière question.

**Le sénateur Goldstein :** Merci, monsieur le président, merci chers collègues, de m'avoir offert l'occasion et le privilège de travailler avec vous. Je vous en dirai un peu plus long cet après-midi au Sénat.

Je tiens à remercier nos témoins d'être venus nous aider à mieux comprendre le problème.

On va me dire que je me répète. J'ai posé la même question à plusieurs reprises, mais le problème me préoccupe toujours. Tout compte fait, peu importe comment on établit les taux d'intérêt, peu importe qu'ils soient plus élevés ou plus faibles, qu'ils soient contrôlés ou non, peu importe qu'il s'agisse d'une carte de débit ou d'une carte de crédit, une carte de crédit ordinaire ou une carte à primes, le fait est que le consommateur paie parce que le marchand doit intégrer ce coût dans le prix du produit. C'est évident.

Ce qui est injuste, c'est que ceux qui n'ont pas de cartes de crédit, nombre d'entre eux ne sont pas dans une situation financière qui leur permet d'avoir des cartes de crédit, ou ceux qui, peu importe la raison, décident de ne pas utiliser de cartes de crédit paient pour ceux qui, tout comme moi, utilisent des cartes

product that I buy and they buy. They effectively pay my premium. Can you help us figure out how that situation can be remedied, alleviated or diminished to some extent?

**Mr. Sands:** Can I say one thing about your statement? It is important for our members to go on the record that if the present trends continue, some independents will go out of business. That is a fact. No disrespect is intended to the chains, and they do wonderful things, but the fact is that when those rates go up, there are many avenues and creative ways that chains can find to help mitigate the impact of some of those costs. The independents do not have that leverage in the market. Independents will go under. I suggest to this committee, with all due respect, that when that happens, that impact is big on the industry, on the communities, and on the on-farm sector, because we are the ones that buy locally. I know what you are saying, senator, about the consumers. You are right, but I want to broaden that impact on the consumer to look at what happens to the industry and this country when independents go under. Communities across Canada lose. We all lose.

**Senator Goldstein:** Thank you for that. Can you help me with my question?

[Translation]

**Mr. Lafleur:** I would suggest the following. If a consumer receives specific services or privileges that imply a cost, that cost should not necessarily be shared with those who do not benefit. We would like to establish the practice of the users paying. For example, if someone wants to have a really incredible card that they get incredible advantages with, then a credit card company can charge them up to \$500 in order to have a card with those advantages. There is a difference in the cost of those cards. To a certain extent, the credit card issuers will probably charge less for an ordinary card. The crux of the matter is that we need a framework that will allow us to develop in an environment where security is given due consideration. This morning I heard someone suggest a security agency. That should be a part of your reflections.

That must be part of the solution. Merchants and consumers are all in the same boat. The competition — if it can be called that — is reverse competition. Businesses are competing in order to attract financial institutions to them. To take Senator Ringuette's example, the incentive is to make sure that the client uses their card. In fact, several transactions are suggested to the client because those transactions generate income that the merchants pay for, income that is then paid to the financial institutions that issue the cards.

de crédit à primes dont le coût est intégré dans le prix du produit que j'achète et qu'ils achètent aussi. En fait, ils paient pour moi. Pouvez-vous nous aider à songer à des façons de régler ce problème, d'alléger ou de diminuer ces coûts?

**M. Sands :** Est-ce que je peux faire un commentaire? Il est important que notre groupe signale officiellement que si la tendance actuelle se maintient, certains épiciers indépendants disparaîtront simplement. C'est un fait. Je ne veux pas manquer de respect à l'égard des magasins à succursales, car ils font de très bonnes choses, mais le fait demeure que, lorsque ces taux augmentent, ces dernières ont accès à toutes sortes de façons créatrices d'atténuer l'impact de certains de ces coûts. Or, les épiciers indépendants, eux, n'ont pas cette marge de manœuvre sur le marché. Les épiciers indépendants disparaîtront. Permettez-moi de vous dire que, lorsque cela survient, l'impact est énorme sur l'industrie, sur les collectivités, et sur les exploitations agricoles parce que nous sommes ceux qui achètent leurs produits localement. Je comprends ce que vous dites, monsieur le sénateur, quand vous parlez des consommateurs. Vous avez raison, mais je voulais parler de l'impact qui dépasse le simple consommateur pour décrire ce qui se produit pour l'industrie et pour le pays lorsque des épiciers indépendants disparaissent. Ce sont des collectivités de partout au Canada qui perdent. Tout le monde y perd.

**Le sénateur Goldstein :** Merci. Pouvez-vous répondre à ma question?

[Français]

**M. Lafleur :** J'oserais avancer une chose. Si un consommateur reçoit un service particulier ou des privilèges qui représentent un coût, quelque part ce coût ne devrait pas être partagé par ceux qui n'ont aucun bénéfice. On veut établir le concept de l'usager qui paie. Si quelqu'un veut avoir une carte super intéressante et qu'elle lui donne des avantages super intéressants, par exemple, il y a une compagnie de carte de crédit qui peut vous charger jusqu'à 500 \$ pour avoir sa carte de crédit avec les avantages qu'on vous donne. On voit qu'il y a une différence dans le prix de la carte. Dans une certaine mesure, les émetteurs de cartes pour une carte tout à fait régulière vont facturer probablement des coûts moindres. En fait le gros du problème, c'est d'être en mesure d'avoir un cadre qui va nous permettre d'évoluer dans un environnement où l'élément de sécurité est important. J'ai entendu ce matin la proposition d'une agence sécuritaire. Elle devrait faire son chemin parmi vos réflexions.

Parce que la solution doit passer par là. Que ce soit au niveau des marchands ou des consommateurs, on est tous dans le même bateau. On sait que la concurrence — si on peut l'appeler ainsi — est une concurrence inversée. Ce sont des entreprises qui concurrencent pour attirer le plus possible les institutions financières de leur côté. Si je prends l'exemple du sénateur Ringuette, on voit l'incitatif qui est de faire en sorte que le client utilise sa carte. En fait, on lui propose de faire beaucoup de transactions, parce que ces transactions génèrent du revenu que les commerçants paient, revenus qui sont par la suite versés aux institutions financières qui sont les émettrices.

As we stated earlier, the consumer may have advantages, and will be given privileges. Yes, but the consumer will have already paid for those privileges. And others will have paid for them without even having that special card. It is a vicious circle. In fact, consumers actually pay for those advantages themselves. And many consumers often pay for the others without even receiving any of the benefits. I think we have all understood the process.

In conclusion, I hope that the committee will be able to suggest solutions that will provide some type of insurance, protection and transparency. I think all of this is essential.

If it were not Visa's and MasterCard's intention to get into the debit card market, I do not think we would be here talking about the necessity of Interac becoming a public company, whether it be for profit or not for profit.

We currently have an excellent debit card system. We are not saying that we do not want to pay for the purposes of improving technology. But if we are moving towards a system where you pay based on the value of the transaction, where you pay for the purposes of additional incentives for the credit card issuers, then I think we have a serious problem.

The purpose of our message today is to make you aware of this problem and to make sure that as Canadians we be able to stand up and say we will not copy the others. We will seize this problem, analyze it and attempt to find solutions that are acceptable for Canadians.

**Senator Goldstein:** I have one last small question. Would it be possible to suggest to the credit issuers that with each card that they issue, they also have to issue a special card that gives the consumer a 0.5 per cent discount on each transaction? That way consumers would not have to pay the cost of my credit card.

**Mr. Blouin:** Many people have suggested innovations and investments. You are saying that we should, in a way, reimburse the consumer. I do not know how you would do that, I have a problem understanding that, but I can tell you that there are retailers who currently pay \$120,000 a year in innovations and investments for credit card companies. I would like to know how much of their profits they actually invest in innovation. Currently we are the ones paying for that. On average, supermarkets pay \$66,000, and a neighbourhood grocery store, \$7,700. It is not always up to us to make sure that the consumer gets those advantages. We would like to be able to do some promotion ourselves, for our own stores.

**Ms. Chayer:** What we want is simply to be able to pay the real costs, and that we be able to use our prices to ensure healthy competition within our industry. We do not want to have to pay for big companies' marketing in order to attract their clients.

**The Chair:** Thank you everyone. This was a very productive meeting.

(The committee continued in camera.)

Et comme on le mentionnait plus tôt, un moment donné, on se dit, que le consommateur va avoir des avantages, on va lui payer des privilèges. Oui, mais le consommateur va déjà les avoir payés, ses privilèges. Et certains auront même payé pour lui s'il n'a pas la carte privilège. C'est un cercle vicieux. Dans le fond, le consommateur paie lui-même ses avantages à prime. Et souvent beaucoup de consommateurs paient pour les autres et ne reçoivent aucun bénéfice. Je pense qu'on a tous compris le processus.

En conclusion, j'espère que le comité pourra proposer des solutions qui amèneront une forme d'assurance, de protection, de transparence. Et je crois qu'il est essentiel que tout cela se fasse.

Si Visa et MasterCard n'avaient pas l'intention de s'introduire sur le marché de la carte de débit, je ne crois pas que l'on serait ici en train de discuter de la nécessité de faire en sorte qu'Interac devienne une entreprise publique avec ou sans but lucratif.

On a donc un excellent système avec la carte de débit actuelle. On ne dit pas qu'on ne veut pas payer des frais supplémentaires pour améliorer les technologies. Mais si on s'en va vers un concept où l'on paie à la valeur de la transaction, où l'on paie pour donner des mesures incitatives additionnelles aux émetteurs de cartes de débit, je pense qu'on a un gros problème.

Notre message est de vous sensibiliser à ce problème et de faire en sorte qu'en tant que Canadiens et Canadiennes, on soit capable de dire qu'on ne fera pas comme les autres. On va prendre le problème, l'analyser et on va essayer de trouver des solutions acceptables pour les Canadiens.

**Le sénateur Goldstein :** J'aurais une dernière petite question. Y aurait-il moyen de suggérer aux émetteurs de cartes qu'avec chaque carte de crédit qu'ils émettent, ils doivent, en même temps, émettre une carte spéciale permettant au consommateur d'avoir à la pièce un rabais de 0,5 p. 100? De cette façon, il ne serait pas obligé de payer le coût de ma carte de crédit.

**M. Blouin :** On a entendu beaucoup parler d'innovations, d'investissements. Vous nous dites maintenant qu'on devrait rembourser, d'une certaine façon, le consommateur. Je ne sais pas comment cela se fait, j'ai de la difficulté à comprendre, mais je peux vous dire qu'il y a des détaillants qui paient présentement 120 000 \$ par années en innovations et investissements pour les compagnies de crédit. J'aimerais savoir quelle part de leur profitabilité ils versent réellement en innovations. Parce que présentement, c'est nous qui la payons. En moyenne, un supermarché paye 66 000 \$, une épicerie de quartier, 7 700 \$. Ce n'est pas toujours à nous de donner afin que le consommateur ait des avantages. On aimerait pouvoir faire des promotions nous-mêmes pour nos magasins.

**Mme Chayer :** Ce que nous souhaitons, c'est de payer les frais qui sont réels, simplement, et que l'on puisse jouer avec nos prix pour une saine compétition au sein de notre industrie. Mais qu'on n'ait pas à payer le marketing que font les grandes compagnies pour attirer leurs clients.

**Le président :** Merci à vous tous. La session a été très fructueuse.

(La séance se poursuit à huis clos.)



*Conseil québécois du commerce de détail:*

Gaston Lafleur, President and Director-General.

*Association des détaillants en alimentation du Québec:*

Pierre-Alexandre Blouin, Director, Public Affairs.

*Association des hôteliers du Québec:*

Danielle Chayer, Vice-President and Director General.

*Conseil québécois du commerce de détail :*

Gaston Lafleur, président-directeur général.

*Association des détaillants du commerce de détail :*

Pierre-Alexandre Blouin, directeur, Affaires publiques.

*Association des hôteliers du Québec :*

Danielle Chayer, vice-présidente et directrice générale.



*If undelivered, return COVER ONLY to:*

Public Works and Government Services Canada –  
Publishing and Depository Services  
Ottawa, Ontario K1A 0S5

*En cas de non-livraison,  
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à :*

Travaux publics et Services gouvernementaux Canada –  
Les Éditions et Services de dépôt  
Ottawa (Ontario) K1A 0S5

---

WITNESSES

**Wednesday, May 6, 2009**

*Bank of Canada:*

Mark J. Carney, Governor;  
Paul Jenkins, Senior Deputy Governor.

**Thursday, May 7, 2009**

*Queen's University:*

Roger Ware, Professor of Economics, Department of Economics.

*Edgar, Dunn & Company:*

Peter T. Dunn, Director;  
Robert White, Director.

*Carleton University:*

Saul Schwartz, School of Public Policy and Administration.

*Canadian Federation of Independent Grocers:*

John Scott, President and Chief Executive Officer;  
Gary Sands, Vice-President.

*(Continued on previous page)*

TÉMOINS

**Le mercredi 6 mai 2009**

*Banque du Canada :*

Mark J. Carney, gouverneur;  
Paul Jenkins, premier sous-gouverneur.

**Le jeudi 7 mai 2009**

*Université Queen's :*

Roger Ware, professeur en économie, Faculté d'économie.

*Edgar, Dunn & Company :*

Peter T. Dunn, administrateur;  
Robert White, administrateur.

*Université Carleton :*

Saul Schwartz, École d'administration publique.

*Fédération canadienne des épiciers indépendants :*

John Scott, président-directeur général;  
Gary Sands, vice-président.

*(Suite à la page précédente)*