

SENATE



SÉNAT

CANADA

First Session  
Forty-first Parliament, 2011

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

BANKING, TRADE  
AND COMMERCE

*Chair:*

The Honourable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Thursday, June 16, 2011  
Wednesday, June 22, 2011  
Thursday, June 23, 2011

---

Issue No. 1

*Organization meeting*

*and*

*First and second meetings on:*

The present state of the domestic  
and international financial system

---

INCLUDING:

THE FIRST REPORT OF THE COMMITTEE  
(Rule 104 — Expenses incurred by the committee during  
the Third Session of the Fortieth Parliament)

---

WITNESSES:

*(See back cover)*

Première session de la  
quarante et unième législature, 2011

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

BANQUES ET  
DU COMMERCE

*Président :*

L'honorable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Le jeudi 16 juin 2011  
Le mercredi 22 juin 2011  
Le jeudi 23 juin 2011

---

Fascicule n° 1

*Réunion d'organisation*

*et*

*Première et deuxième réunions concernant :*

La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

---

Y COMPRIS :

LE PREMIER RAPPORT DU COMITÉ  
(Article 104 du Règlement — Dépenses encourues  
par le comité au cours de la troisième session de la  
quarantième législature)

---

TÉMOINS :

*(Voir à l'endos)*

STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael A. Meighen, *Chair*

The Honourable Céline Hervieux-Payette, P.C., *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

*Cowan (or Tardif)	Massicotte
Gerstein	Moore
Greene	Oliver
Harb	Ringuette
*LeBreton, P.C.	Smith ( <i>Saurel</i> )
(or Carignan)	Stewart Olsen
	Tkachuk

\* Ex officio members

(Quorum 4)

*Changes in membership of the committee:*

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The Honourable Senator Gerstein replaced the Honourable Senator Cochrane (*June 22, 2011*).

The Honourable Senator Cochrane replaced the Honourable Senator Gerstein (*June 22, 2011*).

The Honourable Senator Tkachuk replaced the Honourable Senator St. Germain, P.C. (*June 17, 2011*).

The Honourable Senator St. Germain, P.C., replaced the Honourable Senator Tkachuk (*June 16, 2011*).

COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président* : L'honorable Michael A. Meighen

*Vice-présidente* : L'honorable Céline Hervieux-Payette, C.P.

et

Les honorables sénateurs :

*Cowan (ou Tardif)	Massicotte
Gerstein	Moore
Greene	Oliver
Harb	Ringuette
*LeBreton, C.P.	Smith ( <i>Saurel</i> )
(ou Carignan)	Stewart Olsen
	Tkachuk

\* Membres d'office

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité :*

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit :

L'honorable sénateur Gerstein a remplacé l'honorable sénateur Cochrane (*le 22 juin 2011*).

L'honorable sénateur Cochrane a remplacé l'honorable sénateur Gerstein (*le 22 juin 2011*).

L'honorable sénateur Tkachuk a remplacé l'honorable sénateur St. Germain, C.P. (*le 17 juin 2011*).

L'honorable sénateur St. Germain, C.P., a remplacé l'honorable sénateur Tkachuk (*le 16 juin 2011*).

**ORDER OF REFERENCE**

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, June 21, 2011:

The Honourable Senator Meighen moved, seconded by the Honourable Senator Stratton:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system; and

That the committee submit its final report no later than December 31, 2012, and that the committee retain until March 31, 2013, all powers necessary to publicize its findings.

The question being put on the motion, it was adopted.

*Le greffier du Sénat,*

Gary W. O'Brien

*Clerk of the Senate*

**ORDRE DE RENVOI**

Extrait des *Journaux du Sénat* du mardi 21 juin 2011 :

L'honorable sénateur Meighen propose, appuyé par l'honorable sénateur Stratton,

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;

Que le comité soumette son rapport final au Sénat au plus tard le 31 décembre 2012 et qu'il conserve jusqu'au 31 mars 2013 tous les pouvoirs nécessaires pour diffuser ses conclusions.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Thursday, June 16, 2011  
(1)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:45 a.m., in room 505, Victoria Building, for the purpose of organization pursuant to rule 88.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, P.C., Meighen, Moore, Oliver, St. Germain, P.C., Smith (*Saurel*) and Stewart Olsen (9).

*In attendance:* June Dewetering, John Bulmer and Adriane Yong, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament; and Jean-Pierre Morin, Communications Officer.

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

Pursuant to rule 88, the clerk of the committee presided over the election of the chair.

The Honourable Senator Hervieux-Payette, P.C., moved:

That the Honourable Senator Meighen do take the chair of this committee.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Meighen took the chair.

The chair made a statement.

The Honourable Senator Greene moved:

That the Honourable Senator Hervieux-Payette, P.C., be deputy chair of this committee.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Moore moved:

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be composed of the chair, the deputy chair, and one other member of the committee, to be designated after the usual consultation; and

That the subcommittee be empowered to make decisions on behalf of the committee with respect to its agenda, to invite witnesses, and to schedule hearings.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Stewart-Olsen moved:

That the committee publish its proceedings; and

That the chair be authorized to set the number of printed copies to meet demand.

**PROCÈS-VERBAUX**

OTTAWA, le jeudi 16 juin 2011  
(1)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 45, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, pour tenir sa séance d'organisation, conformément à l'article 88 du Règlement.

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, C.P., Meighen, Moore, Oliver, St. Germain, C.P., Smith (*Saurel*) et Stewart Olsen (9).

*Également présents :* June Dewetering, John Bulmer et Adriane Yong, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement; et Jean-Pierre Morin, agent de communications.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'article 88 du Règlement, le greffier préside à l'élection à la présidence.

Il est proposé par l'honorable sénateur Hervieux-Payette, C.P. :

Que l'honorable sénateur Meighen soit président du comité.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Meighen prend place au fauteuil.

Le président fait une déclaration.

Il est proposé par l'honorable sénateur Greene :

Que l'honorable sénateur Hervieux-Payette, C.P., soit vice-présidente du comité.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par le sénateur Moore :

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit composé du président, de la vice-présidente et d'un autre membre du comité désigné après les consultations d'usage;

Que le sous-comité soit autorisé à prendre des décisions au nom du comité relativement au programme, à inviter les témoins et à établir l'horaire des audiences.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Stewart Olsen :

Que le comité fasse publier ses délibérations; et

Que la présidence soit autorisée à fixer le nombre d'exemplaires imprimés en fonction des besoins.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Oliver moved:

That, pursuant to rule 89, the chair be authorized to hold meetings, to receive and authorize the publication of the evidence when a quorum is not present, provided that a member of the committee from both the government and the opposition be present.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator St. Germain, P.C., moved:

That the committee adopt the draft first report, prepared in accordance with rule 104(2).

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Moore moved:

That the committee ask the Library of Parliament to assign analysts to the committee;

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to retain the services of such experts as may be required by the work of the committee; and

That the chair, on behalf of the committee, direct the research staff in the preparation of studies, analyses, summaries, and draft reports.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Stewart-Olsen moved:

That, pursuant to section 7, Chapter 3:06 of the Senate *Administrative Rules*, authority to commit funds be conferred individually on the chair, the deputy chair, and the clerk of the committee;

That, pursuant to section 8, Chapter 3:06 of the Senate *Administrative Rules*, authority for certifying accounts payable by the committee be conferred individually on the chair, the deputy chair, and the clerk of the committee; and

That, notwithstanding the foregoing, in cases related to consultants and personnel services, the authority to commit funds and certify accounts be conferred jointly on the chair and deputy chair.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Moore moved:

That the committee empower the Subcommittee on Agenda and Procedure to designate, as required, one or more members of the committee and/or such staff as may be necessary to travel on assignment on behalf of the committee.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Oliver :

Que, conformément à l'article 89 du Règlement, la présidence soit autorisée à tenir des réunions pour entendre des témoignages et à en permettre la publication en l'absence de quorum, pourvu qu'un membre du comité du parti ministériel et qu'un autre d'un parti de l'opposition soient présents.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur St. Germain, C.P. :

Que le comité adopte l'ébauche du premier rapport, préparé conformément au paragraphe 104(2) du Règlement.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Moore :

Que le comité demande à la Bibliothèque du Parlement d'affecter des analystes au comité;

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à faire appel aux services d'experts-conseils dont le comité peut avoir besoin dans le cadre de ses travaux; et

Que la présidence, au nom du comité, dirige le personnel de recherche dans la préparation d'études, d'analyses, de résumés et de projets de rapport.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Stewart Olsen :

Que, conformément à l'article 7, chapitre 3:06, du *Règlement administratif du Sénat*, l'autorisation d'engager des fonds du comité soit conférée individuellement au président, à la vice-présidente et au greffier du comité;

Que, conformément à l'article 8, chapitre 3:06, du *Règlement administratif du Sénat*, l'autorisation d'approuver les comptes à payer au nom du comité soit conférée individuellement au président, à la vice-présidente et au greffier du comité; et

Que, nonobstant ce qui précède, lorsqu'il s'agit de services de consultants et de personnel, l'autorisation d'engager des fonds et d'approuver les comptes à payer soit conférée conjointement au président et à la vice-présidente.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Moore :

Que le comité autorise le Sous-comité du programme et de la procédure à désigner, au besoin, un ou plusieurs membres du comité, de même que le personnel nécessaire, qui se déplaceront au nom du comité.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Moore moved:

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to:

- 1) determine whether any member of the committee is on "official business" for the purposes of paragraph 8(3)(a) of the Senators Attendance Policy, published in the *Journals of the Senate* on Wednesday, June 3, 1998; and
- 2) consider any member of the committee to be on "official business" if that member is: (a) attending an event or meeting related to the work of the committee; or (b) making a presentation related to the work of the committee; and

That the subcommittee report at the earliest opportunity any decisions taken with respect to the designation of members of the committee travelling on committee business.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Greene moved:

That, pursuant to the Senate guidelines for witness expenses, the committee may reimburse reasonable travelling and living expenses for one witness from any one organization and payment will take place upon application, but that the chair be authorized to approve expenses for a second witness should there be exceptional circumstances.

The question being put on the motion, it was adopted.

The Honourable Senator Hervieux-Payette, P.C., moved:

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be empowered to direct communications officer(s) assigned to the committee in the development of communications plans where appropriate and to request the services of the Senate Communications Directorate for the purposes of their development and implementation; and

That the Subcommittee on Agenda and Procedure be empowered to allow coverage by electronic media of the committee's public proceedings with the least possible disruption of its hearings at its discretion.

The question being put on the motion, it was adopted.

The chair informed the members of the time slot for the committee.

At 11:10 a.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

\_\_\_\_\_

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Moore :

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à :

- 1) déterminer si un membre du comité remplit un « engagement officiel » au sens de l'alinéa 8(3)a) de la politique relative à la présence des sénateurs, publiée dans les *Journaux du Sénat* du mercredi 3 juin 1998;
- 2) considérer qu'un membre du comité remplit un « engagement officiel » si, selon le cas, ce membre : a) assiste à une activité ou à une réunion se rapportant aux travaux du comité; b) fait un exposé ayant trait aux travaux du comité;

Que le sous-comité fasse rapport à la première occasion de ses décisions relatives aux membres du comité qui voyagent pour les affaires du comité.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Greene :

Que, conformément aux lignes directrices du Sénat gouvernant les frais de déplacement des témoins, le comité puisse rembourser les dépenses raisonnables de voyage et d'hébergement à un témoin par organisme, après qu'une demande de remboursement a été présentée, mais que la présidence soit autorisée à permettre, dans des circonstances exceptionnelles, le remboursement de dépenses pour un deuxième témoin du même organisme.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Il est proposé par l'honorable sénateur Hervieux-Payette, C.P. :

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à diriger au besoin les agents des communications affectés au comité pour ce qui est de l'élaboration des plans de communications et à demander l'appui de la Direction des communications du Sénat aux fins de l'élaboration et de la mise en œuvre de ces plans;

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à permettre de diffuser les délibérations publiques du comité par les médias électroniques à sa discrétion, mais de manière à déranger le moins possible les travaux.

La question, mise aux voix, est adoptée.

Le président informe le comité de l'horaire de ses réunions.

À 11 h 10, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

\_\_\_\_\_

OTTAWA, Wednesday, June 22, 2011  
(2)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:20 p.m. in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Michael A. Meighen, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Cochrane, Greene, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen and Tkachuk (11).

*In attendance:* Adriane Yong, Analyst, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament; and Karen Schwinghamer, Communications Officer.

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

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, June 21, 2011, the committee began its examination of the present state of the domestic and international financial system.

*WITNESSES:*

*Bank of Canada:*

Mark J. Carney, Governor;

Tiff Macklem, Senior Deputy Governor.

Mr. Carney made a statement and, together with Mr. Macklem, answered questions.

At 6:02 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

*ATTEST:*

OTTAWA, le mercredi 22 juin 2011  
(2)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 20, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Cochrane, Greene, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen et Tkachuk (11).

*Également présentes :* Adriane Yong, analyste, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement; et Karen Schwinghamer, agente de communications.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 21 juin 2011, le comité entreprend son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international.

*TÉMOINS :*

*Banque du Canada :*

Mark J. Carney, gouverneur;

Tiff Macklem, premier sous-gouverneur.

M. Carney fait une déclaration puis, avec l'aide de M. Macklem, répond aux questions.

À 18 h 2, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ :*

*Le greffier du comité,*

Adam Thompson

*Clerk of the Committee*

OTTAWA, Thursday, June 23, 2011  
(3)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:35 a.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Michael A. Meighen, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Greene, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen and Tkachuk (11).

OTTAWA, le jeudi 23 juin 2011  
(3)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 10 h 35, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Greene, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen et Tkachuk (11).

*In attendance:* Adriane Yong, Analyst, 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 Tuesday, June 21, 2011, the committee continued its examination of the present state of the domestic and international financial system.

*WITNESS:*

*Certified General Accountants Association of Canada:*

Rock Lefebvre, Vice-President, Research and Standards.

Mr. Lefebvre made a statement and answered questions.

At 11:45 a.m., the committee adjourned to the call of the chair.

*ATTEST:*

*Également présente :* Adriane Yong, analyste, 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 mardi 21 juin 2011, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international.

*TÉMOIN :*

*Association des comptables généraux accrédités du Canada :*

Rock Lefebvre, vice-président, Recherche et normalisation.

M. Lefebvre fait une déclaration, puis répond aux questions.

À 11 h 45, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ :*

*Le greffier suppléant du comité,*

Line Gravel

*Acting Clerk of the Committee*

**REPORT OF THE COMMITTEE**

Thursday, June 16, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to table its

**FIRST REPORT**

Your Committee, which was authorized by the Senate to incur expenses for the purpose of its examination and consideration of such matters as were referred to it, reports, pursuant to Rule 104 (2), that the expenses incurred for that purpose during the Third Session of the Fortieth Parliament are as follows:

1. With respect to its examination and consideration of legislation:

Professional and other services	—
Transportation and Communications	—
All other expenditures	\$ 5,800
Witness expenses	\$ <u>10,138</u>
TOTAL	\$ 15,938

2. With respect to its special study on Tax-Free Accounts and RRSP authorized by the Senate on Wednesday March 24, 2010:

Professional and other services	—
Transportation and Communications	—
All other expenditures	—
Witness expenses	\$ <u>2,695</u>
TOTAL	\$ 2,695

In addition to the expenses for its studies as set out above, your committee also incurred general postal charges of \$ 37.

During the session, your Committee held 44 meetings (72.1 hours), heard 117 witnesses and submitted 9 reports in relation to its work. Your Committee examined 5 bills (S-3, S-216, S-206, S-201 and C-14) and received a total of 11 orders of reference.

Respectfully submitted,

**RAPPORT DU COMITÉ**

Le jeudi le 16 juin 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de déposer son

**PREMIER RAPPORT**

Votre comité, qui a été autorisé par le Sénat à engager des dépenses aux fins d'examiner toutes questions qui lui ont été renvoyées, dépose, conformément à l'article 104(2) du Règlement, le relevé suivant des dépenses encourues à cette fin par votre comité au cours de la troisième session de la quarantième législature :

1. Relatif à son étude des mesures législatives :

Services professionnels	—
Transport et communications	—
Autres dépenses	5 800 \$
Dépenses des témoins	<u>10 138 \$</u>
TOTAL	15 938 \$

2. Relatif à son étude spéciale sur les comptes d'épargne libre d'impôt et sur les REER autorisée par le Sénat le mercredi 24 mars 2010 :

Services professionnels	—
Transport et communications	—
Autres dépenses	—
Dépenses des témoins	<u>2 695 \$</u>
TOTAL	2 695 \$

Outre les dépenses encourues dans le cadre de ses études ci-haut mentionnées, votre comité a encouru des frais généraux de poste s'élevant à 37 \$.

Durant la session, le comité a tenu 44 réunions (72.1 heures), entendu 117 témoins et soumis 9 rapports relatifs à ses travaux. Votre comité a étudié 5 projets de loi (S-3, S-216, S-206, S-201 et C-14) et a reçu au total 11 ordres de renvoi.

Respectueusement soumis,

*Le président,*

MICHAEL A. MEIGHEN

*Chair*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Thursday, June 16, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:45 a.m., pursuant to rule 88 of the *Rules of the Senate*, to organize the activities of the committee.

[English]

**Adam Thompson, Clerk of the Committee:** Honourable senators, I see quorum. As clerk of your committee it is my duty to preside over the election of the chair. I am prepared to receive motions to that effect.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** I move that Senator Meighen do take the chair.

**Mr. Thompson:** Are there any other nominations?

Moved by the Honourable Senator Payette that the Honourable Senator Meighen do take the chair of this committee.

[English]

Is it your pleasure, honourable senators, to adopt the motion?

**Hon. Senators:** Agreed.

**Mr. Thompson:** I declare the motion carried and invite Senator Meighen to take the chair.

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

**The Chair:** I will try and follow the example of our new clerk in acting as chair: fair, succinct and efficient. You have all met Mr. Thompson before. I welcome him formally to the committee.

I want to thank honourable senators for their confidence and support, I appreciate it very much. I have enjoyed working on this committee for many years, being its chair for a few. I have particularly appreciated the spirit in which we have worked. We have not always agreed and, even through our occasional dust-ups, relations were maintained on a cordial level among everyone. That is something I personally value very highly. Thank you for that.

I trust and expect the same spirit of collegiality will continue in the future.

We have a great committee, I think. We have a couple of newcomers: Senator Stewart Olsen, welcome to you; and Senator Tkachuk is back in harness, I think, but he is not here. Are there any other new members? I do not think so. Senator Ringuette will be back on board, and everyone else, Senator Gerstein, Senator Oliver, Senator Greene and Senator Moore. Senator St. Germain you are substituting for whom today?

**Senator St. Germain:** Senator Tkachuk.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le jeudi 16 juin 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 10 h 45, conformément à l'article 88 du *Règlement du Sénat*, pour organiser les activités du comité.

[Traduction]

**Adam Thompson, greffier du comité :** Honorables sénateurs, je vois qu'il y a quorum. À titre de greffier du comité, j'ai le devoir de présider à l'élection à la présidence. Je suis disposé à entendre des motions à cet effet.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je propose la nomination du sénateur Meighen au poste de président.

**M. Thompson :** Y a-t-il d'autres nominations?

Il est proposé par l'honorable sénateur Payette que l'honorable sénateur Meighen soit président de ce comité.

[Traduction]

Vous plaît-il, honorables sénateurs, d'adopter la motion?

**Des voix :** Oui.

**M. Thompson :** Je déclare la motion adoptée et j'invite le sénateur Meighen à occuper le fauteuil.

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

**Le président :** Je tâcherai de suivre l'exemple de notre nouveau greffier dans l'exercice de mes fonctions de président : juste, concis et efficace. Vous avez tous déjà rencontré M. Thompson. Je lui souhaite officiellement la bienvenue au sein du comité.

Je remercie mes collègues de leur soutien et de leur confiance. Je vous en suis très reconnaissant. Je suis heureux de faire partie de ce comité depuis plusieurs années, dont quelques-unes à sa présidence. J'ai particulièrement aimé l'esprit dans lequel nous avons travaillé. Nous n'avons pas toujours été d'accord, et malgré quelques petits accrochages, nous avons su maintenir des relations cordiales. C'est pour moi quelque chose de très important. Je vous en remercie.

Je suis persuadé que nous saurons conserver cet esprit de collégialité dans nos travaux futurs.

Nous siégeons à un excellent comité, à mon avis. Nous accueillons quelques nouveaux venus. Sénateur Stewart Olsen, nous vous souhaitons la bienvenue. Le sénateur Tkachuk reprend aussi le collier, mais je crois qu'il est absent. Y a-t-il d'autres nouveaux membres? Je ne crois pas. Le sénateur Ringuette est de retour parmi nous, de même que les sénateurs Gerstein, Oliver, Greene et Moore. Sénateur St. Germain, qui remplacez-vous aujourd'hui?

**Le sénateur St. Germain :** Le sénateur Tkachuk.

**The Chair:** Let me go to my crib notes here. It falls to us to elect a deputy chair. Do I have a nomination?

**Senator Greene:** It is my honour and privilege to nominate Madam Hervieux-Payette as deputy chair.

**The Chair:** Nominated by Senator Greene that Senator Hervieux-Payette be nominated as deputy chair of the committee.

[Translation]

Are there any other nominations?

[English]

There being no further nominations, I declare Senator Hervieux-Payette elected deputy chair of the committee. Welcome.

Next we have the Subcommittee on Agenda and Procedure, which is a fancy name for the steering committee. Would someone care to move the Subcommittee on Agenda and Procedure as itemized here?

**Senator Moore:** I so move.

**The Chair:** Moved by Senator Moore. Any discussion? All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Do we have to name those at this point?

**Senator Oliver:** After the usual consultation.

**The Chair:** I could do that very quickly because I know the answers.

In view of our motion, you know two of the members of the committee on agenda and procedure; Senator Hervieux-Payette and I. There is one other member to be designated. After the usual consultation, I am pleased to announce to senators that Senator Larry Smith has agreed to take on this onerous task.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** We will have meetings in French. That is fantastic.

**The Chair:** Yes, and for the first time in a long time.

[English]

**The Chair:** You have large shoes to fill, of course. Senator Gerstein was your predecessor. You can count on him, I am sure, for good advice from time to time.

Number 4, motion to publish the committee's proceedings. Does anyone care to move that motion?

**Senator Stewart Olsen:** So moved.

**The Chair:** Thank you very much, Senator Stewart Olsen.

**Le président :** Permettez-moi de consulter mes notes. Nous devons maintenant élire un vice-président. Y a-t-il des nominations?

**Le sénateur Greene :** J'ai l'honneur et le privilège de nommer madame Hervieux-Payette au poste de vice-présidente.

**Le président :** Le sénateur Greene propose que le sénateur Hervieux-Payette soit vice-présidente du comité.

[Français]

Y a-t-il d'autres nominations?

[Traduction]

Puisqu'il n'y a pas d'autres nominations, je déclare le sénateur Hervieux-Payette vice-présidente du comité. Bienvenue.

Passons maintenant au Sous-comité du programme et de la procédure, un joli titre pour désigner le comité directeur. Quelqu'un voudrait bien proposer la motion prévue à ce sujet?

**Le sénateur Moore :** J'en fais la proposition.

**Le président :** Le sénateur Moore en fait la proposition. Des commentaires? Tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** Devons-nous en désigner les membres maintenant?

**Le sénateur Oliver :** Après les consultations habituelles.

**Le président :** Je pourrais régler la question très rapidement, car je connais la réponse.

Pour ce qui est de cette motion, vous connaissez déjà deux des membres du Sous-comité du programme et de la procédure; le sénateur Hervieux-Payette et moi. Nous devons désigner un troisième membre. Après les consultations habituelles, je suis heureux de vous annoncer que le sénateur Larry Smith a accepté d'assumer cette lourde tâche.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Il va y avoir des réunions en français. C'est extraordinaire.

**Le président :** Oui, et pour la première fois depuis longtemps.

[Traduction]

**Le président :** Vous succédez ainsi au sénateur Gerstein, qui ne sera pas facile à remplacer, je le crains. Mais je suis persuadé que vous pourrez compter sur son aide de temps à autre.

Au point n° 4, il s'agit de la motion sur la publication des délibérations du comité. Quelqu'un en fait la proposition?

**Sénateur Stewart Olsen :** J'en fais la proposition.

**Le président :** Merci beaucoup, sénateur Stewart Olsen.

Is there any discussion? In all in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

The next motion relates to the authorization to hold meetings and to receive evidence when quorum is not present.

**Senator Oliver:** So moved.

**The Chair:** Thank you, Senator Oliver.

Is there any discussion? All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

Item 6, financial report; a motion that we adopt the draft first report prepared in accordance with rule 104.

Has that been circulated?

**Mr. Thompson:** It has.

**The Chair:** Is there any discussion on that report? See how frugal we are.

All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

Motion 7, research staff, is the standard motion, as I understand it.

**Senator Moore:** So moved.

**The Chair:** Thank you, Senator Moore.

Is there discussion? If not, all in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

The next motion concerns the authority to commit funds and certify accounts. Does someone care to move that motion?

**Senator Stewart Olsen:** I so move.

**The Chair:** Thank you, Senator Stewart Olsen.

Is there discussion? All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

Next is travel and empowering the steering committee to designate people who have to travel on assignment on behalf of the committee.

**Senator Moore:** So moved.

**The Chair:** Thank you, Senator Moore.

Is there discussion? All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

Des commentaires? Tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée.

La prochaine motion porte sur l'autorisation à tenir des réunions et à entendre des témoignages en l'absence de quorum.

**Le sénateur Oliver :** J'en fais la proposition.

**Le président :** Merci, sénateur Oliver.

Des commentaires? Tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée.

Au point n° 6, le rapport financier; la motion propose que le comité adopte l'ébauche du premier rapport, préparé conformément à l'article 104 du Règlement.

L'a-t-on fait circuler?

**M. Thompson :** Oui.

**Le président :** Y a-t-il des commentaires sur le rapport? Voyons voir à quel point nous sommes économes.

Tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée.

La motion n° 7, sur le personnel de recherche, respecte la formulation habituelle, si je ne m'abuse.

**Le sénateur Moore :** J'en fais la proposition.

**Le président :** Merci, sénateur Moore.

Des commentaires? Sinon, tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée.

La prochaine motion porte sur l'autorisation d'engager des fonds et d'approuver les comptes à payer. Quelqu'un peut en faire la proposition?

**Le sénateur Stewart Olsen :** J'en fais la proposition.

**Le président :** Merci, sénateur Stewart Olsen.

Des commentaires? Tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée.

La prochaine motion porte sur les déplacements. Elle propose que le comité autorise le comité directeur à désigner les personnes qui se déplaceront au nom du comité.

**Le sénateur Moore :** J'en fais la proposition.

**Le président :** Merci, sénateur Moore.

Des commentaires? Tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**The Chair:** Carried.

The next agenda item is the designation of members travelling on committee business; essentially the designation of official business.

**Senator Moore:** I will move that one as well.

**The Chair:** Thank you, Senator Moore. I appreciate it.

Is there any discussion? All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried. Thank you.

[Translation]

Travelling and living expenses of witnesses. It is normal to pay the expenses of witnesses who travel to Ottawa.

**Senator Greene:** I so move.

**The Chair:** All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Motion carried.

Item number 12: communications. Moved by Senator Hervieux-Payette, if I understood correctly?

**Senator Hervieux-Payette:** Yes, that is correct. I so move.

**The Chair:** No comments? All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Motion carried.

Next item: the time slot for regular meetings is the same as it was in the last session. Does anyone want to make that motion?

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

**The Chair:** Moved by Senator Hervieux-Payette. All in favour?

**Hon. Senators:** Yes.

**The Chair:** Motion carried.

Is there any other business?

**Hon. Senators:** No.

**The Chair:** I would like to raise one other point before the committee. Since we are all here, could the Subcommittee on Agenda and Procedure stay after the meeting to discuss the agenda?

**Senator Hervieux-Payette:** We had started discussing the issues we wanted to talk about.

**The Chair:** I agree.

**Senator Hervieux-Payette:** I suggest that the steering committee meet afterwards because, if there are a dozen topics to discuss, we will have to make some decisions.

**Le président :** La motion est adoptée.

Vient ensuite la désignation des membres qui voyagent pour les affaires du comité, autrement dit la détermination des engagements officiels.

**Le sénateur Moore :** Je propose la motion.

**Le président :** Merci, sénateur Moore, c'est aimable à vous.

Des commentaires? Tous ceux qui sont pour?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée. Merci.

[Français]

Frais de déplacement des témoins. Il est normal de payer les dépenses de témoins qui se déplacent à Ottawa.

**Le sénateur Greene :** Je propose.

**Le président :** Tous sont en faveur?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée.

Article n° 12 : les communications. Proposé par le sénateur Hervieux-Payette si j'ai bien compris?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Oui, vous avez bien compris. Je propose.

**Le président :** Pas de discussions? Tous sont en faveur?

**Des voix :** D'accord.

**Le président :** La motion est adoptée.

Prochain article : l'horaire proposé pour les réunions régulières est le même que la dernière session. Quelqu'un veut-il proposer la motion?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je propose.

**Le président :** Proposé par le sénateur Hervieux-Payette. Tous sont en faveur?

**Des voix :** Oui.

**Le président :** La motion est adoptée.

Y a-t-il d'autres affaires à discuter?

**Des voix :** Non.

**Le président :** J'aimerais soulever un seul autre point devant le comité. Étant donné que nous sommes tous ici, est-ce que le sous-comité du programme et de la procédure pourrait demeurer après la réunion pour discuter du programme?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** On avait commencé à discuter des sujets dont on voulait parler.

**Le président :** Je suis d'accord.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je suggère que le comité directeur se réunisse après parce que s'il y a 12 sujets à discuter, on va devoir trancher la question.

We often hear that Canadians are getting into more and more debt, that the Governor of the Bank of Canada is worried, that associations, such as the Certified General Accountants Association of Canada, have just issued a report and that people are afraid the economic situation is getting worse.

Before looking into what we can do, we could ask some experts what the options are. We could then have meetings next week. There are people right here. The headquarters of the Accountants Association is here in Ottawa.

The Governor of the Bank of Canada does not necessarily have to come here. There are still a number of people who can come and explain the situation and provide us with facts. When we come back in September, we could look at the potential solutions to reduce the debt spiral and lift this pressure off. As a result, our economy would not be overly affected by debt if problems crop up at the international level. This cycle is always on the rise. I am sure that you are concerned about the situation too. The idea is to invite the Accountants Association so that they submit their report. We should also invite a representative from the Bank of Canada.

I have an editorial from *Le Devoir* in front of me. The journalist wrote a good article on this issue, and it has been a hot topic in the papers recently. The situation is very worrisome because it affects us all. The debts are with the banks.

[English]

**The Chair:** That is an interesting discussion. Practically speaking, clerk, are there any problems?

**Mr. Thompson:** The only issue I see is with timing as far as next week, as presently the committee does not have an order of reference, which we would require in order to hear witnesses.

**The Chair:** We do not have one, but could I not propose that general order of reference this afternoon?

**Mr. Thompson:** You certainly could. I have in fact prepared a draft notice of motion based on the standard order of reference, which I believe was the current state of the economy. If you are comfortable that that is broad enough to cover this issue, as soon as that is adopted by the Senate, then —

**The Chair:** I would like to hear comments from colleagues.

I am not speaking against this idea in any way; I think it is a very interesting suggestion, but I remind you that we do have something that we can go back to, which is financing of innovation on which we heard one witness.

I will open the floor to discussion.

On entend souvent parler du fait que les Canadiens s'endettent de plus en plus, que le gouverneur de la Banque du Canada s'inquiète, que des associations comme l'Association des comptables généraux accrédités du Canada vient de faire un rapport et qu'on a vraiment peur que la situation dégénère sur le plan économique.

Avant de voir ce qu'on peut faire, on pourrait demander aux experts quelles seraient les avenues. À ce moment-là, on pourrait tenir des réunions la semaine prochaine. Ces gens ne sont pas loin d'ici. Le siège social de l'Association des comptables est ici à Ottawa.

Il n'est pas nécessaire que ce soit le gouverneur de la Banque du Canada. Il y a quand même plusieurs personnes qui peuvent venir nous expliquer la situation et nous donner des faits. Quand on sera de retour en septembre, on pourra explorer les éléments de solution qu'on pourrait proposer pour diminuer cette spirale de l'endettement et enlever cette pression qui fait que, dans le cas où on a des problèmes à l'international, notre économie n'ait pas à souffrir de l'endettement de façon démesurée. C'est un cycle qui va toujours en augmentant. Je suis certaine que la situation vous préoccupe aussi. L'idée serait d'inviter l'Association des comptables afin qu'ils viennent déposer leur rapport. Il faudrait aussi inviter un représentant de la Banque du Canada.

J'ai devant me un éditorial du journal *Le Devoir*. Le journaliste a rédigé un bon article sur le sujet, et récemment c'est un sujet qu'on lit régulièrement dans les journaux. La situation est très préoccupante parce que sommes toutes impliqués. Les dettes sont envers les banques.

[Traduction]

**Le président :** C'est une discussion intéressante. Techniquement, monsieur le greffier, est-ce que cela pose problème?

**M. Thompson :** Le seul problème que je vois avec la tenue de réunions la semaine prochaine, c'est que le comité n'a pas d'ordre de renvoi en ce moment, et c'est nécessaire pour convoquer des témoins.

**Le président :** Nous n'en avons pas, mais ne pourrais-je pas proposer un ordre de renvoi général cet après-midi?

**M. Thompson :** Certainement. J'ai d'ailleurs préparé une ébauche d'avis de motion d'après l'ordre de renvoi régulier, qui faisait référence à l'état actuel de l'économie. Si vous pensez que l'ordre de renvoi est suffisamment large pour couvrir cette question, dès que le Sénat l'aura adopté...

**Le président :** J'aimerais avoir l'opinion de mes collègues.

Je ne suis pas du tout contre cette idée. En fait, je crois qu'il s'agit d'une suggestion très intéressante, mais je vous rappelle que nous pouvons revenir sur un point que nous avons déjà abordé, soit le financement de l'innovation, et pour lequel nous avons entendu un témoin.

Je suis disposé à entendre vos commentaires.

**Senator Oliver:** I like the suggestion of Senator Hervieux-Payette. However, she said that we did not really have to call the governor. I think the governor is very important because all the things I have read indicate that the governor, who controls interest rates, says the big problem will be when our interest rates start going up. There are a number of Canadians who have open mortgages and so on. When the rates go up, they will have to pay more on their mortgages every month. The rates on their lines of credit will go up. That is his concern.

Since he is the one who will soon be starting to raise these rates, he might have some salient things to say to us on that. I would hope that, in addition to accountants and others, the governor or someone senior from the bank could come, because they are the ones who control the interest rates that will directly impact Canadians who are having these problems.

**The Chair:** Let us first decide whether we want to go ahead with this. It is a good point. I think Senator Hervieux-Payette was recognizing that it may not be possible to get the governor for next week.

**Senator Hervieux-Payette:** We will invite him.

**The Chair:** Would we be happy with the deputy?

**Senator Greene:** In my view, we should take our time a bit. Before we embark on new business and new activities, we should assess where we were earlier in the spring. We have some new members, and they should be brought up to speed. We should have a meeting to which we come prepared with ideas for carrying on. My sense is that we should slow it down a little bit.

**The Chair:** I have two questions. Would you be agreeable with me getting a general mandate, a standard order of reference?

**Senator Greene:** Yes.

**The Chair:** If, by chance, the clerk was able to convince the deputy governor or the governor to come next week, would you be happy to have them?

**Senator Greene:** I would always be happy to have them.

**Senator Stewart Olsen:** I would like some time to prepare. I am new and next week is way too early for me to meet and discuss things with this man. I do not know where we are going as a committee on this. I would be happy if steering would discuss this and come back to the whole committee with a recommendation.

**The Chair:** Senator Hervieux-Payette indicated that she would like other suggestions, too.

**Le sénateur Oliver :** J'aime la suggestion du sénateur Hervieux-Payette. Elle a toutefois indiqué qu'il n'était pas nécessaire de convoquer le gouverneur. Je suis plutôt d'avis qu'il est très important d'entendre ce qu'il a à dire, car d'après ce que j'ai lu, le gouverneur, qui détermine les taux d'intérêt, affirme qu'il faut s'attendre au pire lorsqu'il y aura une hausse des taux d'intérêt. Un certain nombre de Canadiens ont notamment contracté un prêt hypothécaire ouvert. Quand les taux vont grimper, leurs mensualités vont aussi augmenter. Les taux des marges de crédit vont grimper eux aussi. C'est ce qui l'inquiète.

Puisqu'il va bientôt commencer à augmenter les taux d'intérêt, il aura sans doute des choses pertinentes à nous dire à ce sujet. Je souhaiterais qu'en plus des comptables et des autres intervenants, le gouverneur ou un membre exécutif de la banque vienne témoigner. Ce sont eux qui fixent les taux d'intérêt qui vont avoir des répercussions directes sur les Canadiens qui éprouvent des difficultés.

**Le président :** Décidons d'abord si nous voulons aller de l'avant avec cette proposition. Je crois que vous faites valoir un bon point. Je pense que le sénateur Hervieux-Payette tenait surtout compte du fait que le gouverneur ne pourra peut-être pas se libérer pour la semaine prochaine.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Nous allons l'inviter.

**Le président :** Vous conviendrait-il d'entendre seulement le sous-gouverneur?

**Le sénateur Greene :** Je pense que nous ne devrions pas précipiter les choses. Avant d'entreprendre une nouvelle étude et de nouvelles activités, nous devrions évaluer où nous en étions au printemps. De nouveaux membres se sont joints au comité, et on devrait les mettre au courant des dossiers. Nous devrions penser à la façon dont nous voulons assurer la suite des choses et tenir une réunion pour en discuter. Je suis d'avis que nous devrions ralentir légèrement la cadence.

**Le président :** J'ai deux questions pour vous. Consentez-vous à ce que j'obtienne un mandat général ou un ordre de renvoi standard?

**Le sénateur Greene :** Oui.

**Le président :** Si, par chance, le greffier réussissait à convaincre le sous-gouverneur ou le gouverneur à venir témoigner la semaine prochaine, seriez-vous prêt à les entendre?

**Le sénateur Greene :** Je suis toujours prêt à les entendre.

**Le sénateur Stewart Olsen :** J'aimerais avoir un peu de temps pour me préparer. C'est nouveau pour moi, et je crains que je serai loin d'être prêt à discuter de la question avec ce monsieur la semaine prochaine. Je ne connais pas les intentions du comité à ce sujet. Je souhaiterais que le comité directeur en discute et présente une recommandation à l'ensemble du comité.

**Le président :** Le sénateur Hervieux-Payette a indiqué qu'elle était prête à entendre d'autres suggestions.

**Senator Stewart Olsen:** I would like that, and I would like us to decide the way in which we would like to move forward if we are lucky enough to get representation from there. It is just a little bit of a break, just to see where we are going.

**The Chair:** What would be your suggestion for next week? Would you like another meeting of the committee to discuss the way forward?

**Senator Stewart Olsen:** I think so. As a committee as a whole with all the members, I would like to hear a way forward.

**Senator L. Smith:** Mr. Chair, just from a sequential positioning, being a new member starting last February, it would be helpful in terms of setting expectations, setting a plan, making sure that we set priorities of what we want to look at. Coming from a business background, I know that sometimes it is hard when you jump into something. The point that Senator Hervieux-Payette has come up with is excellent in terms of debt, but it might be helpful for us to spend a day going through an exercise making sure. We started doing that with a group before the break and we came up with an innovation concept. My understanding was that when we restarted we would look at that. I am not saying that that has to be the number one priority, if we change it, because the debt situation obviously is something that is front and centre worldwide; second, it is supportive of all the policies we have tried to come across with our federal campaign and with the budget, in terms of living within your means. It can be a perfect topic, but it is important for us to set it up, just going through the groundwork and saying that these are the expectations, what are our potential priorities, agree on the priorities and then go from there. It seems like an organizational way to do it.

**The Chair:** Before turning to Senator Moore, I want to comment that we certainly can study whatever we decide we want to study and without regard to any institutions outside the House of Commons, but I would like to find out what they will be undertaking just as guidance for us, to take into consideration one way or the other. I do not know the answer to that.

**Senator Moore:** We did not have our usual spring session with the Governor of the Bank of Canada. We will not see him again in the usual schedule until October. I think it is incumbent upon us to try to get him in sooner. I would like to see him before us before we break for the summer.

**The Chair:** If it is the wish of the committee, we will certainly make the inquiry.

**Senator Moore:** He has been certainly sounding off.

**The Chair:** Would you take the deputy governor if the governor was not available?

**Senator Moore:** Certainly, I would take some person in authority from the bank. The Governor has been making statements now with regard to housing. He has been making

**Le sénateur Stewart Olsen :** J'aimerais bien. J'aimerais aussi que nous décidions des prochaines étapes au cas où nous aurions la chance de recevoir les témoins. Je ne demande qu'une petite pause, le temps de voir à quoi ressemblera notre programme.

**Le président :** Que proposez-vous pour la semaine prochaine? Vous voudriez tenir une autre séance pour discuter des prochaines étapes?

**Le sénateur Stewart Olsen :** C'est ce que j'aimerais. Je voudrais que tout le comité se prononce sur les prochaines étapes à suivre.

**Le sénateur L. Smith :** Monsieur le président, étant donné que je ne suis ici que depuis février dernier, je crois qu'il serait utile d'établir les attentes, de préparer un plan et de veiller à déterminer les questions que nous voulons étudier en priorité. Je viens du milieu des affaires, et je sais qu'aller trop vite peut parfois compliquer les choses. Le sénateur Hervieux-Payette a eu une excellente idée en proposant d'aborder la question de l'endettement, mais il pourrait être utile de prendre une journée pour examiner la chose de près. Le comité s'était prêté à cet exercice avant la relâche, et il avait décidé de se pencher sur l'innovation. J'avais cru comprendre que nous allions reprendre l'étude là où nous l'avions laissée à notre retour. Je ne dis pas qu'on doit traiter la question en priorité, car je reconnais que le problème de l'endettement est à l'avant-plan de nos préoccupations, et la situation est la même partout dans le monde. De plus, cela cadrerait avec toutes les politiques que nous avons voulu mettre de l'avant dans le cadre de la campagne fédérale et du budget, qui prônent les mérites de vivre selon ses moyens. Cela pourrait être le sujet idéal, mais il est important que nous préparions bien le terrain. Nous devons indiquer quelles sont nos attentes et convenir des priorités avant d'aller plus loin. Cela me semble être une bonne façon d'organiser notre travail.

**Le président :** Avant de céder la parole au sénateur Moore, je tiens à préciser que nous pouvons décider d'étudier les questions qui nous semblent importantes, sans égard aux institutions qui ne relèvent pas de la Chambre des communes. J'aimerais toutefois savoir ce qu'elles entreprendront, de façon à peut-être orienter notre travail. Je ne sais pas ce qu'elles ont au programme.

**Le sénateur Moore :** Nous n'avons pas eu notre séance printanière habituelle avec le gouverneur de la Banque du Canada. Nous n'aurons pas la chance de le voir avant la reprise des travaux en octobre. Je crois qu'il nous incombe de le rencontrer plus tôt. J'aimerais qu'il puisse venir témoigner avant que nous ne fassions relâche pour l'été.

**Le président :** Si tel est le souhait du comité, nous pouvons certainement en faire la demande.

**Le sénateur Moore :** Il n'a pas mâché ses mots en tout cas.

**Le président :** Voudriez-vous discuter avec le sous-gouverneur si le gouverneur ne peut se libérer?

**Le sénateur Moore :** Certainement. Il faudrait parler à un haut dirigeant de la banque. Le gouverneur se prononce maintenant sur l'immobilier, et il parle depuis un bon moment déjà de la dette

comments about public debt for a while. He obviously sees trends. He is speaking in generalities, but we should have him before us because this is a key, key issue.

**The Chair:** He might give us some background.

**Senator Oliver:** I wanted to add to my earlier remarks, one of the things that this committee has looked at off and on over three years, and one of the concepts that relates to personal debt that the Minister of Finance, Mr. Flaherty, is extremely interested in, is something called financial literacy. He took a report from this committee so seriously that he actually set up a commission made up of the president of Sun Life and BMO Nesbitt and so on and some other senior Canadians to look at it. They have filed a report. The report was filed at the beginning of this year. It may well be that we would want to call them in to give an overview of some of their findings, because they have travelled all across Canada; they have talked to many different people about the concept of financial literacy and, indeed, at the heart of what Senator Hervieux-Payette is saying, if Canadians are going into debt, what steps are we as Canadians and the Canadian government taking to help make people more literate and have a greater understanding about finances and debt? Because our committee has made strong recommendations on it, and because the Minister of Finance accepted those recommendations and set up the commission, it would seem logical that we would follow up by having them come in and speak to that report.

**Senator Hervieux-Payette:** First, you have to understand that for me this was not a study. This was giving us a background where we should have our study. These people would be coming and giving us facts and we could then decide our direction and to prioritize the subject matter we would like to study.

You have to understand that there is the critical situation of Greece. There is the critical situation with the Arab world. Between now and September, things can happen that will have an effect. We should make the best use of these two days. I understand that we will have to have a plan for the session starting in September. We will have time to elaborate and to decide which witnesses and so on we will hear from, but this was just giving us an overview of where we should be going, first, and then give us some time to reflect on it, to have it on the record, to look at it and see what would the priority be for our business plan for the fall.

For me, it was not to formulate anything. They have done the research. They have the proper researchers, not that we do not have good ones, but they have an army of people who have worked on these questions. The report is just out of the press; it was issued two days ago.

**The Chair:** What is the name of the group?

publique. Il peut évidemment voir certaines tendances. Il parle en termes généraux, mais nous devrions le convoquer, car il s'agit d'une question extrêmement importante.

**Le président :** Il pourrait nous donner plus de contexte.

**Le sénateur Oliver :** J'ajouterais que le comité s'est penché sur une autre question à l'occasion au fil des ans, c'est-à-dire la littératie en matière financière. Il s'agit d'une notion liée à l'endettement personnel à laquelle s'intéresse grandement le ministre des Finances, M. Flaherty. Il a tellement pris au sérieux le rapport produit par notre comité qu'il a formé une commission pour étudier la situation, commission qui était composée du président de la Sun Life, du président de BMO Nesbitt et d'autres Canadiens influents. Ils ont eux aussi produit un rapport, qui a été déposé au début de cette année. Nous pourrions les convoquer afin qu'ils nous donnent un aperçu de leurs conclusions, car ils sont allés un peu partout au Canada et ont discuté avec de nombreuses personnes de la littératie en matière financière. Voyant l'endettement des citoyens, ils ont par ailleurs tenté de comprendre ce que nous pouvons faire, en tant que Canadiens et membres du gouvernement, pour que la population comprenne mieux les finances et le concept de l'endettement et qu'elle soit mieux renseignée à ce sujet. Cela rejoint ce que nous disait le sénateur Hervieux-Payette. Comme notre comité a formulé de solides recommandations là-dessus, et que le ministre des Finances les a mises en œuvre et formé une commission, il serait logique que nous fassions un suivi en demandant aux personnes concernées de venir nous présenter les conclusions de leur rapport.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je dois d'abord préciser que mon intention n'était pas d'entamer une étude sur ce sujet. Je voulais que nous puissions avoir une idée de la situation pour mieux orienter notre étude. Ces personnes viendraient nous présenter des faits, puis nous pourrions ensuite décider de la suite des choses et déterminer quelles questions nous voulons étudier en priorité.

Il faut savoir que la situation de la Grèce est précaire. Le monde arabe est aussi en crise. D'ici septembre, il est possible que les événements modifient nos priorités. Nous devrions tirer le maximum des deux jours qu'il nous reste. Je suis d'accord pour dire que nous devons avoir un plan pour le début de la prochaine session en septembre. Nous aurons du temps notamment pour planifier nos travaux et établir la liste des témoins. Pour le moment, j'aimerais simplement avoir une idée de la situation. Il faudrait que le tout soit consigné pour que nous puissions y revenir et y réfléchir avant de déterminer quelles seront nos priorités pour l'automne.

Mon intention n'était pas de formuler quoi que ce soit. Leurs analystes ont fait les recherches. Je ne dis pas que nos analystes ne sont pas compétents, mais il y a là-bas une armée d'analystes qui ont travaillé sur ces questions. Le rapport est encore tout chaud; il a été publié il y a deux jours.

**Le président :** Comment s'appelle le groupe en question?

**Senator Hervieux-Payette:** L'Association des comptables généraux accrédités du Canada, CGA-Canada.

They have done an important study and are sharing it. Having the people who did it giving us more or less where the weaknesses are in our system and what we should address in the fall would give us at least the basic background study for us to plan for our next session.

It was not for me to establish anything. It was just to make the best use of the two days that we have before the end of the session.

**The Chair:** What do people think on that basis? Senator Hervieux-Payette has clarified that she is not trying to set an agenda but she thinks we should make use of the two days.

**Senator Stewart Olsen:** That is a good explanation. I thank you for that. I am not sure we can set an agenda for the fall. Things are changing so rapidly, we will have to take into account what has happened over the summer. I hear what you say and it would be an information process only that we could use, perhaps, but we should count on needing more information in the fall when we come back because I think things will have changed.

**The Chair:** I agree with you on that. Who knows, as Senator Hervieux-Payette has said, too, what will happen during the summer? That is what the steering committee is for, but probably we would want to have a meeting of the full committee as soon as we come back and set our agenda.

In the meantime, do you want to take the chance to try to get the Governor or the Deputy Governor, and/or the Association des comptables?

**Senator Stewart Olsen:** I bow to the majority because I am new.

**The Chair:** Is anyone radically opposed? Let us try that now. What happens if we do not get any of them?

**Senator Oliver:** We would like to hear from you then, Mr. Chair.

**The Chair:** I have great confidence in the clerk.

If we do not, we will meet. We will discuss other matters.

**Senator Hervieux-Payette:** We have nothing to lose. As I say, it is not asking people from Vancouver to come to Ottawa for two hours. They are next door. I am sure there is more than one person who is knowledgeable about the report of the accountants. It is fairly comprehensive. It is the same thing with the Bank of Canada. It is a trend. We are not talking about something new. It is not something that will disappear by some miracle by September. I think the Governor has made that statement in a speech over and over again. He made it in Vancouver yesterday. There are some basic things we may find and subject matter that we can study in the fall that could consolidate and prevent, over

**Le sénateur Hervieux-Payette :** L'Association des comptables généraux accrédités du Canada, CGA-Canada.

L'Association a mené une étude importante à ce sujet et elle en diffuse les conclusions. Si on pouvait entendre les personnes qui y ont travaillé afin de savoir quelles sont en gros les lacunes de notre système et les éléments à examiner à l'automne, nous pourrions au moins savoir vers quoi nous diriger à la prochaine session.

Je ne voulais pas couler les choses dans le béton. Mon but était simplement de tirer le maximum des deux jours qu'il nous reste avant la fin de la session.

**Le président :** Qu'en pensez-vous à la lumière de ces précisions? Le sénateur Hervieux-Payette a indiqué qu'elle ne cherchait pas à forcer la tenue d'une étude, mais plutôt à tirer le maximum des deux jours qu'il nous reste.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Merci pour cette explication, je comprends. Je ne suis pas certain qu'il soit possible d'établir un programme pour l'automne. Les choses évoluent rapidement, alors nous allons devoir tenir compte de ce qui s'est passé pendant l'été. Je vois par contre ce que vous voulez dire. Nous pourrions obtenir des renseignements utiles, mais nous devons aussi penser à revoir le tout à notre retour à l'automne, car les choses auront probablement changé.

**Le président :** Je suis d'accord avec vous. Qui sait ce qui va se produire pendant l'été? Le sénateur Hervieux-Payette l'a d'ailleurs bien fait remarquer. C'est le mandat du comité directeur, mais nous aurions probablement intérêt à réunir l'ensemble du comité à notre retour pour planifier nos travaux.

D'ici là, souhaitez-vous tout de même convoquer le gouverneur ou le sous-gouverneur, et/ou l'Association des comptables?

**Le sénateur Stewart Olsen :** Comme je viens d'arriver, je vais me plier à la majorité.

**Le président :** Est-ce que quelqu'un est totalement contre cette idée? Nous allons donc tenter de confirmer leur présence. Qu'allons-nous faire si nous ne réussissons pas?

**Le sénateur Oliver :** Ce serait bien de nous avertir si tel est le cas, monsieur le président.

**Le président :** J'ai pleinement confiance au greffier pour cela.

Sinon, nous tiendrons quand même une séance. Nous pourrions discuter d'autres dossiers.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Nous n'avons rien à perdre. Comme je l'ai dit, nous ne demandons pas à des témoins de Vancouver de venir à Ottawa pour une séance de deux heures. Ils sont tout près. Je suis persuadée que plus d'une personne est en mesure de venir nous parler du rapport de l'Association des comptables. C'est un rapport assez complet. Il en va de même pour la Banque du Canada. Il est question d'une tendance, pas d'un problème nouveau. La situation ne se résoudra pas comme par magie avant le mois de septembre. Je pense que le gouverneur l'a répété plusieurs fois dans l'allocution qu'il a prononcée à Vancouver hier. Si nous pouvions mettre le doigt sur certains

and above the literacy, because literacy is not something that happens overnight. Maybe there are other measures that could be taken to prevent a disaster like we see in the United States. That is the purpose of my proposal.

**The Chair:** Indirectly, as I understand you, you are saying maybe the Governor could help us, absent some great surprise, set our agenda?

**Senator Hervieux-Payette:** Yes.

**The Chair:** He might be reluctant. He might say, "I like to prepare for these hearings. Normally I get notice well in advance. I do not want to come and have an irregular hearing."

**Senator Moore:** That is true, Mr. Chair, but I do not think the governor or any of his senior staff would be making comments or giving speeches, as they have been doing lately, particularly the governor, without having numbers to back it up. He is seeing stuff that has got him very concerned. That is the first time I remember the governor, since I have been on this committee, speaking out about housing. I have heard about debt, but not so much in the detail that he is going at it now. He obviously has things in front of him that I think we should know about.

**The Chair:** I guess you are right. He will probably have information at his fingertips. Let us try.

**Senator Oliver:** We are in the hands of the steering committee. We are blessed to have a great steering committee on this committee. They set the agenda and we will be in their hands.

**The Chair:** You are for it, then.

Are there any other matters to come before the committee?

**Senator Oliver:** I move we adjourn.

(The committee adjourned.)

---

OTTAWA, Wednesday, June 22, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:20 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system.

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

[*English*]

**The Chair:** I call this meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce to order and extend a very warm welcome to two witnesses who have appeared before us on previous occasions. Of course, I am welcoming Bank of Canada Governor Mark Carney and Senior Deputy Governor Tiff Macklem. These gentlemen are here to discuss issues relevant

points fondamentaux pour guider l'étude que nous entreprendrons à l'automne, dans le but de solidifier les bases et de faire de la prévention avant tout, car nous ne pourrions pas régler le problème de la littératie du jour au lendemain. Peut-être que nous pouvons appliquer d'autres mesures qui permettraient d'empêcher un désastre comme celui qui a frappé les États-Unis. C'est l'objectif de ma proposition.

**Le président :** Si je comprends bien, vous nous dites indirectement que le gouverneur pourra peut-être nous aider à établir notre programme, à moins qu'un événement tout à fait inattendu ne se produise?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Oui.

**Le président :** Il pourrait être réticent à nous rencontrer dans ce cas. Il pourrait nous répondre qu'il préfère arriver préparé à ce genre de séance. Il se peut qu'il n'accepte pas de se présenter à une séance irrégulière sans avoir reçu un assez long préavis.

**Le sénateur Moore :** Vous avez raison, monsieur le président, mais je ne pense pas que le gouverneur, ni les hauts dirigeants de la banque, ne se serait risqué à faire des commentaires ou à prononcer des discours comme il l'a fait dernièrement s'il n'avait pas eu les données pour appuyer ses dires. Il s'est dit très préoccupé par ce qu'il a constaté. Depuis que je siège au comité, je crois que c'est la première fois que j'entends le gouverneur parler d'immobilier. Il a déjà parlé d'endettement, mais pas aussi en profondeur qu'il le fait actuellement. Il détient de toute évidence des renseignements dont nous devrions être au courant.

**Le président :** J'imagine que vous avez raison. Il aura probablement l'information à portée de main. Tentons notre chance.

**Le sénateur Oliver :** Nous nous en remettons au comité directeur. Nous sommes entre bonnes mains. Qu'il établisse le programme et nous allons le suivre.

**Le président :** Vous êtes d'accord, dans ce cas.

Y a-t-il d'autres questions à soumettre au comité?

**Le sénateur Oliver :** Je propose de lever la séance.

(La séance est levée.)

---

OTTAWA, le mercredi 22 juin 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 20, pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international.

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

[*Traduction*]

**Le président :** Je déclare ouverte cette séance du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, et je tiens à souhaiter très chaleureusement la bienvenue aux deux témoins qui ont déjà comparu devant notre comité en d'autres occasions. Je veux parler, bien sûr, du gouverneur de la Banque du Canada, Mark Carney et du premier sous-gouverneur, Tiff Macklem. Ces

to the Bank of Canada's mandate and other matters of importance to Canada's economy. I particularly want to underline our gratitude to Governor Carney and Senior Deputy Governor Macklem for accepting our invitation on such short notice.

As Senator Moore indicated a moment ago before we called the meeting to order, we missed the spring meeting with you and this is a chance to catch up.

[*Translation*]

Honourable senators, Mr. Carney was appointed Governor of the Bank of Canada on February 1, 2008 for a term of seven years. As governor, he chairs the bank's board of directors. Mr. Carney is also a member of the board of directors of the Bank for International Settlements and Chair of the Committee on the Global Financial System.

Mr. Macklem was appointed senior deputy governor for a term of seven years beginning July 1, 2010. As senior deputy governor, Mr. Macklem is the bank's chief operating officer. He oversees the strategic planning and coordinating of the bank's operations, sharing responsibility for the conduct of monetary policy as a member of the bank's governing council, and participating in fulfilling the bank's responsibilities for promoting financial stability.

[*English*]

Canada's hand in navigating the choppy economic waters of the last few years has been bolstered thanks to the excellent analytical work, international influence and monetary prescriptions of the Bank of Canada under the leadership of Governor Carney. Naturally, Governor Carney would be the first to agree that we must always strive to stay ahead of the curve in confronting emerging issues, both domestically and internationally.

In a speech presented to the Canadian Club of Ottawa on May 16 of this year entitled "Canada in a Multi-Polar World," Governor Carney made some excellent observations that took stock of the lessons Canada has learned from the past, especially as they pertain to the world of transformative change that we currently face and that we will certainly deal with in the future. I urge all committee members and viewers following us at home on Canada's Parliamentary Affairs Channel to go to the Bank of Canada's website and read the entire speech.

With your permission, I want to quote a few passages from that speech, as I hope it will set the table for a wide-ranging discussion we will be having today with Governor Carney and Deputy Governor Macklem. Governor Carney said the following:

messieurs sont ici pour discuter de questions relatives au mandat de la Banque du Canada et d'autres sujets d'importance concernant l'économie de notre pays. Je tiens à exprimer toute notre gratitude au gouverneur Carney et au premier sous-gouverneur Macklem pour avoir accepté notre invitation malgré le court préavis.

Comme l'a indiqué le sénateur Moore avant le début de la séance, nous n'avons pas été au rendez-vous pour la réunion du printemps qui était prévue avec vous; aujourd'hui, nous avons enfin l'occasion de nous rattraper.

[*Français*]

Honorables sénateurs, M. Carney a été nommé gouverneur de la Banque du Canada le 1<sup>er</sup> février 2008 pour un mandat de sept ans. À ce titre, il préside le conseil d'administration de la banque. M. Carney est, en outre, membre du conseil d'administration de la Banque des règlements internationaux et président du Comité sur le système financier mondial.

M. Macklem a été nommé premier sous-gouverneur et son mandat de sept ans a commencé le 1<sup>er</sup> juillet 2010. En sa qualité de premier sous-gouverneur, M. Macklem est le chef de l'exploitation de la banque. Il supervise la planification stratégique, coordonne l'ensemble des opérations de la banque, partage, en tant que membre du conseil de direction, la responsabilité de la conduite de la politique monétaire et aide la banque à s'acquitter de son rôle en ce qui concerne la promotion de la stabilité financière.

[*Traduction*]

La maîtrise dont a fait preuve le Canada pour affronter les difficultés économiques des dernières années a été renforcée par l'excellent travail analytique, l'influence internationale et la politique monétaire de la Banque du Canada, sous le leadership du gouverneur Carney. Naturellement, le gouverneur Carney sera le premier à admettre que nous devons toujours nous efforcer de garder une longueur d'avance pour faire face à l'émergence de problèmes, tant à l'échelle nationale qu'internationale.

Dans le discours qu'il a livré devant le Canadian Club d'Ottawa, le 16 mai dernier, et qui s'intitulait « Le Canada dans un monde multipolaire », le gouverneur Carney a fait d'excellentes observations sur les leçons que le Canada avait tirées du passé, particulièrement en ce qui a trait aux changements fondamentaux auxquels nous assistons actuellement dans le monde et avec lesquels nous devons certainement composer dans l'avenir. J'invite tous les membres du comité et ceux qui nous suivent sur la Chaîne d'affaires publiques par câble à aller sur le site Web de la Banque du Canada et à lire le discours en entier.

Avec votre permission, j'aimerais citer quelques passages de ce discours car, je l'espère, il donnera le ton à la vaste discussion que nous allons avoir aujourd'hui avec le gouverneur Carney et le premier sous-gouverneur Macklem. Le gouverneur Carney a dit ceci :

The lessons of the past century would serve us well in this one.

As Barry Eichengreen observed, “Global shifts have almost always fanned economic conflict, created problems for economic management, and heightened diplomatic tensions.”

Challenges for economic management can be addressed by economic flexibility and sound macro policy. Canada’s fiscal strength and monetary policy credibility represent crucial advantages that must be preserved.

Our commitment to openness should drive us not only to create new markets but also to help secure the new economic order. . . . That is why we are trying to convince others to follow the lessons we learned in the last century, so that we can all realise the great promise of this one.

With those heady thoughts, I would like to turn things over to Governor Carney to make his opening statement.

**Mark J. Carney, Governor, Bank of Canada:** Tiff and I appreciate the invitation to appear today and look forward to the discussion. I would like to spend a few minutes talking first about the bank’s analyses of the economic outlook and then about the stability of the financial system. We obviously look forward to your questions.

The bank’s most recent comprehensive assessment of the economy was presented in its April Monetary Policy Report. Subsequently, on May 31, the bank issued its latest policy rate announcement. Those two documents provide the basis for my comments today. I would ask honourable senators to bear in mind that the bank is in the process of updating its economic analysis, and we will publish an updated forecast in the July MPR that will be released on July 20.

I will also take a few moments this afternoon to outline the highlights of the bank’s *Financial System Review*, which was released just this morning. The FSR reviews developments in the financial system and identifies potential vulnerabilities, and I believe committee members are being furnished copies, if they so wish.

[Translation]

Beginning with the economic outlook: the global recovery is proceeding broadly as we had expected in April; the U.S. economy continues to grow at a modest pace, limited by the consolidation of household balance sheets; growth in Europe is maintaining momentum, although the risks related to peripheral economies have clearly increased.

Les leçons tirées du siècle passé nous seraient bien utiles dans celui-ci.

Comme l’a observé Barry Eichengreen, « les mutations mondiales ont presque toujours attisé les conflits économiques, créé des problèmes de gestion économique et aggravé les tensions diplomatiques ».

La flexibilité économique et de solides politiques macroéconomiques peuvent aider à surmonter les défis en matière de gestion économique. Le Canada jouit de finances publiques robustes et d’une politique monétaire crédible, des avantages cruciaux qui doivent être préservés.

Notre engagement à faire preuve d’ouverture devrait nous inciter non seulement à créer de nouveaux marchés, mais aussi à contribuer à l’instauration d’un nouvel ordre économique... C’est aussi pourquoi nous tentons de convaincre d’autres pays de tirer profit des leçons que nous avons apprises au cours du siècle dernier afin que nous puissions tous réaliser les grandes promesses que le présent siècle recèle.

Sur ces réflexions mûries, je laisse maintenant la parole au gouverneur Carney, qui va nous livrer son allocution.

**Mark J. Carney, gouverneur, Banque du Canada :** Tiff et moi sommes ravis d’avoir répondu à l’invitation et de comparaître aujourd’hui pour traiter de certains enjeux. Pour commencer, j’aimerais parler pendant quelques minutes des analyses des perspectives économiques de la banque, et ensuite de la stabilité du système financier. Évidemment, nous répondrons également à vos questions.

L’évaluation détaillée la plus récente préparée par la banque au sujet de l’économie a été présentée dans la livraison d’avril du Rapport sur la politique monétaire. Le 31 mai, la banque a publié sa dernière annonce concernant le taux directeur. Je me permets de vous rappeler toutefois que la banque est en train de mettre à jour son analyse économique et que nous publierons des prévisions à jour, dans le Rapport sur la politique monétaire qui paraîtra le 20 juillet prochain.

Je prendrai aussi quelques minutes, cet après-midi, pour exposer les points saillants de la *Revue du système financier* publiée ce matin. Dans cette publication, la banque examine l’évolution du système financier et cerne les vulnérabilités potentielles. Nous en avons des exemplaires pour les membres du comité que cela intéresse.

[Français]

Tout d’abord, en ce qui a trait aux perspectives économiques : la reprise économique mondiale se déroule essentiellement comme nous l’avions prévu en avril; l’économie américaine continue d’afficher une expansion modérée, celle-ci étant bridée par l’assainissement des bilans des ménages; la croissance en Europe se poursuit à un rythme soutenu, même si les risques posés par les économies périphériques se sont nettement intensifiés.

The disasters that struck Japan in March are severely affecting its economic activity and are also causing temporary supply chain disruptions in advanced economies, including Canada; although commodity prices have declined recently, they are expected to remain at elevated levels, supported by tight global supply and very strong demand from emerging markets; these high prices, combined with persistent excess demand conditions in major emerging-market economies, are contributing to broader global inflationary pressures. Despite the challenges that weigh on the global outlook, financial conditions remain very stimulative.

[English]

In the short term, economic growth in Canada is expected to slow to modest rates due to a number of temporary factors. These include the supply chain disruptions that will dampen automotive production, as well as the drag from adjusting to higher energy prices on consumer spending in Canada and the United States.

Overall, a broad rebalancing of demand in Canada is under way as the economic expansion progresses. Business investment is now growing strongly, and the contributions to growth from both household consumption and government spending are diminishing. As I will discuss in a moment, in this context the bank anticipates a slowing in both the rate of household credit growth and the upward trajectory of household debt-to-income ratios.

The recovery in net exports is expected to be modest given several factors, such as the relative weakness in the U.S. economy, Canada's under-representation in fast-growing emerging markets and our competitiveness challenges most notably due to the persistent strength of the Canadian dollar.

[Translation]

While underlying inflation is relatively subdued, the bank expects that high energy prices and changes in provincial indirect taxes will keep total CPI inflation above 3 per cent in the short term.

Total CPI inflation is expected to converge with core inflation at 2 per cent by the middle of 2012, as excess supply in the economy is gradually absorbed, labour compensation growth stays modest, productivity recovers and inflation expectations remain well-anchored.

Les désastres qui ont frappé le Japon en mars ont de graves répercussions sur son activité économique et sont aussi à l'origine des perturbations temporaires dans la chaîne d'approvisionnement au sein des pays avancés, dont le Canada; même si les cours des produits de base ont reculé récemment, ils devraient rester élevés. Cela est attribuable à l'effet de l'offre restreinte à l'échelle du globe et à la vigueur considérable de la demande des marchés émergents; ces prix élevés, conjugués à la demande excédentaire persistante dans les grandes économies émergentes, contribuent aux pressions inflationnistes plus généralisées dans le monde. Malgré des défis qui pèsent sur les perspectives économiques mondiales, les conditions financières demeurent très favorables.

[Traduction]

À court terme, l'expansion économique au Canada devrait ralentir et s'établir à un rythme modéré, en raison d'un certain nombre de facteurs temporaires. Ceci englobe les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, qui freineront la production automobile, et l'ajustement à la montée des prix de l'énergie, qui exercera un effet modérateur sur les dépenses de consommation au Canada et aux États-Unis.

D'une manière générale, un vaste rééquilibrage de la demande au Canada est en cours alors que l'expansion économique se poursuit. À l'heure actuelle, l'investissement des entreprises progresse vigoureusement et l'apport de la consommation des ménages et des dépenses publiques à la croissance diminue. Comme je l'expliquerai dans un moment, dans ce contexte, la banque entrevoit un ralentissement de l'expansion du crédit aux ménages et du mouvement à la hausse du ratio de la dette au revenu des ménages.

Le redressement des exportations nettes devrait être modeste étant donné la faiblesse relative de l'économie américaine, la sous-représentation du Canada dans les marchés émergents en essor rapide et les défis que nous devons relever sur le plan de la compétitivité, tenant surtout à la vigueur persistante du dollar canadien.

[Français]

Même si l'inflation sous-jacente est relativement modérée, la banque s'attend à ce que les prix élevés de l'énergie, ainsi que les changements apportés aux impôts indirects perçus par les provinces, maintiennent l'inflation mesurée par l'IPC global au-dessus de 3 p. 100 à court terme.

Le taux d'accroissement de l'IPC global et celui de l'indice de référence devrait converger à 2 p. 100 d'ici le milieu de 2012. Cela se produira parce que l'offre excédentaire au sein de l'économie se résorbe graduellement, la progression de la rémunération du travail demeure modeste, la productivité s'améliore et les attentes d'inflation restent bien ancrées.

[English]

The bank expects a re-acceleration of growth in the second half of the year, consistent with a renewed narrowing of the output gap. As I noted at the start, we will update this projection fully in the July MPR.

Allow me now to turn to the bank's monitoring of developments in the financial system.

Although the Canadian financial system is currently on a sound footing, the bank judges that, largely because of external factors, risks to its stability remain elevated and have edged higher since December. Of the five main risks identified in the *Financial System Review* published today, I would like to concentrate on three.

First, sovereign balance sheets remain strained in many advanced economies. Fiscal strains in the euro-area periphery have continued to build despite continued efforts by the affected countries and assistance from the International Monetary Fund and the European Commission. Whether or not a sovereign credit event occurs, these strains could trigger a sharp repricing of credit risk for other governments with high debt burdens, as well as a more generalized retrenchment from risk-taking in global markets, including markets in Canada.

Second, a long period of low interest rates globally may fuel excessive risk-taking. The search for yield could cause risk to become underpriced or lead investors to take on exposures that they may not be able to manage if conditions become less benign. Our institutions should not be lulled into a false sense of security by current low rates.

Last, the high level of household indebtedness has increased financial vulnerabilities in Canada. Canadians are now as indebted as the Americans and the British. The bank estimates that the proportion of Canadian households that would be highly vulnerable to an adverse economic shock has risen to its highest level in nine years, despite improving economic conditions and the ongoing very low level of interest rates. This partly reflects the fact that the increase in aggregate household debt over the past decade has been driven by households with the highest debt levels.

There are some offsets. Debt is largely fixed rate, and household net worth is at an all-time high. However, borrowers should remember that a fixed-rate mortgage will reprice a number of times over its life and, while asset prices can rise and fall, debt endures.

[Traduction]

La banque prévoit que la croissance se réinscrira en hausse au deuxième semestre de l'année, ce qui cadre avec un nouveau rétrécissement de l'écart de production. Elle mettra à jour ses projections dans le Rapport sur la politique monétaire de juillet.

Permettez-moi maintenant d'aborder le suivi de l'évolution du système financier fait par la banque.

Même si le système financier canadien repose actuellement sur des bases solides, la banque estime qu'en raison principalement de facteurs externes, les risques menaçant sa stabilité sont encore élevés et se sont légèrement accrus depuis décembre. J'aimerais me concentrer sur trois des cinq risques décrits dans la *Revue du système financier*.

Premièrement, les finances publiques sont encore sous tension dans de nombreuses économies avancées. Les tensions budgétaires dans la périphérie de la zone euro continuent de s'intensifier en dépit des efforts soutenus déployés par les pays touchés et de l'aide que leur ont fournie le Fonds monétaire international et la Commission européenne. Qu'un incident touchant le crédit souverain se produise ou non, ces tensions pourraient engendrer une forte hausse des primes de risque imposées aux autres pays lourdement endettés ainsi qu'une baisse plus généralisée de l'appétit pour le risque sur les marchés mondiaux, y compris les marchés au Canada.

Deuxièmement, le maintien de bas taux d'intérêt pendant une longue période à l'échelle du globe peut favoriser une prise de risques excessive. La quête de rendements élevés peut se solder par une sous-évaluation du risque ou par des expositions que les investisseurs pourraient être incapables de gérer si le contexte se détériorait. Nos institutions ne devraient pas être leurrées par un faux sentiment de sécurité provoqué par les bas taux d'intérêt actuels.

Enfin, le fort niveau d'endettement des ménages accroît les vulnérabilités financières au Canada. Les Canadiens sont aujourd'hui aussi endettés que les Américains et les Britanniques. La banque estime que la proportion de ménages canadiens qui serait très vulnérable à un choc économique néfaste a augmenté pour atteindre son niveau le plus élevé en neuf ans, malgré l'amélioration des conditions économiques et des taux d'intérêt qui demeurent bas. Cette situation tient en partie au fait que la hausse de la dette globale des ménages ces 10 dernières années est attribuable aux ménages dont le niveau d'endettement est le plus élevé.

Certains facteurs font ici contrepoids. La dette est en grande partie à taux fixe et l'avoir net des ménages atteint un sommet inégalé. Toutefois, les emprunteurs ne devraient pas perdre de vue que le taux fixe dont est assorti un prêt hypothécaire sera révisé à plusieurs reprises pendant la durée du prêt et que, si les prix des actifs peuvent augmenter ou diminuer, l'endettement, lui, est appelé à persister.

The elevated levels of household debt require continued vigilance. Since 2008, the federal government has taken a series of prudent and timely measures to tighten mortgage insurance requirements. These measures will reduce the possibility that prices are further driven up simply through higher leverage and, more broadly, these measures will support the long-term stability of the Canadian housing market.

While these measures will help moderate the pace of debt accumulation by households, it will take some time for their full effect to be felt. As a consequence, Canadian authorities will continue to cooperate closely in monitoring the financial situation of the household sector.

Overall, despite the challenging international environment and the increasing strains on household balance sheets, the Canadian financial system remains healthy. For example, asset quality at Canada's major banks has improved further in recent months. Moreover, the aggregate financial position of the domestic non-financial corporate sector is solid, with corporate leverage remaining at very low levels.

Finally, I would like to take note of something we discussed at the very start. On Monday, the bank, along with the Minister of Finance and the Commissioner of the RCMP, unveiled a new generation of bank notes. These new notes are at the frontier of bank note technology. They are secure, durable and green. They will set a benchmark worldwide and will help maintain the confidence Canadians already have in their currency.

With that, we will be happy to answer your questions.

**The Chair:** Thank you. Can you comment on two things? First, as I understand it, there is still talk in the United States about what to do now. Will we have another massive dose of fiscal stimulation? Do you think that is likely, and if so, what effect will that have?

Second, in the *Financial System Review* that you released today, you urge early adoption by our banks of the Basel III standards. What are the implications of our banks doing that, both positive and negative? Will it have an effect on domestic lending, international competitiveness or the capacity of our banks to withstand international factors that are beyond their control?

**Mr. Carney:** On the first question, regarding additional fiscal stimulus in the United States, I will give a couple of words of context. In the teeth of the crisis and of the recession, G20 leaders gathered first in Washington and then in London to agree on considerable fiscal stimulus, timely and appropriate fiscal stimulus, in all major advanced and emerging economies. My colleague to my left represented Canada as the finance deputy at those meetings.

Le niveau élevé de la dette des ménages est un autre facteur qui devra être suivi de près. Depuis 2008, le gouvernement fédéral a pris, en temps opportun, une série de mesures prudentes afin de resserrer les exigences de l'assurance hypothécaire. Ces interventions réduiront la possibilité que les prix continuent de monter simplement sous l'effet d'un endettement supérieur et, plus généralement, favoriseront la stabilité à long terme du marché canadien du logement.

Même si ces mesures contribueront à modérer le rythme d'endettement des ménages, elles mettront un certain temps à faire pleinement sentir leurs effets. Les autorités canadiennes continueront donc d'unir leurs efforts pour surveiller la situation financière du secteur des ménages.

Malgré la conjoncture internationale difficile et les tensions croissantes qui s'exercent sur les bilans des ménages, le système financier canadien demeure robuste. Par exemple, la qualité des actifs dans les grandes banques du pays a continué de s'améliorer au cours des derniers mois. De plus, la situation globale des sociétés non financières est saine, leur levier financier se maintenant à de bas niveaux.

Finalement, j'aimerais souligner quelque chose dont nous avons discuté au tout début. Lundi, la banque, de concert avec le ministre des Finances et le commissaire de la GRC, a dévoilé une nouvelle génération de billets de banque. Ces nouveaux billets sont à la frontière de la technologie des billets de banque. Ils sont sûrs, durables et écologiques. Ils établiront une norme d'excellence à l'échelle mondiale et contribueront à maintenir la confiance que les Canadiens ont déjà dans leur monnaie.

Sur ce, Tiff et moi serons heureux de répondre à vos questions.

**Le président :** Merci. Puis-je avoir votre avis sur deux sujets? Premièrement, d'après ce que je comprends, il y a encore des discussions aux États-Unis sur les mesures à prendre dans l'immédiat. Va-t-on injecter encore une dose massive d'incitatifs fiscaux? Pensez-vous que ce soit probable, et si oui, quels en seraient les effets?

Deuxièmement, dans la *Revue du système financier* que vous publiez aujourd'hui, vous plaidez en faveur de l'adoption rapide par nos banques des règles découlant des accords de Bâle III. Quelles seront les implications pour nos banques, positives et négatives? Cela aura-t-il un effet sur les activités de crédit intérieures, la compétitivité internationale ou la capacité de nos banques à faire face aux facteurs internationaux qui échappent à leur contrôle?

**M Carney :** Pour répondre à votre première question, concernant les mesures incitatives fiscales aux États-Unis, j'aimerais placer brièvement les choses en contexte. Au plus fort de la crise et de la récession, les dirigeants des pays du G20 se sont réunis, d'abord à Washington puis à Londres, pour convenir de mesures incitatives fiscales considérables, adéquates et opportunes, dans tous les grands pays industrialisés et émergents. Mon collègue de gauche a représenté le Canada, en tant que sous-ministre des Finances, à toutes ces rencontres.

In Toronto about a year ago, those same countries came together, with slightly different leaders, though not in the case of Canada, and agreed on a path for consolidating fiscal accounts. They agreed on a path toward reducing fiscal deficits from that point until 2016, having deficits relative to the GDP by the midpoint and then stabilizing the level of debt to GDP by 2016. That is an appropriate time path, in our judgment, for consolidating fiscal accounts for returning to prudent fiscal policy in all countries, including the United States.

The recent proposals both of the administration and of members of Congress in the United States have been broadly consistent with that time path. The questions that are beginning to be debated again in the United States are on the short term, whether there would be some additional stimulus.

I hesitate to provide direct advice to the administration or to the U.S. Congress on these matters; it certainly would not be followed even if I did. However, I would say that any of those decisions should be taken in the context of that imperative of medium term fiscal sustainable, first; and second, in the context of the need for absolute efficiency of any fiscal measures, so maximum impact of any fiscal measures that were taken; and third, in a context, as we highlight in the report of this morning, of increasing scrutiny of the fiscal sustainability of major advanced economies.

Our experience in Canada of the mid-1990s is that the bond market is there and then it is not. People in all countries are wise to not take for granted the presence of investors at certain interest rates. Interest rates are currently very low. We think they are unlikely to persist at those levels over the medium term. That is my initial response to that part of the question.

Thank you for asking the Basel III question. Basel III is an incredibly important initiative. The first thing it does is that it brings global capital standards more to Canadian capital standards. It makes the global capital system look more Canadian. It introduces for the first time on a global basis a leverage ratio, a very simple test to look at assets over equity without adjusting assets on a risk-weighted basis. This is one of the innovations that the Superintendent of Financial Institutions here in Canada introduced a number of years ago to supplement Basel II that helped us weather the crisis. In addition, it substantially tightens risk-weighted capital requirements and it will increase them substantially in some jurisdictions. In the case of Canada, banks will have to set aside additional capital relative to their already relatively high levels.

Il y a environ un an, les dirigeants de ces mêmes pays se sont réunis à Toronto, avec quelques légers changements, même si ce n'était pas le cas pour le Canada, et ils se sont entendus sur une voie à suivre pour consolider les comptes financiers. Ils ont convenu du chemin à emprunter pour réduire les déficits financiers jusqu'en 2016, de façon à les ramener au point médian par rapport au PIB et à stabiliser le niveau de la dette par rapport au PIB d'ici 2016. De notre point de vue, il s'agit de la bonne voie à suivre pour consolider les comptes financiers afin de revenir à une politique budgétaire prudente dans tous les pays, y compris aux États-Unis.

Les propositions formulées récemment, tant par l'administration américaine que par les membres du Congrès, sont généralement conformes au cheminement proposé. Les questions sur lesquelles on recommence à débattre aux États-Unis concernent le court terme, afin de déterminer s'il conviendrait d'offrir des incitatifs supplémentaires.

Je me garderai bien de donner des conseils directs à l'administration ou au Congrès des États-Unis sur ces questions; et même si je le faisais, ils ne seraient certainement pas suivis. Toutefois, je dirais que toutes ces décisions doivent se prendre en tenant compte de l'impératif de durabilité budgétaire à moyen terme, pour commencer; de la nécessité d'efficacité absolue des mesures budgétaires quelles qu'elles soient, pour qu'elles aient l'impact maximum souhaité; et enfin, comme nous l'avons souligné dans le rapport déposé ce matin, à la lumière des résultats de l'examen approfondi de la viabilité budgétaire des principales économies avancées.

Comme nous l'avons vu au Canada au milieu des années 1990, le marché obligataire peut s'effondrer soudainement. Dans tous les pays, les gens sont sages de ne pas tenir pour acquise la présence d'investisseurs lorsque les taux d'intérêt atteignent certains niveaux. Actuellement, ces taux sont très bas. Nous croyons qu'il est peu probable qu'ils restent à ces niveaux à moyen terme. Voilà donc ma réponse à la première partie de votre question.

Je vous remercie pour votre question sur Bâle III. Les accords de Bâle III constituent une initiative extrêmement importante. Leur premier effet est d'amener les normes financières mondiales plus près de celles du Canada. Ils rendent le système financier mondial plus conforme au système canadien. Pour la première fois à l'échelle internationale, ils introduisent la notion de ratio de levier financier, un moyen très simple de suivre l'évolution de l'actif par rapport aux capitaux propres, sans ajuster l'actif en fonction de l'évaluation du risque. Il s'agit de l'une des innovations que le surintendant des institutions financières, ici au Canada, a proposées il y a plusieurs années pour compléter les accords de Bâle II, et qui nous ont aidés à traverser la crise. De plus, cela permet de resserrer sensiblement les normes de fonds propres pondérées en fonction des risques, lesquelles vont être rehaussées dans plusieurs pays. Dans le cas du Canada, les banques devront mettre de côté des capitaux supplémentaires compte tenu des niveaux déjà relativement élevés.

Capital standards in Canada are the responsibility of the Superintendent of Financial Institutions, for absolute clarity. It is the view of the superintendent that Canadian banks should build to the new Basel standard by 2013. What is important, again by context, is that the Basel standard has a transition time frame from 2013 to 2019. Given the strong position of Canadian banks, given their strong capital positions, given their strong earning powers, and, somewhat helpfully, given the credit dynamics there are in this economy as well, the view of the superintendent, which we entirely support, is that the banks should build to the end point by the starting point. This will maintain Canada's leadership in global banking, the most prudent banking system by many measures. It will maintain that leadership. It will ensure that in a risky global environment there will be no questions about the quality of the capital base of Canadian financial institutions, and it should be seen in the context of a Canadian financial system that has been growing credit very rapidly.

There are some macroeconomic reasons and financial stability reasons why we would expect the pace of growth of credit to ease off. Again, it is entirely consistent with that overall macro outlook.

**The Chair:** What effect would this have for the average consumer in Canada or bank customer? Would it make it harder to obtain credit? Standards would presumably be higher.

**Mr. Carney:** Standards will be appropriate. There are two ways to look at this. First, there have been adjustments to the risk weightings on a variety of assets that banks have. I am speaking banker speak, but if any of us borrow either on a credit card or on a mortgage from a bank, that is an asset for the bank, the flip side.

There have not been fundamental adjustments to the risk weighting of those assets. Where there have been adjustments as part of this new accord is to other assets that were viewed as being very riskless — highly structured financial products, for example, which proved to be very risky. That is the first element.

It is true, however, that for a given loan, banks in Canada, once the Basel Accord is fully implemented, will have to set aside more capital for a given loan that is set out to you or me, whether it is a credit or a mortgage. In the broad context, that will increase the cost of those loans at a point in time, but it is our judgment and it is the judgment of the Basel community and the international regulators that it will result in lower costs over the fullness of time because it reduces the prospect of adverse financial events. To be more precise, the cost of credit in this economy, as members of this committee know — we were here, we discussed it — shot up very brutally in 2008 into 2009 as a

Au Canada, les normes de fonds propres sont de la responsabilité du surintendant des institutions financières; je tiens à ce que ça soit très clair. Le surintendant considère que les banques canadiennes devraient se conformer à la nouvelle norme de Bâle d'ici 2013. Il est important de souligner, pour placer les choses en contexte, que la norme de Bâle prévoit une période de transition allant de 2013 à 2019. Étant donné la solide position dans laquelle se trouvent les banques canadiennes, la solide position de leurs fonds propres, leur imposant pouvoir d'épargne et, ce qui les aide aussi quelque peu, la dynamique de crédit qui prévaut dans notre économie également, le surintendant, avec qui nous sommes entièrement d'accord, est d'avis que les banques devraient atteindre cet objectif d'emblée. Cela permettrait au Canada de conserver son leadership au sein du système bancaire international, puisque le système bancaire canadien est le plus prudent qui soit, compte tenu des nombreuses mesures qu'il applique. Le Canada maintiendra donc son leadership et on ne mettra nullement en doute la qualité des assises financières des institutions bancaires canadiennes dans un environnement international risqué, même si le crédit a augmenté très rapidement dans le système financier canadien.

Pour plusieurs raisons, d'ordre macroéconomique et de stabilité financière, nous entrevoyons un ralentissement du rythme de croissance du crédit. Tout cela cadre complètement avec les perspectives macroéconomiques globales.

**Le président :** Quelles seront les conséquences pour les consommateurs moyens ou les clients des banques au Canada? L'accessibilité au crédit sera-t-elle limitée? Normalement, les normes devraient être resserrées.

**M. Carney :** Les normes seront appropriées. Il y a deux façons de voir les choses. Premièrement, on a fait des ajustements aux pondérations des risques pour toute une série d'actifs bancaires. Je parle le langage des banquiers, mais lorsque nous empruntons de l'argent, que ce soit au moyen d'une carte de crédit ou en contractant un prêt hypothécaire auprès d'une banque, cela représente un actif pour la banque, c'est l'autre côté de la médaille.

Il n'y a pas eu d'ajustements fondamentaux de la pondération des risques associés à ces actifs. En revanche, dans le cadre de ce nouvel accord, il y a eu des ajustements visant d'autres actifs considérés comme présentant beaucoup plus de risques — des produits financiers hautement structurés, par exemple, qui se sont révélés très risqués. C'est le premier élément.

Il est vrai, toutefois, que les banques canadiennes, une fois l'Accord de Bâle pleinement mis en œuvre, devront réserver davantage de capitaux pour les prêts consentis à leurs clients, que ce soit pour un crédit ou un prêt hypothécaire. Dans un contexte élargi, cela finira par entraîner une augmentation du coût de ces prêts à un moment donné, mais, à notre avis — et les parties à l'Accord de Bâle ainsi que les organismes de réglementation internationaux pensent comme nous —, à la longue, les coûts diminueront parce que cela aura pour effet de réduire les perspectives de conséquences financières négatives. Plus précisément, le coût du crédit dans cette économie, comme les

result of the crisis. What we are trying to do globally — that was largely a crisis that came from outside — is reduce the probability of that happening, which will ensure that over time there is a much more predictable cost of credit in this economy and that Canadians get the benefit of that.

**Senator Tkachuk:** Governor, thanks for coming. I want to go to the international lending practices of banks, part of which you touched on in your presentation. It seems to me that banks have been more prone to risk lending to countries than they have been to corporations and individuals because countries were always seen as safe havens for money and building assets for the bank. I want to know whether the banking system in Europe, for example, is looking at how they judge a country to be worthy of increased credit.

It seems to me that not only was this country living beyond its means but people were helping it along to live beyond its means. If it was an individual or a corporation, they would be less prone to lend money, but they obviously were more than happy to lend money to Greece, Portugal and others, even though they knew there might be a chance they may not pay it back, or perhaps they did not know. Are the banks looking at new ways to judge how much credit they will extend to countries?

**Mr. Carney:** In some cases, yes, very actively, but I think the question is more on the medium term, a change in business approach. I have several comments. First, one of the lessons that is absolutely reinforced in the current situation is that the creditworthiness of a bank cannot ultimately be separated from the creditworthiness of its sovereign government. Some of the challenges that are coming from the exposures in the periphery are direct lending to the governments in that periphery from banks in third countries, but some of them are also from relationships with the underlying banks in those countries as well who are deeply exposed to their own host country governments. They own a lot of their own government bonds and as a result their fate is intertwined with that of the government. That is a lesson that has to be relearned and has been relearned.

The second thing to say is that it certainly should be a lesson of the institutions themselves. Responsibility starts with the institutions, but also it is a salutary lesson for regulators. In the simple shorthand of the original Basel Accords there were very simple judgments about what was a creditworthy country or what was not. If you were in the OECD, you were creditworthy and if you were not, you were not. Effectively, anyone in Western

membres du comité le savent — nous en avons déjà discuté —, a augmenté très brutalement en 2008 et 2009, dans la foulée de la crise. Ce que nous tentons de faire à l'échelle internationale — et cette crise est en grande partie venue de l'extérieur —, c'est de réduire la probabilité que les risques se concrétisent, ce qui permettra de garantir, avec le temps, que le coût du crédit dans notre économie soit beaucoup plus prévisible et que les Canadiens puissent tirer leur épingle du jeu.

**Le sénateur Tkachuk :** Merci d'être venu, monsieur le gouverneur. J'aimerais parler des pratiques des banques qui consentent des prêts à l'échelle internationale, un sujet que vous avez abordé dans votre allocution. Il me semble que les banques ont été davantage enclines à se risquer à prêter aux pays qu'aux entreprises ou aux particuliers, parce qu'elles ont toujours considéré les pays comme des refuges sûrs pour l'argent et la constitution d'actifs. J'aimerais savoir si le système bancaire européen, par exemple, évalue la façon dont on détermine qu'un pays mérite ou pas qu'on lui accorde davantage de crédit.

Il me semble que les gouvernements de ces pays, mais aussi leur population, vivaient au-dessus de leurs moyens. Si elles avaient eu affaire à un particulier ou à une entreprise, les banques auraient réfléchi à deux fois avant de prêter de l'argent, mais elles étaient évidemment bien contentes de prêter de l'argent à la Grèce, au Portugal et à d'autres pays, même en sachant que les risques que ces pays ne puissent pas rembourser étaient bien réels, à moins qu'elles l'aient vraiment ignoré. Est-ce que les banques examinent de nouvelles façons d'évaluer la quantité de crédit qu'elles peuvent accorder aux États?

**M. Carney :** Dans certains cas, oui, et de manière très active, mais je crois que la question se pose davantage à moyen terme, en remettant en question l'approche adoptée. J'aurais plusieurs choses à dire. Premièrement, l'une des leçons qui prend tout son sens dans la situation actuelle, c'est que la solvabilité d'une banque ne peut, en fin de compte, être séparée de la solvabilité de son gouvernement souverain. Certains des problèmes qui découlent des expositions aux risques dans la périphérie sont attribuables aux prêts directs consentis aux gouvernements dans cette périphérie par des banques de pays tiers. Mais certains problèmes tiennent également aux relations entretenues avec les institutions bancaires servant de support dans ces pays également et qui sont grandement tributaires des gouvernements de leur pays hôte. Elles possèdent beaucoup d'obligations de ces gouvernements et, par conséquent, leur sort est lié à celui des gouvernements en question. C'est une leçon qu'il a fallu réapprendre, et qu'on a retenue.

Deuxièmement, il faudrait que les institutions elles-mêmes retiennent la leçon —cette responsabilité leur incombe —, et il serait aussi salutaire que les organismes de réglementation en fassent autant. Dans le résumé simplifié des accords de Bâle originaux, on n'est guère entré dans le détail pour déterminer ce qu'était un pays solvable. Si vous faisiez partie de l'OCDE, vous étiez solvable, sinon, vous ne l'étiez pas. Effectivement, n'importe

Europe, broadly speaking, was creditworthy. That judgment gave a real capital advantage to owning the bonds of those countries.

That has gradually been changed and one of the initiatives that is part of the current ongoing financial reforms is to reduce simple reliance on very bright-line tests, whether it is things like the OECD one, which is going away, but there has historically been an overreliance on credit ratings from the major credit rating agencies. We are in the process of removing that mechanical reliance and asking institutions to make their own actual judgments about the relative creditworthiness of the individual countries.

The third area we have to be careful about — and I am speaking a bit from a regulatory perspective because your point is absolutely dead on — is that we have to be careful not to reinforce that type of behaviour through regulation.

The other area where we have to be careful, and we are in the process of developing and reviewing these rules, and this is on an international basis but would apply to Canada, is on what are called liquidity rules. There are capital rules but there is also liquidity; what do you have available to make a payment on very short notice?

We have to be careful to not excessively force banks to hold government bonds of any given government so that the bonds of some of the affected economies right now are as valuable as the bonds of Canada from a liquidity perspective, to use two extremes. These are issues that are being worked through right now.

The short answer is that the dynamic you identified is an issue, has been an issue, and is both the product of complacent business practices but also being reinforced by regulation.

**Senator Tkachuk:** On the news last night they were talking about Greece again and of course the motion of confidence in the government and its ability to tackle some of their expenditure problems. Some people said they will never pay their money back, they will never pay their debts anyway; perhaps they should bankrupt now — in other words, deal with it right now by bankruptcy rather than trying to get more money from the European Union, because they will never ever pay their debts.

I have never given a lot of thought to what would happen if a country goes broke, but what happens if they send a signal that they cannot pay their debts? I know none of this will be good, but how bad would it be?

**Mr. Carney:** We highlight in the report that even though Greece seems very far away from Canada from a direct financial linkage, we show the levels of direct exposures of Canadian banks are to the so-called periphery in Europe; they are very modest. Further, we have to look to the indirect linkages through other

quel pays d'Europe de l'Ouest, de façon générale, était jugé solvable. De ce point de vue là, c'était vraiment avantageux de posséder des obligations des ces pays.

Cela a changé graduellement, et l'une des initiatives faisant partie des réformes financières actuelles consiste à se fier moins aux lignes de démarcation très nettes, comme celles consistant à fonder son jugement sur l'appartenance ou pas à l'OCDE, qui tend d'ailleurs à disparaître. Mais par le passé, on s'est beaucoup trop fié aux cotes de crédit des principales agences de notation. Nous sommes en train d'éliminer cette confiance automatique et de demander aux institutions de juger par elles-mêmes de la solvabilité relative des différents pays.

Troisièmement, nous devons faire preuve de prudence — et je parle ici du point de vue réglementaire, parce que ce que vous avez dit est absolument vrai —, en faisant attention de ne pas renforcer ce type de comportement au moyen de mesures réglementaires.

Nous devons également faire attention à ce que l'on appelle les règles de liquidité. Nous sommes en train de revoir ces règles, qui s'appliqueraient à l'échelle internationale, y compris au Canada. Il s'agit de savoir de quels fonds on dispose pour faire un paiement dans un très court délai.

Il faut faire aussi attention de ne pas forcer trop les banques à posséder des titres obligataires de n'importe quel gouvernement, et à considérer que les obligations de certaines économies frappées actuellement par la crise sont tout aussi valables que les obligations du Canada, d'un point de vue de liquidités, pour employer deux extrêmes. Ce sont des questions sur lesquelles on se penche actuellement.

Pour répondre brièvement, je dirais que la dynamique que vous avez décrite constitue un problème et est le résultat de pratiques complaisantes renforcées également par la réglementation.

**Le sénateur Tkachuk :** Au journal télévisé, l'autre soir, on parlait de la Grèce, une fois de plus, et bien sûr de la motion de confiance dans le gouvernement et de la capacité de ce dernier à s'attaquer à certains problèmes de dépenses. Plusieurs ont dit qu'ils ne rembourseraient jamais leurs dettes, qu'ils ne paieraient jamais ce qu'ils doivent; peut-être qu'ils devraient faire faillite maintenant — autrement dit, faisons faillite maintenant plutôt que d'essayer d'obtenir davantage de fonds de l'Union européenne, parce qu'on sait qu'on ne remboursera jamais les sommes prêtées.

Je n'ai jamais vraiment réfléchi à ce qu'il adviendrait d'un pays en cessation de paiement, mais qu'arrive-t-il lorsque ce pays envoie un signal indiquant qu'il n'est plus en mesure de rembourser ses dettes? Je sais que cela n'augure rien de bon, mais dans quelle mesure est-ce grave?

**M. Carney :** Dans le rapport, nous disons que même si la Grèce semble très loin du Canada, sur le plan des liens financiers directs, il existe des niveaux d'exposition directs des banques canadiennes à ces pays européens de la périphérie; mais ils sont très minimes. De plus, nous devons examiner les liens indirects

third country banks or second country banks to which we would be exposed, and have a realistic or prudent assessment of what could happen to market volatility across a range of markets because of interlinkages in Europe. We view that those risks could be considerable. That is why we have supported the efforts of the IMF and the euro group, European Commission and the European Central Bank to address the situation supporting the Greek authorities in their terms of their efforts to address it. We would also join with others in urging that an effective firewall can be set up between possible events in Greece and other parts of the European financial system and therefore, by extension, the global financial system. While the situation in Greece is very serious and it is very difficult for the Greek people, for the Greek government, and the costs of default would be considerable, in the context of the European Union this is a manageable issue. It is a difficult issue, but it is a manageable issue. This is single-digit percentage point, less than 2 per cent effectively of European GDP for that one country, so it is an issue that can be managed, but it has to be managed in a deliberate way.

The most promising avenue in the view of the IMF and European authorities is to pursue an additional disbursement and then potentially a new program for Greece, a medium-term program for Greece that would be supported by a series of fiscal measures, privatization measures and other structural reforms that would restore debt sustainability to the country and competitiveness and growth to the country.

There are two avenues. Just to summarize what I am saying, first, it matters because of knock-on effect, second and third order effects. There is a plan being pursued by the IMF, by the Greek authorities, and we support that plan. In the same context, though, to your point senator, there is tremendous value and there is an entire ability in terms of financial resources to contain the situation if that becomes necessary.

**Senator Harb:** Thank you, Mr. Carney and Mr. Macklem, for your excellent presentation and for being with us.

In your *Financial System Review*, on page 3 you outline five points: global sovereign debts, you rate the level of risk as being high; global imbalance is high; protracted recovery in advanced economies elevated; low interest environment in major advanced economies moderate; and, which is very important and you elaborated, the Canadian household debt finances are also elevated. Then you rate the risks; all risks are being elevated now and over the next six months edging higher.

If one was to look at Canadian household finances, one would conclude that the only thing that will keep this from creating a problem in the Canadian economy is in fact to keep interest rates low. You have outlined that low interest rates are keeping the

avec d'autres banques de pays tiers auxquels nous serions exposés et faire une évaluation réaliste ou prudente de ce qui pourrait arriver, compte tenu de la volatilité des marchés, en raison de ces interconnexions en Europe. Nous considérons que ces risques sont immenses. C'est la raison pour laquelle nous avons appuyé les efforts du FMI et du groupe européen constitué de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne pour régler la situation en venant en aide aux autorités grecques afin de leur permettre de sortir de la crise. Nous joignons également notre voix à celle d'autres qui plaident en faveur de la mise en place d'un pare-feu efficace pour éviter que les problèmes en Grèce et ailleurs dans le système financier européen ne contaminent le système financier mondial. Même si la situation en Grèce est très grave et très difficile à vivre pour le peuple et le gouvernement grecs, et même si les coûts associés au défaut de paiement étaient considérables, dans le contexte de l'Union européenne, c'est un problème gérable. C'est une situation compliquée, mais gérable. En réalité, cela représente moins de 2 p. 100 du PIB européen pour ce pays; c'est donc un problème gérable, mais il faut agir après y avoir mûrement réfléchi.

L'avenue la plus prometteuse pour sortir de la crise, selon le FMI et les autorités européennes, consiste à injecter des fonds supplémentaires et, éventuellement, à élaborer un nouveau programme pour la Grèce, un programme à moyen terme appuyé par toute une série de mesures budgétaires, de privatisations et d'autres réformes structurelles qui permettraient de rétablir la soutenabilité de la dette ainsi que la compétitivité et la croissance dans le pays.

Il y a deux moyens d'y parvenir. Pour résumer ce que je viens de dire, il faut intervenir d'abord pour contrer le risque d'effet de contagion à la baisse et d'autres effets subséquents. Le FMI et les autorités grecques suivent un plan que nous appuyons. Par ailleurs, pour en revenir au point que vous avez soulevé, sénateur, on dispose de moyens incroyables et de toute la capacité financière nécessaire pour contenir le problème, si cela s'avérait nécessaire.

**Le sénateur Harb :** Je vous remercie, messieurs Carney et Macklem, de votre excellent exposé et de votre présence parmi nous aujourd'hui.

Dans votre *Revue du système financier*, à la page 3, vous mettez en lumière cinq points : la dette souveraine internationale, dont vous évaluez le niveau de risque à élevé; les déséquilibres mondiaux, qui sont également élevés; la lenteur de la reprise dans les économies avancées; le bas niveau des taux d'intérêt dans les grandes économies avancées; et ce qui est très important et dont vous avez parlé en détail, la situation financière des ménages canadiens, dont le niveau de risque est aussi élevé. Actuellement, tous les risques sont élevés, et ils vont s'accroître au cours des six mois à venir.

Si nous devons nous pencher sur les finances des ménages canadiens, nous arriverions à la conclusion que, pour éviter de mettre du sable dans l'engrenage de l'économie canadienne, il faudrait garder les taux d'intérêt à de bas niveaux. Vous avez

consumer afloat. Our interest rate is much higher than that of the U.S., 1.48 per cent to 1.49 per cent, so if interest rates were to move up, it could create quite a bit of a problem.

You are stuck not only on that front but also in your overall strategy. If you increase interest rates, your currency will increase, the Canadian dollar will be stronger than the U.S. and your exports will be impacted. You are involved in a Catch-22 situation and you have to keep a keen eye on the ball because you do not have a lot of room to manoeuvre.

**Mr. Carney:** First, one point of clarification. In the past six months, in total, these risks have edged slightly higher since the level in December. The point that one takes from the whole is that the world is a risky place. I think the chair referenced it at the start. These risks are predominantly external. They are somewhat interconnected. Obviously, trouble in the periphery issues with the U.S. fiscal situation would have an impact on global financial conditions, which could provide the sort of market interest rate shock that could worsen the challenges around a relatively indebted Canadian household sector. That is the first point, namely that these risks are relatively high and they are interconnected.

The second point, though, is that with the perspective of interest rates in Canada, we are in no way incapacitated on our ability to move interest rates in this country. We will take appropriate moves consistent with achieving our 2 per cent inflation target. That is our mandate. It is absolutely clear that is how we are judged in the conduct of monetary policy. In fact, dynamics on household debt are the potential upside risk in our parlance to activity and inflation in Canada. It is not our central expectation by any stretch, but there is a possibility that households will continue to borrow at relatively high rates, which will feed consumption and increase inflationary pressures in Canada. All things being equal, that would necessitate a policy response. However, all things are never equal so we have to take everything into account.

A range of things can be done to address issues around a financial vulnerability in the household sector. The responsibility starts with the individuals and the individual institutions that are lending to them. This may seem trite and obvious, but it is important to point out these dynamics and to remind both Canadians and Canadian financial institutions that we are in extraordinary times and we have taken extraordinary measures. Rates are very low. They are low for a reason, but they will not be low forever; things will adjust. When you take out debt, you have to be comfortable that you can service those debts in a higher

souligné le fait que l'application de bas taux d'intérêt permet de maintenir les consommateurs à flots. Les taux d'intérêt au Canada sont beaucoup plus élevés qu'aux États-Unis, de l'ordre de 1,48 à 1,49 p. 100, et si ces taux devaient monter davantage, nous serions aux prises avec un sérieux problème.

Vous êtes donc confrontés non seulement au problème de la hausse des taux d'intérêt, mais également à la stratégie globale que vous avez adoptée. Si vous augmentez les taux d'intérêt, notre monnaie va s'apprécier, le dollar canadien sera plus fort que le dollar américain, et cela aura des répercussions sur nos exportations. Vous êtes dans une impasse et vous devez suivre l'évolution de la situation de près car vous n'avez pas beaucoup de marge de manœuvre.

**M. Carney :** Pour commencer, je voudrais apporter une précision. Au cours des six derniers mois, soit depuis décembre, ces risques se sont légèrement accrus. En fait, ces risques sont partout dans le monde. Je pense que le président en a parlé au tout début. Ces risques sont essentiellement externes et ils sont, dans une certaine mesure, interconnectés. De toute évidence, les perturbations liées à la conjoncture financière des États-Unis auront une incidence sur la situation financière mondiale, ce qui pourrait entraîner une sorte de choc de taux d'intérêt sur le marché susceptible d'alourdir le fardeau des ménages canadiens, déjà relativement endettés. C'était le premier point que je voulais faire ressortir, soit que les risques sont relativement élevés et qu'ils sont interconnectés.

Par ailleurs, je tiens à dire, compte tenu des perspectives, que rien ne nous empêche de modifier nos taux d'intérêt. Nous ferons en sorte que les hausses soient compatibles avec la cible de maîtrise de l'inflation fixée à 2 p. 100. Cela fait partie de notre mandat. C'est évidemment là-dessus que l'on nous jugera, dans la conduite de la politique monétaire. En fait, la dynamique de la dette des ménages fait peser un risque, pour ainsi dire, sur l'activité et l'inflation au Canada. Pour le moment, ce n'est pas au centre de nos préoccupations, mais il se peut que les ménages continuent d'emprunter à des taux d'intérêt relativement élevés, ce qui aurait pour effet d'alimenter la consommation et d'accroître les pressions inflationnistes dans notre pays. Toutes choses étant égales par ailleurs, il faudrait prendre les mesures appropriées pour faire face à la situation. Cependant, les choses n'étant pas toujours tout à fait égales, nous ne devons absolument rien négliger.

Nous pouvons prendre toute une série de mesures pour résoudre les problèmes entourant la vulnérabilité financière du secteur des ménages. L'une d'elles consiste d'abord à responsabiliser les ménages et les différents établissements de crédit. Ceci peut sembler un lieu commun ou une évidence, mais il est important de le souligner et de rappeler aux Canadiens et aux institutions financières canadiennes que contre les grands maux, nous préconisons les grands remèdes. Les taux d'intérêt sont très bas; ils le sont pour une raison, mais ils ne vont pas le rester toujours, il y aura des ajustements. Lorsque vous contractez une

interest rate environment. That must be the case and certainly on a mortgage where you know it will be re-priced over its lifetime. That is the first line of defence.

The second line of defence is ensuring the micro prudential oversight of institutions. That is, do banks have adequate capital; are they doing their risk management properly? That must be done. The superintendent is doing that.

Concerning the chair's question about Basel III, the superintendent is encouraging these institutions to build capital. That, on the margin, helps to ensure that this situation does not become more difficult.

The third thing that can be done is to move so-called macro prudential instruments such as the requirements around mortgage insurance. That is what the government has done now on three occasions, in our view, in a timely manner. There has been a prudent phasing of that. The most recent measures came into effect in the spring. In our view, that effect is just starting to be felt. There is even an element of the recent run-up in debt in the first quarter that certainly reflects a pulling forward of activity in anticipation of the rules. It is a natural dynamic and a short-term dynamic. We need to see the full and accumulative effect of those recent changes. A variety of measures can be taken. Within the context of all of those measures, we will then judge and set monetary policy appropriate for the monetary policy objective, mindful that the dynamics in the household and housing sectors could affect the inflation target; and mindful of the fact that we have flexibility in our horizon to achieve that inflation target in keeping with good practice.

**Senator Harb:** The global economy is integrated and corporations are multinational. According to statistics, corporations have been doing exceptionally well over the past 20 years in comparison to government or to consumers. I suppose the only one who is not really doing well is government. They do not seem to be catching up. They seem to be always behind the eight ball and sort of managing things by the seat of their pants.

I have not yet seen a mechanism put in place in order to deal with issues in governance on the government's front — not necessarily on the banking sector. I think you have done a good job in the banking sector, but overall we seem to be waiting. Every time someone screams, the International Monetary Fund will jump and give them a load of money but no one is sitting and saying that the formula that we have from the 1940s and 1950s no longer works because the world economy has changed drastically. We must come up with some sort of mechanism or system that has a bit of a vision, not a system that seems to be reactionary in nature. I do not know; that is just a comment.

dette, vous devez avoir la marge de manœuvre nécessaire pour assurer le service de cette dette advenant une augmentation des taux. Cela doit être ainsi, particulièrement dans le cas des emprunts hypothécaires, puisque les taux seront modifiés au cours de la durée d'amortissement du prêt. Cela constitue la première ligne de défense.

La seconde concerne la surveillance microprudentielle des institutions financières. Il s'agit ici de s'assurer que les banques disposent du capital suffisant et qu'elles gèrent leurs risques correctement. C'est indispensable. Le surintendant y veille.

Pour répondre à la question du président au sujet de l'Accord de Bâle III, je dirais que le surintendant encourage ces institutions à accumuler du capital. Cela permettra, à la limite, d'éviter que la situation ne s'aggrave.

La troisième ligne consiste à prendre des mesures macroprudentielles, comme celles visant les conditions qui régissent l'assurance prêt hypothécaire. C'est ce que le gouvernement a déjà fait à trois reprises et, à notre avis, en temps opportun. Il a appliqué des mesures prudentes de façon progressive, les plus récentes datant du printemps. Selon nous, les effets de ces mesures commencent à se faire sentir. Il y a même un élément du rajustement récent de la dette au premier trimestre qui traduit une baisse de l'activité en prévision de l'application de ces règles. Il s'agit d'une dynamique naturelle et à court terme. Nous attendons de voir tous les effets cumulatifs de ces changements récents. Il existe toutes sortes de mesures à prendre. Et c'est à la lumière de toutes ces mesures que nous prendrons une décision et que nous fixerons la politique monétaire en fonction des objectifs visés en la matière, sans perdre de vue le fait que l'évolution de la situation dans les secteurs des ménages et du logement pourrait avoir une incidence sur le taux cible d'inflation, et que nous disposons d'une grande marge de manœuvre pour atteindre ce taux cible, dans le respect des bonnes pratiques.

**Le sénateur Harb :** L'économie mondiale est intégrée, et les sociétés sont multinationales. Selon les statistiques, les sociétés se portent extrêmement bien depuis 20 ans comparativement au gouvernement et aux consommateurs. Je crois que seul le gouvernement ne va pas très bien. On dirait qu'il ne rattrape pas son retard. Il donne l'impression d'être toujours mal positionné et de gérer les affaires de l'État en improvisant.

Je n'ai pas encore vu un seul mécanisme mis en place par le gouvernement pour aborder les questions de gouvernance — pas seulement dans le secteur bancaire. Je crois que vous avez accompli un bon travail dans ce secteur, mais on dirait qu'on attend en général. Chaque fois qu'un gouvernement crie, le Fonds monétaire international réagit en versant beaucoup d'argent. Cependant, personne ne semble décrier que la formule dont nous nous servons depuis les années 1940 et 1950 ne fonctionne plus, parce que l'économie mondiale a considérablement changé. Nous devons trouver un mécanisme ou un système qui a une certaine vision, et pas un système qui semble être de nature réactionnaire. Je ne sais pas; c'est seulement un commentaire.

**Tiff Macklem, Senior Deputy Governor, Bank of Canada:** As we have outlined, we have seen fairly sustained increases of household indebtedness and we have been concerned about that. We have been out there expressing those concerns.

Going forward, we do expect to see household spending moderate. We do expect to see household spending coming more into line with disposable income. The share of household spending relative to GDP, which is quite high now, is expected to gradually go down closer to its historical average.

While we are at high debt-to-disposal income ratios — and we are not claiming we have hit the ultimate peak; we could well go a little higher — we expect that the rate of increase to diminish and level off. That is something that, in the context of the government's tightening of mortgage rules — and we work closely together — we will all be watching. That is our base case. Governor Carney indicated there could be risks. There could be more momentum than we expected. There could also be a more rapid retrenchment. We will see how that balances out.

**Senator Greene:** Thank you very much for being here. On page 2 of your opening statement, you state, “The recovery in exports is expected to be modest given the relative weakness of the U.S. economy.”

You list three reasons for that modesty: The relative weakness of the U.S. economy; Canada's under-representation in emerging markets; and our competitive challenges, notably the persistent strength of the Canadian dollar.

I am interested in the order in which you have placed those reasons. We always hear about number one and number three; we do not hear about number two very often.

I have three questions. First, are you suggesting by the ordering that now Canada's under-representation in emerging markets is a problem that is more important than the persistent strength of our dollar? Second, if it is an important problem, and obviously it is or would you not list it, what can the bank do about that? Third, what can the government do about that?

**Mr. Carney:** Thank you for that question. The ordering was to make a point; it was not hierarchical. Given our starting point, we can do a short-term turnaround in net export performance for Canada two ways. First, the core of the U.S. economy could grow more rapidly. We cannot do that, but it would be nice if it happened. We are not anticipating that, to be honest. Second, we can enhance our competitiveness through some combination of the currency and improved productivity. Where we have lagged is on the productivity side, both in absolute and relative terms. Productivity fell during the recession and it accelerated in the United States. We are at 75 per cent to 80 per cent of U.S.

**Tiff Macklem, premier sous-gouverneur, Banque du Canada :** Comme nous l'avons souligné, nous avons constaté une augmentation soutenue de l'endettement des ménages. Cela nous inquiète, et nous avons exprimé ces inquiétudes.

Dans l'avenir, nous nous attendons à ce que les ménages modèrent leurs dépenses. Nous nous attendons à ce que les dépenses des ménages s'alignent davantage sur le revenu disponible. Le pourcentage du PIB que représentent les dépenses des ménages est actuellement très élevé et devrait graduellement diminuer et s'aligner sur la moyenne historique.

Bien que le ratio de la dette totale en fonction du revenu disponible soit élevé — et nous ne disons pas que nous avons atteint le sommet; cela pourrait augmenter encore un peu plus —, nous nous attendons à ce que le taux de croissance diminue et se stabilise. Tandis que le gouvernement renforce les règles sur les hypothèques — et nous y collaborons étroitement —, nous aurons cet élément à l'œil. C'est notre référence. Le gouverneur Carney a indiqué qu'il pourrait y avoir des risques. Le rythme pourrait être plus soutenu que ce que nous avons prévu. Le repli pourrait également être plus rapide. Nous verrons bien comment cela se contrebalancera.

**Le sénateur Greene :** Merci beaucoup d'être ici. À la page 2 de votre exposé, vous dites : « Le redressement des exportations nettes devrait être modeste étant donné la faiblesse relative de l'économie américaine. »

Vous mentionnez trois raisons qui expliquent ce redressement modeste : la faiblesse relative de l'économie américaine, la sous-représentation du Canada dans les marchés émergents et les défis que nous devons relever sur le plan de la compétitivité, tenant surtout à la vigueur persistante du dollar canadien.

Je m'intéresse particulièrement à l'ordre dans lequel vous avez placé ces raisons. Nous entendons toujours parler du premier et du troisième point; nous n'entendons pas vraiment parler de la deuxième raison.

J'ai trois questions. Premièrement, votre ordre sous-entend-il qu'actuellement la sous-représentation du Canada dans les marchés émergents est un problème plus important que la vigueur persistante du dollar canadien? Deuxièmement, si c'est un problème important, et c'est évidemment le cas sinon il ne se retrouverait pas dans votre liste, que peut faire la banque à ce sujet? Troisièmement, que peut faire le gouvernement à ce sujet?

**M. Carney :** Merci de vos questions. L'ordre ne servait qu'à faire valoir un point; les raisons n'étaient pas en ordre d'importance. Étant donné notre point de départ, nous pouvons arriver à améliorer la performance canadienne à court terme en ce qui concerne les exportations nettes de deux façons. Premièrement, les principaux éléments de l'économie américaine pourraient connaître une croissance plus rapide. Nous ne pouvons rien y faire, mais ce serait intéressant si cela se produisait. Honnêtement, nous ne nous attendons pas à ce que cela arrive. Deuxièmement, nous pouvons améliorer notre compétitivité par l'entremise de notre devise et d'une productivité accrue. Nous

productivity levels. Our unit labour costs relative not just to the United States but to other countries such as Mexico and other competitors in the U.S. have fallen off quite a bit.

I will turn to emerging markets, but the good news on the productivity front is that investment for a little more than a year now has been very strong in imports of machinery equipment. Corporate Canada, the business sector, is starting to respond. They have a long way to go. On an overall basis, their pockets have strengthened. They do have a long way to go, but they have started to respond. We expect that to continue, and that is fairly central to our forecast for growth in the Canadian economy. We have every indication that strength of investment will persist in this economy for some time. This is in terms of the need to do it and the availability of financing, and our surveys, both formal and informal.

Turning to emerging markets, the issue there is that we are under-represented in emerging markets. These are the engines of growth. At present, three quarters of global growth is coming from emerging markets. It was one half at the start of the last decade. This is a bit of a cyclical peak because, in many respects, some emerging markets are growing faster than they can sustain and, obviously, major advanced economies are quite weak, but things have shifted. Fortunately, we benefit from that strength through improvements in our terms of trade; commodity prices are higher, and even if we do not directly ship the commodities to emerging markets, we get the benefit of world prices regardless of where we ship. That has a net positive effect on our economy.

The challenge is that our non-commodity exports to emerging markets have been relatively weak. In fact, our market share in those economies has been halved over the course of the last decade. We have not grown non-commodity market share in emerging markets as a whole. What can we do about it? At the bank, we can unhelpfully point it out, which does not win us any friends, but at least it gives you ideally the macro picture of what is actually happening.

Second, I would suggest that building market share in these economies, in our experience, from our perspective, is something that takes a number of years and it takes concerted efforts. You have to build distribution networks and relationships, you have to source suppliers, develop linguistic, legal and other skills into your organization in order to get there. There are a variety of ways that the Government of Canada tries to help with things; EDC also tries to help. However, this is long-haul business.

avons un retard actuellement en ce qui concerne notre productivité absolue et relative. Notre productivité a chuté au cours de la récession, alors qu'elle a accéléré aux États-Unis. La productivité canadienne représente entre 75 et 80 p. 100 de la productivité américaine. Au Canada, le coût unitaire de la main-d'œuvre a passablement chuté comparativement aux États-Unis, mais aussi à d'autres pays, comme le Mexique, et d'autres concurrents dans le marché américain.

Je vais aborder la question des marchés émergents, mais je souligne que du côté de la productivité, les nouvelles sont bonnes car depuis un peu plus d'un an, on a constaté un très fort investissement dans l'importation de matériel et d'outillage. Les grandes sociétés canadiennes — le secteur des affaires — commencent à réagir. Elles ont du chemin à faire, mais en général, elles ont repris des forces. Nous estimons que la tendance se maintiendra, et cela influe dans une assez grande mesure sur nos prévisions de croissance de l'économie canadienne. Tout indique que l'investissement demeurera ferme pendant un certain temps. Il est question ici de la nécessité et de la disponibilité du financement, ainsi que de nos enquêtes, aussi bien formelles qu'informelles.

En ce qui concerne les marchés émergents, le problème, c'est que nous y sommes sous-représentés. Ils sont les moteurs de la croissance. En ce moment, les marchés émergents représentent les trois quarts de la croissance mondiale. Au début de la dernière décennie, ces marchés représentaient la moitié de la croissance. C'est un peu une sorte de sommet conjoncturel à bien des égards, car certains marchés émergents connaissent une croissance qui dépasse leur capacité et, de toute évidence, les grands pays industrialisés sont très affaiblis, mais un changement s'est amorcé. Heureusement, nous profitons de cette force grâce aux améliorations apportées à nos ententes commerciales; le cours des produits de base est plus élevé et, même si nous n'expédions pas les produits directement aux marchés émergents, nous profitons des prix sur les marchés internationaux, peu importe où nous expédions nos produits. Cela produit un effet positif net sur notre économie.

La difficulté, c'est que nos exportations non liées aux marchandises vers les marchés émergents sont relativement faibles. En réalité, notre part du marché dans ces économies a diminué de moitié au cours des 10 dernières années. Dans l'ensemble, nous n'y avons pas augmenté notre part des marchés non liés aux marchandises. Que pouvons-nous faire? À la banque, nous pouvons le signaler pour nous rendre utiles, ce qui ne nous aide pas à nous faire des amis. Au moins, nous vous brossons un tableau global de la situation réelle.

Deuxièmement, je dirais que pour accroître la part que nous détenons dans ces marchés, selon notre expérience et notre point de vue, il faut beaucoup d'années et de la mobilisation. Pour y arriver, l'entreprise doit établir des réseaux de distribution et des relations, trouver des fournisseurs et acquérir des compétences, entre autres, linguistiques et juridiques. Le gouvernement du Canada essaie d'aider les entreprises de diverses façons, et EDC aussi. Cependant, c'est une entreprise de longue haleine.

The chair kindly referenced a speech I gave a month or so ago, and one of the points of that was to try to get across from the bank's perspective that this is a longer term shift. If you will be making that long-tailed investment, it does have a payoff. This is a directional shift of relative importance in these parts of the global economy. You not only have an expectation of persistent demand from these economies but also, over time, the likelihood of currency appreciation of those economies vis-à-vis the United States dollar and also, by extension, the Canadian dollar in most likelihood brings an additional return to that investment.

It is an issue. It will not solve short-term competitiveness. It is why we are not getting the benefit on the export side of a global economy that is growing at 4 per cent to 4.1 per cent this year, according to the IMF, which is a pretty strong global economy, but we are seeing less of that on the export side.

**Senator Greene:** The third part of my question was, what should the government do about this? What can it do?

**Mr. Carney:** We favour, as does the government, pursuing openness between markets, both on the trade and financial sides; pursuing selective bilateral trade deals makes a lot of sense. Those deals should be, as is the strategy, supplemented by deeper technical and academic links because very often that is what helps open up those markets, more comprehensive commercial partnerships.

The number of strategies of EDC, which are very concentrated — I know the president, Mr. Poloz, is very focused on this, and this is his background in opening these markets. They also bring a measure of technical expertise in addition to just pure export financing, which is incredibly important.

It is prioritization, a bit of a whole-of-Canada type approach, which in some of these markets makes a difference. I know the Minister of Finance and the Minister of International Trade on occasion have made very important interventions to open up opportunities because it shows that the government is aware that Company X, Y or Z is doing business in a number of these markets that matter. Being as coordinated as possible is important.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** First, thank you for being here. I took a look at your report, and I am delighted to read it because it is very well done.

[English]

I know that because of a strong euro, Germany is still at the top of the world in terms of growing emerging markets and so on. Germany seems to have a formula. Until last year, they were the

Le président a gentiment mentionné une allocution que j'ai prononcée il y a à peu près un mois. J'essayais entre autres de faire valoir que, du point de vue de la banque, il s'agit d'un changement à plus long terme. Un tel investissement à long terme sera récompensé. C'est un changement de direction relativement important, dans ces parties de l'économie mondiale. Non seulement vous pouvez vous attendre à une demande soutenue de la part de ces économies, mais aussi, au fil du temps, à une revalorisation vraisemblable de la monnaie par rapport au dollar américain et, par extension, au dollar canadien, ce qui se traduit dans la plupart des cas par l'accroissement du rendement des investissements.

C'est problématique. Cela ne résoudra pas le problème de la compétitivité à court terme. C'est la raison pour laquelle nous ne tirons pas parti des exportations d'une économie mondiale qui croissent de 4 à 4,1 p. 100 cette année, selon le FMI. C'est une économie mondiale plutôt forte, mais nous en profitons moins du côté des exportations.

**Le sénateur Greene :** Dans la troisième partie de ma question, je vous demandais ce que le gouvernement doit faire à ce sujet. Que peut-il faire?

**M. Carney :** Nous préconisons, comme le fait le gouvernement, l'ouverture entre les marchés, tant sur le plan commercial que financier; il est tout à fait sensé de travailler à conclure des ententes commerciales bilatérales sélectives. Tout comme la stratégie, ces ententes devraient s'accompagner de liens techniques et académiques plus approfondis, car très souvent c'est ce qui contribue à l'ouverture de ces marchés et à des partenariats commerciaux plus complets.

Les nombreuses stratégies d'EDC sont très concentrées — je sais que le président, M. Poloz, est très axé là-dessus — et c'est sur cela qu'il s'appuie pour ouvrir ces marchés. Il n'y a pas que le financement des exportations, car s'y ajoute aussi le savoir-faire technique, dans une certaine mesure.

C'est l'établissement des priorités, une démarche pancanadienne, qui fait avancer les choses dans certains de ces marchés. Je sais que le ministre des Finances et le ministre du Commerce international sont à l'occasion intervenus très manifestement pour créer des débouchés, car cela démontre que le gouvernement est au fait des affaires que mène telle ou telle entreprise dans certains de ces marchés importants. Il importe de coordonner les efforts le plus possible.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** D'abord, merci de votre présence. J'ai jeté un coup d'œil à votre rapport et je vais m'empresse de le lire parce qu'il est très bien fait.

[Traduction]

Je sais que, grâce à la force de l'euro, l'Allemagne se situe au tout premier rang mondial, pour ce qui est de croissance dans les marchés émergents et ainsi de suite. L'Allemagne semble avoir

top exporter in the world, even before United States and China. Now China is ahead of them, but there are probably some reasons for that, such as size: Germany has 81 million people and China has over 1 billion.

There is a joint venture between government through their consulate and the Chamber of Commerce. We do not have many large companies. We have more small- and medium-sized companies. The situation is similar in Germany where not just the large companies succeed.

What kind of mechanism could we put in place? We seem to have been going backwards for a number of years now in terms of exports. The United States is not the obvious place for exports in the coming years, so we must develop mechanisms.

On what should we focus our future studies? What approach should we recommend to the government to really address this question, which is making the pie larger rather than taxing people?

**Mr. Carney:** That is a very relevant question. First, on Germany, as you no doubt know, Germany has done three things right, first what you referenced, a joined-up approach that brings together government and industry.

Second, over the course of the last two decades, since unification, there has been a major industrial restructuring and retooling of that economy with a huge surge in productivity. In fact, unit labour costs in Germany have, in effect, fallen over the course of the last decade whereas — I am slightly comparing apples and oranges — in U.S. dollar terms, unit labour costs in Canada are up 80 per cent over the course of the last decade. A real productivity boost has happened there from sustained investment and business process re-engineering.

The third advantage Germany has is in their industrial strength and expertise. This is a capital goods precision engineering economy, high value-added as a result of that. Those are their export sectors. Commodities and capital goods are the core imports into the major emerging markets now and will be for the foreseeable future. Germany is in the right markets. We have some examples of that, but it is not the core of our export base.

With respect to precision engineering, along with the Swiss, Germany is in a position where they have enough margin to sustain currency appreciation. Overall, they have not had to sustain much of the latter. They have some basic advantages.

Senator Hervieux-Payette, I would hesitate to prescribe what you should recommend to the government after study. I would merely say that we are challenged in terms of our current position

une formule. Jusqu'à l'an dernier, elle était au premier rang des exportations dans le monde, devant même les États-Unis et la Chine. Maintenant, c'est la Chine qui mène, mais cela s'explique certainement entre autres par la taille de la population : l'Allemagne compte 81 millions d'habitants et la Chine, plus de 1 milliard.

Le gouvernement, par l'intermédiaire de son consulat, travaille en collaboration avec la Chambre de commerce. Nous n'avons pas de nombreuses grandes entreprises, mais plutôt des petites et moyennes entreprises. La situation est semblable en Allemagne, où les grandes entreprises ne sont pas les seules à réussir.

Quel genre de mécanisme pourrait être mis en œuvre? On dirait que nous allons à reculons depuis quelques années, sur le plan des exportations. Les États-Unis ne sont pas la destination évidente de nos exportations pour les prochaines années, et nous devons donc penser à des mécanismes.

Sur quoi devons-nous concentrer nos futures études? Quelle démarche devrions-nous recommander au gouvernement pour qu'il règle vraiment la situation et fasse grossir la part de la tarte, plutôt que d'imposer des taxes aux contribuables?

**M. Carney :** C'est une question très pertinente. Premièrement, en ce qui concerne l'Allemagne, comme vous le savez sans doute, elle a fait trois bonnes choses, dont celle que vous avez mentionnée : une démarche de coopération réunissant le gouvernement et l'industrie.

Deuxièmement, au cours des 20 dernières années, depuis l'unification de l'Allemagne, cette économie a connu une restructuration industrielle et un réoutillage de grande portée qui se sont accompagnés d'une forte poussée de la productivité. En réalité, les coûts unitaires de la main-d'œuvre ont chuté en Allemagne au cours de la dernière décennie, tandis qu'en termes de dollars américains — je compare des pommes et des oranges, en quelque sorte —, les coûts unitaires de la main-d'œuvre au Canada ont augmenté de 80 p. 100 pendant la même période. L'investissement soutenu et la restructuration des activités ont là-bas donné lieu à une véritable poussée de la productivité.

Le troisième avantage de l'Allemagne réside dans la force de son industrie et dans son savoir-faire. Il s'agit d'une économie axée sur des biens d'équipement de haute précision à forte valeur ajoutée. Ce sont là leurs secteurs d'exportation. Les marchandises et les biens d'équipement forment l'essentiel des importations des marchés émergents en ce moment, et cela ne changera pas dans un avenir prévisible. L'Allemagne exploite les bons marchés. Nous avons quelques exemples semblables, mais ce n'est pas l'essentiel de notre base d'exportation.

En ce qui concerne la mécanique de précision, les Allemands, de même que les Suisses, ont une marge suffisante pour résister à une revalorisation de la monnaie. Dans l'ensemble, il n'y en a pas eu beaucoup. Ils jouissent d'avantages de base.

Madame le sénateur, j'hésiterais à prescrire des recommandations à faire au gouvernement après l'étude. Je dirais simplement que le défi, pour nous, est d'améliorer notre

in these markets. There is a clear opportunity for the country. Trade is a very important part of it, and it is a major part of the government's agenda, I believe, although they can speak better to that than I. Obviously, financing opportunities must be consistent with that.

There are other elements of developing these ties, such as you mentioned, that could be explored. However, I would prefer to read the Senate's report after careful consideration in order to prescribe what this committee should do.

[*Translation*]

**Senator Massicotte:** Thank you for being here, gentlemen. It is most appreciated. The value of our currency is very high if we compare it to American currency, and for good reason, since our exports and commodities have increased in value.

The concern we might have when we look at other European countries is that, for four or five years, there has been a 25 to 30 per cent disadvantage for our exporters. Is there a risk that this sector of our economy will lose expertise and knowledge, as has happened in the past? There is still a significant disadvantage. We can talk about exports from emerging countries, we can talk about productivity, but the increase in the currency is a very important factor. Is there a fairly serious risk of losing that expertise?

**Mr. Carney:** Yes, first, there are headwinds when it comes to our currency and the persistent strength of the Canadian dollar.

Second, why is the Canadian dollar so high right now? Yes, it is related to the exchange rate, but at the same time, there are other aspects that reflect the circumstances in the global economy, global imbalances, for instance. More specifically, there are major emerging markets that consistently intervene in the currency market. There are countries like China that accumulate American dollars. In a way, they have too much American currency. They want to diversify their portfolio — they do not really have a choice — and the Canadian dollar is one option.

Third, there is a problem with respect to stock flu for private investors when it comes to emerging markets. In other words, it is difficult to get an indirect investment in China. There are other options, for example, commodities and currency for countries, such as Canada, that are major commodities producers.

[*English*]

If I may, this is an important issue. It creates risks for our economy. The bank has warned about the challenges with the persistent strength of the Canadian dollar and advised observers not to underestimate the strength of the headwinds created by that strength.

position actuelle dans ces marchés. Des possibilités s'offrent manifestement à nous. Le commerce en est un élément très important, et je crois qu'il forme une part essentielle du programme gouvernemental — ils pourraient en dire plus que moi. De toute évidence, il faut un financement correspondant.

D'autres éléments pourraient être examinés afin de développer ces liens, comme vous l'avez indiqué. Je préférerais toutefois lire le rapport du Sénat après avoir soigneusement étudié la situation afin de vous conseiller des démarches.

[*Français*]

**Le sénateur Massicotte :** Merci, messieurs, d'être parmi nous, c'est très apprécié. La valeur de notre devise est très élevée si on la compare à la devise américaine et ce, pour de bonnes raisons, comme nos exportations et nos commodités qui ont pris de la valeur.

Lorsqu'on regarde d'autres pays européens, le souci qu'on peut avoir, c'est qu'il y a un désavantage de peut-être 25 à 30 p. 100, depuis quatre ou cinq ans, pour nos exportateurs. Est-ce qu'il y a un risque que ce secteur de notre économie se vide sur le plan de l'expertise et des connaissances, comme cela s'est déjà passé dans l'histoire? Il y a quand même un désavantage important. On peut parler d'exportations de pays émergents, on peut parler de productivité, mais on parle d'un facteur très important, c'est-à-dire de l'augmentation de la devise. Y a-t-il un risque assez élevé de perdre cette expertise?

**M. Carney :** Oui, premièrement, il y a des vents contraires en ce qui a trait à notre devise et à la vigueur persistante du dollar canadien.

Deuxièmement, pourquoi le dollar canadien est aussi élevé maintenant? Oui, il y a un lien avec l'échange, mais en même temps, il y a d'autres aspects qui reflètent les circonstances dans l'économie mondiale, par exemple, les déséquilibres mondiaux. Plus précisément, il y a de grands marchés émergents qui interviennent dans le marché des devises de manière constante. Il y a des pays comme la Chine qui accumulent les dollars américains. Dans un sens, ils ont trop de dollars américains, ils veulent diversifier leur portefeuille — ils n'ont pas tellement le choix de le faire — et le dollar canadien est une option.

Troisièmement, il y a un problème de « stock flu » pour les investisseurs privés en ce qui concerne les marchés émergents. C'est-à-dire qu'il est difficile d'avoir un investissement indirect, en Chine. Il y a d'autres options, par exemple, des produits de base et des devises pour des pays, comme le Canada, qui sont de grands producteurs de produits de base.

[*Traduction*]

Je dirais, si je peux me permettre, que c'est une question importante, car elle présente un risque pour notre économie. La banque a servi des avertissements concernant les difficultés que pourrait présenter la vigueur persistante du dollar canadien et a avisé les observateurs de ne pas sous-estimer l'influence de ce phénomène.

**Senator Stewart Olsen:** Mr. Carney, I can remember 10 to 15 years ago, when productivity rates were raised as a big thing, but then fell off the radar screen. I was especially concerned during the recession that Canada's productivity rates were lower than the United States. The U.S. felt the effects of the recession much more than Canada. How do you foresee that unfolding?

My second question deals with commodities and the relatively high price we get for commodities. Those rates are increased hugely, yet we are seeing countries looking seriously at regulating commodity trading. Will that affect our ongoing recovery? We rely fairly heavily on that.

**Mr. Carney:** If I may, I will take the second question and I will ask my colleague to address the first question on productivity.

Why are commodity prices so high? Our view is that this has principally been driven by sustained demand in major emerging markets. As a bit of context, if one looks at construction materials and base metals, China and India are housing the entire population of Canada every year and a half. The middle class globally is growing at 70 million people a year. Just the marginal demand for these commodities is enormous and being driven by the major emerging markets.

We have seen and we have done analysis, which is contained in our last MPR, and my opening remarks reference it as well, the correlation between Chinese oil demand growth and the global oil price. To give you context, marginal demand in China for oil over the last decade has been about 5 million barrels per day, whereas U.S. demand has fallen over the last decade, and not just in the recent recession. China, India and other major emerging markets are driving this.

In our view, that is the fundamental driver. We see strength in commodity prices persisting for some time. That does not mean there will not be volatility around it, and it does not mean that on occasion there will be an overshoot on the way up from that volatility and on the way down because of financial factors as well. These commodities, particularly the most liquid ones, are highly traded in financial markets.

We do not view, however, that the level of commodities is the product of pure financial speculation and that there is a regulatory intervention that would be necessary to do so. To give you some comfort, the discussions around the G20 table on this issue this year are more related to improving the structure of commodity markets so that we do not get the type of cascading risks and defaults that we saw in 2008 when Lehman Brothers and others went down. There is a better structure in terms of the derivative markets around commodities. There are clearer rules

**Le sénateur Stewart Olsen :** M. Carney, je me souviens qu'il y a 10 ou 15 ans, les taux de productivité ont pris l'avant-scène avant de sombrer doucement dans l'oubli. Je me suis particulièrement inquiétée pendant la récession, quand les taux de productivité du Canada étaient inférieurs à ceux des États-Unis, où les effets de la crise étaient pourtant bien plus forts. Comment la situation évoluera-t-elle, selon vous?

Mon autre question concerne les produits de base, dont le prix est relativement élevé. Les taux s'apprécient considérablement; pourtant, certains pays envisagent sérieusement de réglementer les échanges. Est-ce que pareille mesure aura une incidence sur notre reprise économique? Après tout, nous dépendons beaucoup de ces produits.

**M. Carney :** Si vous le permettez, je répondrai à la deuxième question et demanderai à mon collègue de répondre à celle portant sur la productivité.

Comment expliquer que les prix des produits de base soient aussi élevés? Selon nous, c'est principalement en raison de la forte demande sur les grands marchés émergents. Pour vous donner une idée de la situation, en ce qui concerne les matériaux de construction et les métaux de base, la Chine et l'Inde doivent loger l'équivalent de la population entière du Canada à chaque année et demie. La classe moyenne augmente annuellement de 70 millions de personnes à l'échelle internationale. La simple demande marginale à l'égard de ces produits est considérable et poussée à la hausse par les grands marchés émergents.

Nous avons consulté et effectué des analyses, qui figurent dans notre dernier Rapport sur la politique monétaire. Comme je l'ai souligné dans mon exposé, il existe un lien entre la demande croissante en pétrole en Chine et le prix de cette matière sur la scène internationale. Pour vous mettre en contexte, la demande marginale en pétrole en Chine était, ces 10 dernières années, d'environ 5 millions de barils par jour, alors que la demande a diminué aux États-Unis au cours de la même période, et pas seulement au cours de la récente récession. La Chine, l'Inde et d'autres grands marchés émergents sont donc à l'origine du phénomène.

Nous considérons que c'est la cause principale. Les prix des produits de base restent élevés depuis quelque temps. Cela ne signifie pas qu'ils ne fluctueront pas; ils pourraient, à l'occasion, s'élever en raison de l'instabilité ou diminuer à cause de facteurs financiers. Ces produits, surtout ceux sous forme liquide, s'échangent énormément sur les marchés financiers.

Nous n'attribuons toutefois pas les taux des produits de base à la pure spéculation financière et ne pensons pas qu'il faille les réglementer pour résoudre la situation. Si cela peut vous rassurer, sachez que cette année, les pays membres du G20 envisagent davantage d'améliorer la structure des marchés des produits de base afin d'éviter que ne se produise la kyrielle de risques et de découverts qui s'est manifestée en 2008 lors du naufrage de Lehman Brothers et d'autres institutions. La structure des marchés dérivés dans le secteur des produits de base s'est

and clearance and other plumbing-type issues in the commodity markets to ensure they are robust in the event that inevitably some players will fail in these markets. Some of the rhetoric gets detached from this, but we are trying to use specific measures to get things down.

They are also related to agricultural commodities and freer trade in agricultural commodities in order to ensure that we do not see the shortages that result from temporary supply spikes. That is a dynamic where countries close their borders and then the problem is exacerbated with serious consequences from time to time. The G20 are working with the World Bank to try to prevent that.

I will stop at commodities and ask Mr. Macklem to address productivity.

**Mr. Macklem:** Senator Stewart Olsen, you are correct that productivity is a long-standing issue in this country and has received a lot of attention over the years. Certainly there was a lot of research in the 1980s as to why our productivity growth was sagging. The good news is that we do not seem to be doomed to weak productivity growth. We have had an impressive boost of productivity growth in the second half of the 1990s, which we shared with the United States. Unfortunately, whereas the United States maintained more of that growth, in Canada it slumped down around 2001 and was quite weak for a decade. To put a number on it, productivity growth from the decade of 2000 to 2010 is roughly one-half of 1 per cent compared to something over 2 per cent in Canada.

**Senator Moore:** You mean 2 per cent in the United States.

**Mr. Macklem:** Sorry, did I get that backwards?

**Senator Moore:** That was a test to see if we were listening.

**Mr. Macklem:** You have to be careful looking at a point in time. Clearly, we have gone through a very dramatic cycle. The United States shed labour dramatically through the cycle. As a result, you have unemployment rates in the United States well above Canada. Our cycle was more muted; we have now recouped all the jobs we have lost and are somewhat above. The U.S. has a long way to go to get back to their pre-cycle level. You have to be careful.

You are right, even looking through the cycle, Canada is weak. The question is: Why is that? It is fair to say there are some puzzles, but there are some things that this research effort over the years has demonstrated. We clearly do support productivity and on that list we put stronger investment in machinery and equipment. As Governor Carney said, we are starting to see much stronger investment in machinery equipment. That comes off a period of weak investment and productivity. It has been particularly weak through the current cycle. It fell about 25 per cent in the recession, and that is historically a large

améliorée. Les règles, les formalités d'autorisation et les mécanismes ont été clarifiés sur ces marchés afin d'en assurer la solidité quand, inévitablement, certains joueurs feront banqueroute. Une partie du discours porte sur d'autres facettes, mais nous nous efforçons d'appliquer des mesures précises pour résoudre la question.

On intervient également dans le domaine des produits agricoles, où l'on assiste à une libéralisation des échanges pour éviter les pénuries résultant d'augmentations temporaires de l'offre. Il arrive en effet que certains pays ferment leurs frontières, ce qui ne fait qu'aggraver le problème et entraîne parfois de graves conséquences. Les pays membres du G20 collaborent avec la Banque mondiale pour empêcher que cela ne se produise.

Je m'en tiendrai à la question des produits de base et demanderai à M. Macklem de traiter de la productivité.

**M. Macklem :** Sénateur Stewart Olsen, vous avez raison d'affirmer que la productivité constitue un problème depuis longtemps au pays, un problème qui a reçu beaucoup d'attention au fil des ans. On a certainement effectué moult recherches dans les années 1980 sur les racines du problème. Mais réjouissons-nous : il semble que nous ne soyons pas condamnés à avoir une productivité à faible croissance. À l'instar des États-Unis, nous avons, en effet, connu une augmentation impressionnante pendant la deuxième moitié des années 1990. Malheureusement, si cette croissance s'est maintenue chez nos voisins du Sud, elle s'est essoufflée vers 2001 au Canada et est restée assez faible depuis 10 ans. Si on s'exprime en chiffre, la croissance de la productivité entre 2000 et 2010 était d'environ un demi-pour cent comparativement à plus de deux pour cent au Canada.

**Le sénateur Moore :** Vous voulez dire qu'elle était de deux pour cent aux États-Unis.

**M. Macklem :** Pardonnez-moi; ai-je dit le contraire?

**Le sénateur Moore :** C'était un test pour voir si nous écoutions.

**M. Macklem :** Il faut faire attention quand on analyse une période donnée. De toute évidence, nous avons traversé un cycle très difficile, lequel a entraîné d'importantes pertes d'emplois aux États-Unis. Ainsi, les taux de chômage y sont bien plus élevés qu'au Canada. Notre cycle a été plus modéré; nous avons maintenant retrouvé tous les emplois perdus et en avons même gagné quelques-uns. Les États-Unis sont loin d'être revenus à la situation qui prévalait avant la crise. Il faut faire attention.

Vous avez toutefois raison de dire que rétrospectivement, le Canada affiche une faible productivité. Mais pourquoi donc? Même si certains aspects restent nébuleux, les efforts de recherche déployés au fil des ans ont toutefois permis d'éclaircir certains points. Il ressort clairement que nous appuyons la productivité, notamment en investissant davantage dans la machinerie et l'équipement. Comme l'a souligné M. Carney, les investissements commencent à être bien plus importants dans ce domaine, après une période au cours de laquelle les investissements et la productivité étaient faibles, particulièrement pendant le cycle

drop. It has come back but it is not back to its previous peak. We have already seen an impressive rebound. We are expecting a sustained rebound and that will be important.

To show you the extent of the under-investment over a period of time, if you go back about a year, Canadian workers, on average, had about one-half the machinery and equipment in terms of capital stock than American workers. You can see there is a big investment gap that needs to be made up.

There are a number of other factors, such as investment in research and innovation. The public sector does quite well in Canada; the private sector is lagging compared to others.

Another factor that researchers have pointed at is employment of more workers with higher educational attainment. If you compare Canadian and American workers, we do well on university and college degrees. We get high percentages. We do not do as well on individuals with higher advanced educational attainment. The challenge for firms is to put more emphasis on hiring those workers.

Finally — and we have talked a lot about this already — there is the competition in foreign markets. As Governor Carney stressed, the emerging markets are growing rapidly. We need to hitch our wagon to that train and get more exposure to those growing markets. Those are some key factors.

The good news is that we are starting to see some recovery in our productivity growth. If we want to be competitive, and if our exports recover, it will be important that is maintained.

**Senator Moore:** Governor, I would like a point of clarification from page 2 of your presentation. About two thirds of the way down the page, you talked about 2012. You then said that “the bank expects a re-acceleration of growth in the second half of the year, consistent with the renewed narrowing output gap. We will update this projection in mid-July.” Did you mean the year 2011 or 2012?

**Mr. Carney:** We expect a re-acceleration of growth in 2011. Briefly, 2012 is talking about the time horizon for convergence to the inflation target in the previous bullet point. There are temporary factors depressing growth for this quarter. In our April MPR, we had a 2 per cent annualized growth rate for this quarter compared to 3.9 per cent in the first quarter. The growth could be lighter than that, in the 1 per cent range. It is the supply chain effect from Japan and other factors.

actuel. On a en effet assisté à une diminution d'environ 25 p. 100, du jamais vu. La situation s'est rétablie, sans que nous n'atteignons le sommet précédent, toutefois. Mais notre remontée, déjà impressionnante, devrait se maintenir et être considérable.

Pour illustrer à quel point on a peu investi pendant une période donnée, retournons un an en arrière. Les travailleurs canadiens ont eu, en moyenne, la moitié de la machinerie et de l'équipement sous la forme de capital-actions que leurs homologues américains. Vous constaterez donc qu'il y a un important écart au chapitre de l'investissement, un écart qu'il faut combler.

Il faut en outre tenir compte d'un certain nombre d'autres facteurs, comme l'investissement dans la recherche et l'innovation. Si, au Canada, le secteur public fait assez bonne figure à cet égard, le secteur privé accuse du retard par rapport à ce qu'on observe à l'étranger.

Les chercheurs ont également fait remarquer que l'on emploie un plus grand nombre d'employés instruits. Si l'on compare la situation entre le Canada et les États-Unis, on constate que chez nous, le pourcentage d'employés titulaires de diplômes collégiaux et universitaires est supérieur. Par contre, notre situation est moins reluisante au chapitre de l'éducation supérieure. Les entreprises doivent donc déployer davantage d'efforts pour embaucher des travailleurs ayant effectué des études poussées.

Enfin, il faut compter avec la concurrence sur les marchés étrangers, un facteur dont nous avons déjà beaucoup parlé. Comme l'a souligné M. Carney, les marchés émergents jouissent d'une rapide expansion. Nous devons profiter de l'occasion et accroître nos échanges avec ces marchés en pleine croissance. Ce sont là quelques facteurs clés.

La bonne nouvelle, c'est que la croissance de notre productivité commence à reprendre du poil de la bête. Si nous voulons être concurrentiels et redresser nos exportations, il faudra garder le cap.

**Le sénateur Moore :** Monsieur, j'aimerais que vous éclairciez un point à la page 2 de votre document. Aux deux tiers de la page environ, il est question de 2012. On peut lire ensuite que la banque prévoit que la croissance reprendra de la vigueur dans la deuxième moitié de l'année, ce qui cadre avec le fait que l'écart de productivité recommence à diminuer. On indique que cette prévision sera revue à la mi-juillet. Mais est-ce en 2011 ou en 2012?

**M. Carney :** Nous prévoyons que la croissance reprendra de la vigueur en 2011. Brièvement, c'est en 2012 que devrait s'effectuer la convergence vers la cible en matière d'inflation figurant au point précédent. Certains facteurs temporaires freinent la croissance au cours du présent trimestre. Dans notre Rapport sur la politique monétaire d'avril, nous prévoyons un taux de croissance annualisé de 2 p. 100 pour ce trimestre, comparativement à un taux de 3,9 p. 100 pour le premier trimestre. La croissance pourrait être inférieure à ces prévisions, dans les environs de 1 p. 100, en raison des effets de la situation au Japon et d'autres facteurs sur la chaîne d'approvisionnement.

The basic point is that we do see a re-acceleration to rates. We will put a finer point on it in July, to rates above the rate of potential in the second half of this year at this stage.

**Senator Moore:** The chair asked you about Basel III. Canada is a member of the Basel III committee. Do you sit on that committee as our representative? By the way, thank you both for being here. Does your deputy sit on that committee? How does that work?

**Mr. Carney:** Regarding the governance of Basel III, our Chief of Financial Stability Department sits on the Basel committee as does a representative of OSFI. There is a group called the Governors and Heads of Supervision that oversees the Basel committees. I sit on that as well as Julie Dickson, the Superintendent of Financial Institutions. There is then the Financial Stability Board on which Mr. Macklem, Ms. Dickson and I sit, as well as Paul Rochon, the Associate Deputy Minister of Finance. We are well represented in this. We cannot dodge your next question, although I will try.

**Senator Moore:** You mentioned in your remarks that the Canadian banks have until 2019 to set their house in order. I thought it was 2023.

**Mr. Carney:** It is 2019. The key element of the new Basel III Accord is that there is a phase-in of a new definition of “capital” and new levels of capital that take place between 2013 and 2019. What I said in response to an earlier question — and it is referenced in our FSR — is that the Superintendent of Financial Institutions is asking Canadian banks to meet the 2019 requirement by 2013. The phase-in is effectively starting today to that point in 2013.

**Senator Moore:** OSFI says Canadian banks will have until 2023 to replace \$77 billion of complex capital. Is that a separate issue from what you were speaking of earlier?

**Mr. Carney:** It is a related issue. The core of the definition of “capital” is common equity. On top of that common equity there are types of what is called non-common tier 1 capital. Those are those complex securities. There is a longer horizon to gradually unwind those and replace them with Basel III compliant non-common tier 1.

**Senator Moore:** In the briefing note, you comment on the next steps of the Basel committee, stating that the reform agenda is now turning to the issue of market-based financing, which is commonly known as the shadow banking system. That system was a significant contributor to the meltdown. I thought that Canada’s position was to get rid of that kind of entity.

**Mr. Carney:** The issue is to distinguish between the regulated core of the financial system — that is, regulated banks, regulated insurance companies — and everything else that happens in the

Essentiellement, nous prévoyons que les taux se redresseront. Nous rajusterons le tir en juillet afin d’évaluer les taux potentiels pour la deuxième moitié de l’année.

**Le sénateur Moore :** Le président vous a posé des questions sur Bâle III. Le Canada est membre du Comité de Bâle III. Y représentez-vous notre pays? En passant, je vous remercie tous les deux de comparaître. Est-ce que votre sous-gouverneur fait partie du comité? Comment cela fonctionne-t-il?

**M. Carney :** En ce qui concerne la gouvernance de Bâle III, le chef de notre département de la stabilité financière fait partie du comité, tout comme un représentant du BSIF. Les comités de Bâle sont supervisés par un groupe constitué de gouverneurs et de chefs de la supervision. J’en fais partie, ainsi que Julie Dickson, surintendante des institutions financières. Il y a également le Conseil de la stabilité financière, dont je fais partie avec M. Macklem, Mme Dickson et Paul Rochon, sous-ministre délégué, ministère des Finances. Le Canada est bien représenté au sein de ce mécanisme. Nous ne pouvons nous soustraire à votre prochaine question, même si je m’y efforcerai.

**Le sénateur Moore :** Lors de votre exposé, vous avez indiqué que les banques avaient jusqu’en 2019 pour faire le ménage dans leurs affaires. Je croyais que c’était jusqu’en 2023.

**M. Carney :** C’est en 2019. Le nouvel Accord de Bâle III repose sur l’application graduelle d’une nouvelle définition du terme « capital » et de nouveaux niveaux de capitaux entre 2013 et 2019. En répondant à une question précédente, dont il est question dans notre *Revue du système financier*, j’ai indiqué que le surintendant des institutions financières demande aux banques canadiennes de se conformer en 2013 aux exigences qui s’appliqueront en 2019. Dans les faits, l’application graduelle des nouvelles normes commence aujourd’hui pour se terminer en 2013.

**Le sénateur Moore :** Selon le BSIF, les banques canadiennes auront jusqu’en 2023 pour remplacer 77 milliards de dollars de capitaux complexes. Est-ce une question distincte de celle dont vous parliez plus tôt?

**M. Carney :** Il existe un lien entre les deux. La définition de « capital » englobe les fonds propres communs. Outre ces fonds propres, il est également question de fonds propres de base non communs. Ce sont là des mesures de garantie complexes que l’on veut éliminer à long terme pour les remplacer par les fonds propres de base conformes aux exigences de Bâle III.

**Le sénateur Moore :** Dans le document d’information, vous traitez des prochaines étapes que mettra en œuvre le comité de Bâle, indiquant notamment que le programme de réforme passe maintenant à la question du financement axé sur le marché, appelé communément système bancaire parallèle. Ce système est en bonne partie responsable de la crise. Je croyais que le Canada voulait se débarrasser de ce type d’entités.

**M. Carney :** Il importe de faire la distinction entre le noyau réglementé du système financier, c’est-à-dire les banques et les compagnies d’assurances réglementées, et les autres entités

financial system. To put an order of magnitude on it, the size of everything else is as big as the size of assets in the major banks and the major insurance companies.

What does everything else include? It includes all mutual funds. It includes commercial paper. It includes the Canada Mortgage Bonds program of CMHC; it would include any securitization; it would include hedge funds as well. It includes a wide range of activities that are out of the core of the regulated sector.

**Senator Moore:** That is substantial.

**Mr. Carney:** It is absolutely substantial.

**Senator Moore:** How do we get a grip on it?

**Mr. Carney:** We get a grip on it in two ways. The core of the system failed. For all the pejoratives around shadow banking, the core of the system failed more than the shadow banking sector failed. Where they intersected was where the core of the system had links or contingent exposures to the shadow banking system. The classic example in Canada was asset-backed commercial paper, where there was a link between banks and what is the shadow banking activity or market-based finance activity.

The various reforms that have already been put in place in Basel and others have been to tighten up the rules for those types of relationships. For example, it used to be very easy to have a backup liquidity arrangement between a bank and an asset-backed commercial paper — which I will use as an example — and it would not show up on the books of the bank. That is over. That is done.

**Senator Moore:** You got rid of that.

**Mr. Carney:** We got rid of that. That was one of the first things that was done, and that starts to have a real impact in terms of the dynamics.

The indirect relationship or the relationship between the core regulated sector and this market-based finance or shadow-banking sector has been addressed. We have to go through all those relationships, though, and make sure we properly address them. We hit the big ones but I do not think we addressed all of them. Then we have to look at the consequence of all these regulatory reforms on banking. Does it force activity into the shadow banking — I will use “shadow banking” as the term — into that area? You have real regulatory arbitrage, because they are not subject to the capital requirements, liquidity requirements and other things. How do we ensure that the playing field is level?

**Senator Moore:** The answer is?

**Mr. Carney:** We will discuss it in the fall.

There are a range of options. They start with these linkages between the core and the shadow banking. Those are the first order of business because you can do most of this through addressing those linkages, because a lot of activities, asset-backed

constituant le système financier. Pour vous donner une idée de l'importance de ces autres entités, disons qu'elles disposent d'actifs aussi considérables que ceux des grandes banques et des principales compagnies d'assurances.

Et de quelles entités s'agit-il? Ce sont les fonds mutuels, les papiers commerciaux, le programme des Obligations hypothécaires du Canada de la SCHL, les titrisations, ainsi que les fonds spéculatifs. Cette catégorie comprend un large éventail d'activités qui ne font pas partie du secteur réglementé.

**Le sénateur Moore :** C'est substantiel.

**M. Carney :** En effet.

**Le sénateur Moore :** Comment maintenir l'ordre?

**M. Carney :** Nous y parvenons de deux manières. Le système a failli à la base. Malgré tout le mal dont on peut dire du système bancaire parallèle, il s'en est mieux tiré que le système de base. C'est là où ces systèmes se recoupent que le système de base avait des liens avec le système parallèle et était exposé à certains risques. Au Canada, l'exemple classique est celui des papiers commerciaux adossés à des actifs, qui liaient les banques et le secteur bancaire parallèle ou les activités axées sur le marché.

Les diverses réformes déjà apportées par le comité de Bâle et d'autres mécanismes visaient à resserrer les règles régissant ces types de relations. Par exemple, il était autrefois très facile de conclure un arrangement pour utiliser des papiers commerciaux adossés à des actifs pour fournir des liquidités de réserve pour les banques, un procédé qui ne laissait aucune trace dans les livres comptables. Cette époque est révolue une fois pour toutes.

**Le sénateur Moore :** Vous avez mis fin à ces pratiques.

**M. Carney :** En effet. C'est la première chose que nous avons faite, et cette mesure commence à avoir un effet réel sur la dynamique.

On a réglé la question de la relation indirecte ou du rapport entre le secteur de base réglementé et le système financier ou bancaire parallèle. Il faut toutefois examiner tous ces liens et nous assurer de bien les régir. Nous avons mis le doigt sur les principaux liens, mais je crois qu'il en reste encore. Il faut ensuite étudier les conséquences de toutes ces réformes de la réglementation dans le secteur bancaire. Oblige-t-on l'activité du système bancaire parallèle, le terme que j'emploierai pour qualifier ce secteur, à migrer vers ce domaine? Il faut recourir à un véritable arbitrage réglementaire, car ce secteur n'est pas soumis à des exigences en matière de capitaux ou de liquidités. Comment réussir à uniformiser les règles du jeu?

**Le sénateur Moore :** Quelle est la réponse?

**M. Carney :** Nous en parlerons à l'automne.

Il existe plusieurs options, à commencer par les liens entre les systèmes bancaires de base et parallèle. C'est à cet aspect qu'il faut s'attaquer en premier, car on peut résoudre une bonne partie de la question en réglementant ces liens; en effet, bien des activités,

commercial paper, are very difficult to do effectively without some sort of backup liquidity. If you change the pricing on that through capital requirements, then you change the nature of it.

Those linkages are first. The other measures are to use macro prudential tools such as changing margining or regulating the entities themselves in the shadow banking world or regulating by activity.

**Senator Moore:** Do you think you will be able to achieve some kind of regulation? I hope you do, but do you think you can, the committee can?

**Mr. Carney:** I think we need to proceed carefully. We should start with the core; see where the residual risks are from there and ensure that there is no major regulatory arbitrage. Finally, by ensuring that the actual linkage between these other entities and the core of the system is limited, we can recognize that you can have activities there and they can fail, and it does not have repercussions.

I would say one thing, which is that during the crisis a number of hedge funds failed. The failure of those hedge funds had no knock-on effect on the core. There were lots of other issues in the core, but there was not the linkage between those hedge funds, who lost money for their investors and their principals — fine, they made mistakes, it was their problem — but it did not cascade back on to the core of the system.

The measures were taken around derivatives; over-the-counter derivatives will help with that. Measures around things such as, I referenced contingent liquidity, will help with that and other measures. It is a major initiative and will take a more comprehensive conversation.

**Senator Moore:** When you were here last year, I asked you about the treasury holdings that the Bank of Canada has. I mentioned Greece and you said we are not that badly exposed; we can manage it. You would not give us the numbers. What per cent do we have of U.S. treasury bills in your holdings?

**Mr. Carney:** Just for absolute clarity, and we can always go back over it, the Bank of Canada does not hold treasury bills of European governments. The Bank of Canada's balance sheet is comprised of Government of Canada treasury bills and Government of Canada bonds.

On occasion, in the teeth of the crisis, there was an option for banks to whom we provided liquidity to provide a range of collateral, which could include U.S. treasuries, but first, we have an over-collateralization; second, we have a direct lending relationship, but the first point is that the core balance sheet of the Bank of Canada is that the Government of Canada is on the asset side. Second point: The reserves of the Government of Canada, the exchange fund account, the foreign exchange reserves, which are not on the balance sheet of the Bank of

comme les papiers commerciaux adossés à des actifs, peuvent s'avérer difficiles à exécuter efficacement sans liquidités de réserve. Si l'on change le prix en imposant des exigences en matière de capital, alors on change la nature des activités.

Il faut donc s'attaquer à ces liens en premier. On peut également prendre des mesures de précaution macroprudentielles, notamment en modifiant les marges ou en réglementant les entités elles-mêmes dans le secteur bancaire parallèle ou les activités.

**Le sénateur Moore :** Pensez-vous que vous pourrez imposer une certaine forme de réglementation? Je l'espère, mais croyez-vous que le comité en soit capable?

**M. Carney :** À mon avis, il faut intervenir avec circonspection. Nous devrions commencer à la base afin d'évaluer les risques résiduels et nous assurer qu'il n'y a pas d'arbitrage réglementaire important. Enfin, en veillant à limiter les liens entre ces autres entités et le système de base, nous pouvons éviter que les activités qui font chou blanc sur le marché aient des répercussions.

Sachez que la crise a entraîné la perte de nombreux fonds spéculatifs, sans pourtant avoir de conséquence sur le système de base. Ce dernier a éprouvé bien d'autres problèmes, qui n'étaient toutefois pas attribuables aux fonds spéculatifs, qui ont perdu l'argent de leurs investisseurs et de leurs mandants. Il est bien dommage qu'ils aient fait des erreurs, mais c'est leur problème et le système de base n'a pas eu à en subir les conséquences.

On a pris des mesures concernant les instruments dérivés; les produits dérivés hors cote et, comme je l'ai souligné, les liquidités de réserve, contribueront à améliorer la situation. Il s'agit d'une initiative d'envergure, dont il faudra discuter plus en profondeur.

**Le sénateur Moore :** Quand vous avez comparu l'an dernier, je vous ai interrogé au sujet des obligations du Trésor que détient la Banque du Canada. Quand j'ai évoqué la crise qui secoue la Grèce, vous avez indiqué que nous ne courrions pas autant de risque et que nous pouvions gérer la situation, sans toutefois pouvoir nous donner de chiffres. Quel pourcentage de bons du Trésor américains votre portefeuille contient-il?

**M. Carney :** Pour que tout soit bien clair, et nous pourrions toujours y revenir, la Banque du Canada ne possède pas de bons du Trésor de gouvernements européens. Ne figurent aux livres comptables de la Banque des bons et des obligations du gouvernement du Canada.

Parfois, au plus fort de la crise, les banques auxquelles nous avons fourni de la liquidité ont eu la possibilité d'offrir certaines sûretés accessoires, notamment sous la forme de bons du Trésor américain. Mais on se retrouve alors avec une surenchère de garanties et une relation de prêt direct. Mais tout d'abord, dans les livres comptables principaux de la Banque du Canada, les obligations du gouvernement du Canada figurent parmi les actifs. De plus, les réserves du gouvernement du Canada, soit le Compte du fonds des changes et les réserves de devises, qui ne s'inscrivent

Canada, contain some European government bonds. They are managed according to an investment protocol and risk limits that is ultimately overseen by the Minister of Finance.

[*Translation*]

**Senator Massicotte:** Obviously, 2008 was a great lesson, a global disaster. We learned that the economic events of other countries have an effect on our own. A great deal has been done since then, Basel III and regulations have been changed. However, a lot of experts, you included, have said that progress has been made, but that there is still a lot to be done. We can see that, even in the United States, all kinds of measures were taken to delay the application of regulations and legislation.

It seems to me that, globally, there is some fatigue or a lack of interest, on the part of legislators in particular, to support more measures to make more progress. What should we do? What is your solution?

You are saying that we need to do more. Last time, there was discussion of convertible preferreds. There is still much to be done, but the financial sector is somewhat tired. I am concerned that, in five or ten years, we will have another economic disaster and that we will say that we have learned things and that we will put in place measures that will again be half measures and that we will expose ourselves to the risks. Will this be the case?

Our own CEOs of Canadian banks have said recently in speeches that the arguments in place are too heavy-handed, that it is not necessary in Canada because they are more brilliant and more intelligent. How do you react to those comments? In other words, according to you and a number of other experts, we have a great deal left to do, but our Canadian banks have already done too much and the regulations are already too burdensome. How do you respond to all of that?

**Mr. Carney:** I will start and then I will pass it over to my colleague.

First of all, with respect to CEOs' comments, I do not know which CEOs. We learned some lessons during the crisis, even in Canada. Mistakes were made in Canada, and we were fortunate. It has to be said. For example, in the ABCP matter, we learned lessons about the liquidity of contingencies, if I may say, the links between the banks and these vehicles.

We learned some lessons about the trading book and the amount of equity the major banks had against the trading book. I in no way share the idea that we have done too much for the Canadian system.

pas au bilan de la Banque du Canada, comprennent quelques bons du Trésor de gouvernements européens, gérés selon un protocole d'investissement et des mesures limitant les risques supervisés par le ministre des Finances.

[*Français*]

**Le sénateur Massicotte :** Évidemment, 2008 aura été une grande leçon, un désastre mondial. On a appris que les événements économiques des autres pays ont des répercussions sur le nôtre. Beaucoup de choses ont été accomplies depuis. On parle des Accords de Bâle III et des règlements qui ont été changés. Cependant, il y a beaucoup d'experts, incluant vous-même, qui disent que du progrès a été accompli, mais qu'il reste encore beaucoup à faire. On peut remarquer, même aux États-Unis, qu'il y a toutes sortes de mesures prises pour retarder l'application des règlements et des lois.

J'ai l'impression que, mondialement, il y a une certaine fatigue ou un manque d'intérêt, de la part des législateurs en particulier, pour apporter d'autres mesures afin de faire d'autres progrès. On fait quoi? Quelle est votre solution?

Vous dites qu'on a besoin de faire d'autres mesures. Il y a eu une discussion, la dernière fois, au sujet des « convertible preferreds ». Il reste beaucoup à faire, mais le monde financier est un peu fatigué. Je crains que, dans cinq ou dix ans, on subisse un autre désastre économique, et qu'on dise qu'on a appris et qu'on mette en place des mesures, qui seront encore des demi-mesures, et qu'on s'expose pour les risques. Est-ce que ce sera le cas?

On remarque que nos propres PDG des banques canadiennes ont prononcé des discours récemment où ils disaient que l'argumentation en place est trop lourde, que ce n'est pas nécessaire au Canada parce qu'ils sont plus brillants et plus intelligents. Comment réagissez-vous à ces commentaires? En d'autres mots, on a beaucoup à faire, selon vous et selon plusieurs experts, mais nos banques canadiennes en ont déjà fait trop et la réglementation est déjà trop lourde. Comment réagissez-vous à tout cela?

**M. Carney :** Je vais commencer à répondre et je vais passer la parole à mon collègue.

Premièrement, en ce qui concerne les commentaires des PDG, je ne connais pas quels PDG. Pendant la crise, nous avons appris des leçons, même au Canada. Il y a eu des erreurs, au Canada, et nous avons eu de la chance. Il faut le dire. Par exemple, dans l'affaire des PCAA, nous avons appris des leçons en ce qui concerne la liquidité de contingence, si je peux dire, les liens entre les banques et ses véhicules.

Nous avons appris des leçons en ce qui concerne le « trading book » et le montant de fonds propres contre le « trading book » des grandes banques. Je ne partage pas du tout cette idée que nous avons trop fait pour le système canadien.

Secondly, there will be other changes, other regulation initiatives here in Canada. We just spoke with Senator Moore about the issues surrounding the other half of the Canadian financial sector and the other half of the global financial sector, or what we call the shadow banking sector.

Initiatives will be taken. According to the Bank of Canada, there is more to be done to better regulate the banking sector, but the time has come to target this shadow banking sector so that our approach is more global, more holistic.

I will let my colleague address the third point because one aspect of your questions touches on the implementation of the regulations. We can create rules, that is fine, everything is in order and there is nothing to do. There are issues of levelling the playing field and energy. Mr. Macklem is responsible for implementing the global rules, even in Canada, with the Financial Stability Board. I can assure you that we still have a great deal of energy. We are not tired. We will use our energy in a targeted way, and there is no question of stopping now.

**Mr. Macklem:** As the governor just mentioned, it is clear that the rules should be improved. Basel III is done and it is very good. Some work still needs to be done on the parallel system, the shadow banking system. However, there is one aspect that we should not forget, which is that we can have regulations, but if they are not in place, they will be of no use.

There were rules before the crisis, but they were not sufficient; however, even the rules already in place in some countries were not being followed.

What else did we learn? We learned that when a country, especially a major country, does not follow the rules, there is a global impact. The global financial system is far more connected than we ever realized. We do not want to be in that situation again. So, it is important to increase the rules, but also to ensure that the rules will be put in place in the countries. The rules for the banks, for the financial sector, are not based on a treaty like those of the WTO, but we are trying to have transparency, to see what the countries are doing. That will create pressures since all the countries are following the rules.

Now there are various methods in place, including the Financial Sector Assessment Program of the International Monetary Fund. The 25 members of the Financial Stability Board signed an agreement stating that the Financial Sector Assessment Program would be reviewed every five years. All of this is already in place, and all the countries are carrying out this task.

We have also added a new international review system, a peer review done under the auspices of the Financial Sector Assessment Program. I am chair of that aspect of the program.

Deuxièmement, il y aura d'autres changements, d'autres initiatives de réglementation ici au Canada. Nous venons de discuter avec le sénateur Moore des enjeux autour de l'autre moitié du secteur financier canadien et de l'autre moitié du secteur financier à l'échelle mondiale, c'est-à-dire le « shadow banking sector ».

Des initiatives seront prises. Selon la Banque du Canada, il reste des choses à faire pour mieux régler le secteur bancaire, mais le temps est arrivé de cibler de plus en plus ce secteur bancaire fantôme afin d'avoir une approche plus globale, plus holistique.

Troisième point, je céderai la parole à mon collègue, car il y a un aspect de vos questions qui concerne la mise en œuvre de la réglementation. On peut créer des règles, c'est parfait, tout est propre et rien à faire. Il y a des questions de nivellement de champ et d'énergie. Monsieur Macklem est responsable de mettre en œuvre les règles à l'échelle mondiale, même au Canada avec le Conseil de stabilité financière. Je vous assure que nous avons encore beaucoup d'énergie. Nous ne sommes pas fatigués. Nous utiliserons notre énergie de façon ciblée et il n'est pas question d'arrêter maintenant.

**M. Macklem :** Comme le gouverneur vient de le mentionner, il est clair que les règles devraient être améliorées. Bâle III est fait et c'est très bon. Il reste encore du travail à faire sur le système parallèle, le système bancaire fantôme. Cependant, il y a un aspect qu'on ne devrait pas oublier, c'est qu'on peut avoir des règles, mais si elles ne sont pas en place, cela ne servira à rien.

Il y avait des règles avant la crise, mais elles n'étaient pas suffisantes, mais même les règles déjà en place dans certains pays n'étaient pas suivies.

Qu'avons-nous appris de plus? Que lorsqu'un pays, surtout un grand pays, ne suit pas les règles, cela entraîne des impacts globaux. Le système financier global est beaucoup plus connecté qu'on ne l'avait réalisé avant. On ne veut pas retomber dans une telle situation. Donc, il est important d'augmenter les règles, mais aussi de s'assurer que les règles seront mises en place dans les pays. Les règles pour les banques, pour le secteur financier, ne sont pas fondées sur un traité comme celles de l'OMC, mais on essaie d'avoir de la transparence, pour voir ce que les pays font. Cela va créer des pressions puisque tous les pays suivent les règles.

Il y a donc en place maintenant différentes méthodes dont le Programme d'évaluation du secteur financier du Fonds monétaire international. Les 25 membres du Conseil de stabilité financière ont signé un accord selon lequel ils feraient tous les cinq ans une évaluation du Programme d'évaluation du secteur financier. Tout cela est déjà en place et tous les pays s'attèlent à cette tâche.

De plus, nous avons ajouté un nouveau système de révision internationale, l'examen par les pairs fait sous les auspices du Programme d'évaluation du secteur financier. Je suis président de cet aspect du programme.

We have already carried out six reviews, but it is clear that we will have some more significant reviews in the future, especially the implementation of Basel III. There are some very technical aspects to that, including the issue of how the various countries are going to put in place some aspects such as —

[English]

. . . deductions, the risk weighting, how those are being applied and looking at it from an overarching perspective. The one message is, yes, industry is pushing back and our job is to push back at them and remind them of how desperate the situation was at the depth of the crisis and how desperate they were. Memories are sometimes remarkably short.

The one message they do send us and that we do have to bear some responsibility for is we have to ensure that there is a level playing field. The idea is to ensure there is a level playing field and indeed create a race to the top where countries want to demonstrate they have fully implemented a standard of excellence as opposed to a race to the bottom.

**Senator L. Smith:** I want to try to take this down from a macro to a micro level. Moving ahead, can you give me your thoughts; what are we looking at in terms of the world economy, how it affects Canada and trying to simplify it? There are a lot of people who do not necessarily understand what we have been talking about. I am not trying to be rude or anything, but for the average Canadian person in two groups, the boomers and the younger generation that are just starting off in their lives, what type of message can we give them? Hopefully out of this study we will be able to have messages to pass on.

**Mr. Carney:** That is a fair question. First, things have changed. People should know that the structure of the world economy and the patterns of growth outside our borders have changed, and that has implications for Canada.

First and foremost, the United States economy is not what it was prior to the crisis. In fact, the United States economy was not what it seemed prior to the crisis. I should probably say, in the latter years. Probably the most effective way to look at the U.S. outlook is that the U.S., to simplify, is a few years into a decade-long process of repairing the household balance sheets. They are sitting around kitchen tables, they are trying to save a little bit more and that is having a consequence on demand for our products.

The United States, which used to grow above 3 per cent, is now growing less than 3 per cent on average. Occasionally it will have a spurt of growth that is stronger because there is a monetary or fiscal initiative, but then the more fundamental forces will reassert because people are month by month, quarter by quarter, year by year repairing their balance sheets. That is what is happening. The U.S. economy, as a consequence, is going through a difficult adjustment, but it is starting to go through that adjustment.

Nous avons déjà effectué six révisions, mais il est clair qu'il y en a qui sont plus importantes pour le futur, surtout la mise en place de Bâle III. Il y a des aspects très techniques dans tout cela, à savoir comment les différents pays mettent en place des éléments comme...

[Traduction]

[...] les déductions, la pondération du risque, la manière dont ces mesures s'appliquent et l'analyse de la situation d'un point de vue global. Notre message, c'est que même si l'industrie est réfractaire, notre tâche consiste à lui serrer la vis et à lui rappeler à quel point la situation était désespérée au plus fort de la crise. Il y en a qui ont une mémoire remarquablement courte.

Pour sa part, l'industrie nous fait comprendre que nous devons assumer une part des responsabilités et veiller à uniformiser les règles du jeu. L'objectif consiste à établir un milieu équitable pour tous et à inciter les divers pays à être les meilleurs en montrant qu'ils ont intégralement instauré une norme d'excellence au lieu de laisser aller les choses.

**Le sénateur L. Smith :** Je veux ramener le débat de la sphère macroéconomique à l'échelon microéconomique. Si l'on regarde vers l'avenir, pouvez-vous me dire ce que vous pensez de l'économie mondiale et de son effet sur le Canada? Essayez de simplifier la situation. Bien des gens ne comprennent pas nécessairement ce dont nous parlons. Sans vouloir vexer qui que ce soit, quel message pouvons-nous transmettre aux Canadiens moyens, qui se répartissent en deux groupes : les baby-boomers et la jeune génération qui débutent dans la vie? Espérons que nous trouverons dans cette étude des messages à leur communiquer.

**M. Carney :** Voilà une bonne question. Sachez d'abord que les choses ont changé. Les gens devraient savoir que la structure de l'économie mondiale et les modes de croissance à l'étranger ont évolué et que cela a des répercussions sur le Canada.

Tout d'abord, l'économie américaine n'est plus ce qu'elle était avant la crise. En fait, ces dernières années, elle n'était pas ce qu'elle semblait être avant que la crise ne frappe. La meilleure manière d'analyser les perspectives des États-Unis tout en restant simple consiste peut-être à se dire que ce pays tente depuis quelques années de rétablir la situation financière de l'État. Les Américains discutent *ad vitam aeternam*, cherchant à économiser quelques sous de plus, et cela a des conséquences sur la demande en produits canadiens.

Les États-Unis, dont la croissance surpassait 3 p. cent, affichent maintenant une croissance moyenne inférieure à ce taux. Ils connaissent à l'occasion une poussée de croissance par suite d'une initiative monétaire ou fiscale, mais les forces fondamentales reprennent le dessus parce que les gens redressent leurs finances mois après mois, trimestre après trimestre, année par année. Voilà ce qui se passe. Par conséquent, l'économie américaine traverse une période d'ajustement difficile, mais elle commence à sortir du marasme.

The second thing that is relevant, Canada, in which many of our businesses have been oriented north-south, ideally would be oriented more east-west. If it is south, it is jumping over the United States.

Just to reinforce, the United States is growing more slowly but it is not stopping. “Reclining,” not “declining” is the word we have tried to use.

With respect to emerging markets, the other thing is that the major emerging market economies of China, India and Brazil are growing strongly. They are providing more than one-half of the global growth, which has tremendous and positive implications for Canadian exports, certainly of commodities and investment in commodity industries. It also has tremendous positive implications for other businesses, provided we orient ourselves to take advantage of those opportunities. That is again a decade-long type process, in order to put Canada in a position to fully take advantage of that.

The third thing that people need to know is that in most major advanced economies — Canada and only a few others are exceptions to this — there are major challenges with sovereign debt, government debt. That will require a sustained period of getting government balance sheets back in order. Those two headwinds will reinforce each other.

The last thing I would say for people, from an external force perspective, is that this is a disruptive time. A major series of changes are going on in the structure of global growth, in trade patterns and in capital flows, so there will be some volatility. You look back to Canada and what do you do about it? What does it mean for Canadians? It means that if you are working in an export industry, you or a colleague will be getting on a plane and going farther than you are used to. If you work in a commodity industry, you will be investing more and you will be working harder or more people be working alongside you. If you are managing your own personal affairs, you will want to be careful not to get overextended in an environment that will be more volatile. The last thing you can and should take is some comfort from the fact that the core institutions in this country are amongst the best in the world. We have a strong financial system, despite the complaints of the CEOs. We have one of the best fiscal positions in the developed world. The government is taking steps and various governments have taken steps to improve that and return it to fiscal sustainability. We have price stability in this economy. The Bank of Canada has an inflation target; we have a clear mandate. We will take appropriate steps to meet that target. Those building blocks provide certainties in a world that is full of opportunity but also has some volatility that is unusual.

**Senator Oliver:** I am interested in the questions raised by Senator Moore in Basel III. I asked a similar question the last time you were here, Governor Carney. You were talking about

Il faut également savoir qu’au Canada, un grand nombre d’entreprises misent sur les échanges Nord-Sud, alors qu’idéalement, elles devraient privilégier les relations Est-Ouest. Si elles s’orientent vers le Sud, elles font affaire avec les États-Unis.

J’insiste toutefois pour dire que les États-Unis connaissent une croissance plus lente, mais persistante. Nous nous efforçons de dire qu’ils sont « au repos » et non « au tapis ».

Quant aux marchés émergents de la Chine, de l’Inde et du Brésil, ils affichent une croissance forte, comptant pour plus de la moitié de la croissance mondiale. Cette croissance a des effets bénéfiques considérables pour les exportations canadiennes, notamment pour les industries des produits de base et les investissements dans ce domaine. Les effets favorables se font également sentir dans d’autres secteurs, dans la mesure où l’on cherche à exploiter les occasions qui s’offrent. Ici encore, il faudra une décennie pour positionner le Canada pour lui permettre de tirer pleinement parti de ces marchés.

Il faut également savoir que dans la plupart des grandes économies avancées, la dette de l’État pose un sérieux problème, une règle à laquelle échappent le Canada et une poignée d’autres pays. Il faudra du temps avant que les gouvernements ne rétablissent leur situation financière. Ces deux courants se renforceront mutuellement.

Je préciserais en terminant que du point de vue d’une force externe, nous traversons des eaux troubles. Toute une série de changements sont en train de modifier la structure de la croissance mondiale, qu’il s’agisse des échanges commerciaux ou des mouvements de capitaux. On peut donc s’attendre à une certaine instabilité. Quand on observe la situation au Canada, comment peut-on intervenir? Quelles seront les implications pour les Canadiens? Ceux qui travaillent dans l’industrie de l’exportation devront voyager plus loin pour mener leurs affaires. Dans l’industrie des produits de base, il faudra investir davantage, travailler plus fort ou augmenter les effectifs. Quant à ceux qui exploitent leur propre entreprise, ils devront prendre soin de ne pas trop étendre leurs activités dans un environnement qui est plus instable. On se rassurera en se rappelant que les grandes institutions du pays figurent parmi les meilleures au monde. Nous disposons d’un système financier solide, quoi qu’en disent les grands dirigeants d’entreprise. Le Canada jouit d’une des meilleures positions fiscales dans le monde développé. Les divers gouvernements, y compris le nôtre, ont pris des mesures pour améliorer la situation et renouer avec la durabilité fiscale. Les prix sont stables dans notre économie. La Banque du Canada a établi un objectif au chapitre de l’inflation et s’est donné un mandat clair. Nous prendrons les mesures qui s’imposent pour atteindre cet objectif. Ces éléments de base assurent la certitude dans un monde qui offre une multitude de possibilités, mais qui est également plus instable qu’il ne l’est habituellement.

**Le sénateur Oliver :** Je m’intéresse aux questions soulevées par le sénateur Moore concernant Bâle III. J’ai posé une question semblable lors de votre dernière comparution, monsieur Carney.

the different types of tier capital and how they will be enforced. At that time, you said that they would be enforced by peer groups and by the Bank of Canada.

Do you not need some kind of global or international enforcement mechanism to make them realistic, or when it comes to things like risk waiting you will rely on what an individual country will do? Is that enough to give us the security that we need?

**Mr. Carney:** The short answer is that, as Mr. Macklem said, there is not a treaty-based enforcement mechanism. There is not a dispute resolution mechanism that would you have with trade.

**Senator Oliver:** Should there be?

**Mr. Carney:** I guess in a perfect world there would be, but I would say there is no chance of this rising to the level of a global treaty that has been ratified by all the major parliaments, including the U.S. Congress. The Basel Accord is consistent with the provisions of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act in the U.S. The U.S. authorities are able to implement them, and it is their responsibility to implement them, as it is our responsibility and the responsibility of the Europeans.

The advantages we have — and I do not want to sugar-coat it; it is an issue that we need to track, as Mr. Macklem said — is that we now have regulatory colleges set up where you have multiple regulators for the same banks so they can see a lot of this information. We have Mr. Macklem's committee and various support committees of that which will monitor the approaches. We have an industry that is looking at each other and will call out each other if they see trends that are inconsistent with it as well. We also have the IMF that we can use on a macro basis. It is not perfect, but we are working to make sure it is as good as it can be in a second best world.

The last thing I will say is what does not make sense in any environment is for Canada to try to game the system. We are where we are in part because we have implemented rules effectively, consistently and, in some cases, faster than others have. The credit to that goes not only to the institutions but, ultimately, to the regulator, to OSFI as well. I am confident they will ensure that continues to be the case.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** First, on the issue of household debt, for young couples, the rules changed recently. They went from 35 to 30 years, from 90 per cent to 85 per cent. I bought a house in Europe, and they applied the rule of 15 years and 65 per cent there. There is a big difference between our borrowing rules and theirs. Would it not be favourable to move toward less debt load and more savings? Because, ultimately, you need 35 per cent to buy a house, instead of 15 per cent of the value, so

Vous traitiez des divers types de fonds propres de base et de leur application. À l'époque, vous avez dit que des groupes de pairs et la Banque du Canada se chargeraient de la question.

Avez-vous besoin d'une sorte de mécanisme d'application international pour y parvenir ou vous en remettrez-vous aux divers pays pour surveiller les risques? Cette mesure suffit-elle à assurer la sécurité dont nous avons besoin?

**M. Carney :** Je répondrais brièvement que, comme M. Macklem l'a fait remarquer, il n'existe pas de mécanisme d'application établi en vertu d'un traité, comme les instruments de résolution de conflit régissant le secteur du commerce.

**Le sénateur Oliver :** Devrait-il y en avoir?

**M. Carney :** Je suppose qu'il y en aurait dans un monde idéal, mais il n'y a aucune chance que l'on conclue un traité international ratifié par tous les grands parlements, y compris le Congrès américain. L'Accord de Bâle cadre avec les dispositions de la Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act adoptée aux États-Unis. Les autorités américaines peuvent les mettre en oeuvre, conformément à leurs responsabilités, tout comme il incombe aux autorités canadiennes et européennes de les appliquer.

Sans vouloir atténuer la gravité de la situation, que nous devons avoir à l'œil, comme l'a souligné M. Macklem, je dirais que nous avons maintenant l'avantage de disposer d'ordres de réglementation comprenant plusieurs organismes réglementant les mêmes banques et qui voient donc une bonne partie de cette information. On peut également compter sur le comité de M. Macklem et divers comités de soutien qui surveilleront les approches. En outre, les divers membres de l'industrie s'observent mutuellement et se rappelleront à l'ordre en cas de non-conformité. Le FMI peut également intervenir à l'échelle macroéconomique. Ce n'est pas parfait, mais nous nous efforçons d'implanter le meilleur système possible dans un monde où la perfection n'existe pas.

Je dirai en terminant que le Canada n'a rien à gagner à tenter de déjouer le système. Nous en sommes là en partie parce que nous avons appliqué les règles efficacement, uniformément et, dans certains cas, plus rapidement que d'autres. Notre situation est donc attribuable non seulement aux institutions, mais également aux organismes de réglementation et au Bureau du surintendant des institutions financières. Je suis convaincu qu'ils veilleront à ce que la situation actuelle se maintienne.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Premièrement, concernant l'endettement des ménages, des jeunes couples, les règles ont récemment changé. Elles sont passées de 35 à 30 ans, de 90 p. 100 à 85 p. 100. J'ai acheté une maison en Europe et ils appliquent la règle de 15 ans et 65 p. 100 là-bas. Il y a une grande différence entre nos règles d'emprunt et les leurs. Ne serait-il pas favorable de procéder graduellement vers moins d'endettement et plus d'épargne? Car, finalement, pour acheter une maison, cela prend

people would be less exposed. This would change the rules a little. I am not talking about doing it overnight, but what would the optimal rule be?

If you had to choose between job creation, indebtedness and productivity, which of these sectors would you target tomorrow to find solutions so that we can pass on to the next generation good quality jobs and a minimal unemployment rate?

**Mr. Carney:** That is a good question. Both of your questions are very good. With regard to the optimal rule, I would have to say that, in some way, it would depend on the structure of the banks and the structure of the mortgage system in a country. We have an overall mortgage system, with the CMHC, that is very effective and that supports a level of indebtedness that is higher than in Europe. There are still questions about the balance of the system in the long term. The Minister of Finance is ultimately responsible for the rules of Canada's mortgage system.

As we have mentioned a number of times, on three occasions, the minister made the decision to tighten the rules here in Canada, quite prudently. We at the Bank of Canada agree with the finance minister's decisions.

So, there were two questions. With the level of balance, and I do not want to give an opinion on that right now, but clearly we must be prudent in striking a balance.

The second question was basically, must I make a choice between jobs and productivity? We cannot really choose between the two. They are both indispensable in a flexible and high-quality economy.

[English]

**The Chair:** Thank you very much. I promised you would be out by 6 p.m. and it is now 6:02 p.m. I did not respect my promise 100 per cent but we did the best we could. I had to disappoint senators that had other questions.

**Mr. Carney:** It is 5:58 p.m.

**The Chair:** I like your watch better than mine.

I am sorry I disappointed some senators who had other questions. You can see how interested and grateful we are for your presence today. It has been a useful session and has given us some food for thought in terms of our ongoing study of the Canadian economy. You have helped us immensely. I hope people listening got some insights, as I am sure they did.

You are now free. We appreciate your presence here today..

(The committee adjourned.)

35 p. 100 au moment où on l'achète plutôt que 15 p. 100 de la valeur, donc les gens sont moins exposés. Cela changerait un peu les règles. Je ne parle pas de le faire du jour au lendemain, mais quelle serait la règle optimale?

Si vous aviez à choisir entre la création d'emploi, l'endettement et la productivité, lequel de ces secteurs viseriez-vous demain matin pour trouver des éléments des solutions afin de léguer à la prochaine génération des emplois de bonne qualité et un taux de chômage minime?

**M. Carney :** C'est une bonne question. Vos deux questions sont très bonnes. En ce qui concerne la règle optimale, il faut le dire, dans un sens, cela dépend de la structure des banques et de la structure du système hypothécaire dans un pays. Nous avons un système hypothécaire dans l'ensemble, avec la SCHL, qui est très efficace et qui appuie un niveau d'endettement plus élevé qu'en Europe. Il y a encore des questionnements au niveau de l'équilibre du système à long terme. Le ministre des Finances est responsable ultimement des règles du système hypothécaire au Canada.

Comme nous l'avons mentionné plusieurs fois, en trois occasions, le ministre a pris la décision de resserrer les règles ici au Canada, avec beaucoup de prudence. Nous, à la Banque du Canada, sommes d'accord avec les décisions du ministre des Finances.

Au fond, il y a deux questions. Le niveau d'équilibre, et je ne veux pas me prononcer sur cela en ce moment, c'est évident, mais on doit être prudent avec une transition au niveau de l'équilibre.

La deuxième question, en effet, dois-je faire un choix entre l'emploi et la productivité? On ne peut pas vraiment choisir entre les deux. Les deux sont indispensables dans une économie flexible et de haute qualité.

[Traduction]

**Le président :** Je vous remercie beaucoup. Je vous avais promis que vous pourriez partir à 18 heures et il est maintenant 18 h 2. Je n'ai donc pas tenu entièrement ma promesse, mais nous avons fait de notre mieux. Je suis désolé de n'avoir pu accorder la parole aux sénateurs qui avaient d'autres questions.

**M. Carney :** Il est 17 h 58.

**Le président :** Je préfère votre montre à la mienne.

Je suis désolé d'avoir déçu les sénateurs qui auraient voulu poser d'autres questions. Voyez comme nous sommes intéressés et à quel point nous vous savons gré d'avoir comparu aujourd'hui. La séance a été des plus utiles et nous a donné de quoi réfléchir dans le cadre de notre étude sur l'économie canadienne. Vous nous avez énormément aidés. J'espère que la séance a donné des idées à ceux qui l'ont écoutée. Je suis certain que c'est le cas.

Vous êtes libre de partir. Nous vous remercions d'avoir comparu aujourd'hui.

(La séance est levée.)

OTTAWA, Thursday, June 23, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:35 a.m. to study the present state of the domestic and international financial system.

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

[*Translation*]

**The Chair:** I would like to welcome you to this meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

Here with us today is Mr. Rock Lefebvre, Vice-President, Research and Standards, Certified General Accountants Association of Canada.

[*English*]

Mr. Lefebvre, thank you for accepting a somewhat last-minute invitation. We appreciate your attendance, which falls nicely after the appearance of the Governor of the Bank of Canada. Your association is concerned with household debt, as is the Governor of the Bank of Canada. In case you had not had an opportunity to see his statement before the committee yesterday, I will read what he said to set the tone for your intervention this morning. He said:

Last, the high level of household indebtedness has increased financial vulnerabilities in Canada. Canadians are now as indebted as the Americans and the British. The bank estimates that the proportion of Canadian households that would be highly vulnerable to an adverse economic shock has risen to its highest level in nine years, despite improving economic conditions and the ongoing very low level of interest rates. This partly reflects the fact that the increase in aggregate household debt over the past decade has been driven by households with the highest debt levels.

[*Translation*]

And he concludes by saying:

[*English*]

The elevated levels of household debt require continued vigilance.

No doubt, Mr. Lefebvre, you might agree with those comments. Without further ado, please proceed with your presentation, after which we will move to questions from members of the committee.

**Rock Lefebvre, Vice-President, Research and Standards, Certified General Accountants Association of Canada:** It is a real opportunity to be here before the committee this morning. As you may know, the Certified General Accountants Association of Canada, CGA Canada, has been speaking to indebtedness and borrowing in this country for four and a half years. Obviously, it

OTTAWA, le jeudi 23 juin 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 35 pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international.

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

[*Français*]

**Le président :** Je vous souhaite à tous la bienvenue à cette réunion du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

Nous accueillons aujourd'hui M. Rock Lefebvre, vice-président, Recherche et normalisation, à l'Association des comptables généraux accrédités au Canada.

[*Traduction*]

Monsieur Lefebvre, je vous remercie d'avoir accepté une invitation faite quelque peu à la dernière minute. Nous sommes très heureux de votre présence, qui survient à point nommé après la comparution du gouverneur de la Banque du Canada. Votre association est préoccupée par l'endettement des ménages, tout comme le gouverneur de la Banque du Canada. Au cas où vous n'auriez pas pu en prendre connaissance, je vais vous lire la déclaration faite par le gouverneur devant notre comité hier :

Enfin, le fort niveau d'endettement des ménages accroît les vulnérabilités financières au Canada. Les Canadiens sont aujourd'hui aussi endettés (en proportion de leur revenu) que les Américains et les Britanniques. La Banque estime que la proportion de ménages canadiens qui seraient très vulnérables à un choc économique néfaste a augmenté pour atteindre son niveau le plus élevé en neuf ans, malgré l'amélioration des conditions économiques et les taux d'intérêt qui demeurent bas. Cette situation tient en partie au fait que la hausse de la dette globale des ménages ces dix dernières années est attribuable aux ménages dont le niveau d'endettement est le plus élevé.

[*Français*]

Et il termine ce commentaire en disant :

[*Traduction*]

Le niveau élevé de la dette des ménages est un autre facteur qui devra être suivi de près.

Vous êtes sans doute d'accord avec le gouverneur, monsieur Lefebvre. Sans plus tarder, je vous laisse présenter votre exposé, après quoi nous passerons aux questions des membres du comité.

**Rock Lefebvre, vice-président, Recherche et normalisation, Association des comptables généraux accrédités du Canada :** Je suis vraiment très heureux de comparaître devant vous ce matin. Comme vous le savez, l'Association des comptables généraux accrédités du Canada, CGA Canada, parle de l'endettement et des habitudes d'emprunt des Canadiens depuis quatre ans et demi. À

has become of critical interest to many. We have published four papers wherein we rely extensively on information available from Statistics Canada. We also go back to consumers through online surveys to validate what is occurring in the statistics compared to the perceptions of Canadians. It is very timely today to speak to this. My message will be to underscore that the financial condition of Canadian households has deteriorated, sinking them further in debt.

I will read from a text, which has been or will be shared with the committee; and thereafter I would be pleased to address any comments or questions.

Our work on indebtedness of households was initiated in 2006 in anticipation of tougher times to come. At the time, Canada's debt-to-income ratio and debt-to-asset ratio stood at 121.3 per cent and 16.2 per cent respectively. These ratios have risen gradually with the debt-to-income ratio now at 147.3 per cent and a debt-to-asset ratio in excess of 19 per cent. The Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD, has underscored the rising ratios as one of Canada's most serious Achilles heel. In more absolute terms, despite early warnings, total household debt has risen from \$1 trillion in 2006 to \$1.51 trillion by the first quarter of 2011. Moreover, 57 per cent of indebted 2011 survey participants, whose debt increased, report that daily living expenses are the main cause for their increasing debt. That is not encouraging because, as much as we scolded them four years ago for borrowing to buy consumer durables, it is unfortunate that we see so many borrowing just to survive day to day.

Our most recent reports — and, I believe there are some in the room — can be also found on our website, as well as the three predecessor reports that are helpful in setting the stage. Taken with concerns over pension plans and retirement income, the expectation of interest rate hikes, lagging employment and a potential housing price correction resulting from interest rate anticipation, we have cause to direct our attention to Canadian families, and we have cause to empower them to responsibly save, spend and borrow.

While our national or aggregate picture may not be alarming or distressful, we nevertheless underscore that national averages do conceal the vulnerability of certain groups to economic shock. Single-parent families, for example, have 66 per cent more debt than their counterparts; more and more retirees are entering into retirement with debt; households with incomes of less than \$50,000 are six times more vulnerable in servicing debt. While the

l'évidence, la question revêt une importance fondamentale pour beaucoup de gens. Nous avons publié quatre documents pour lesquels nous nous sommes fondés largement sur l'information fournie par Statistique Canada. Nous consultons également les consommateurs au moyen de sondages en ligne qui nous permettent de valider ce qui transparaît dans les statistiques par rapport aux perceptions des Canadiens. Il est très important de parler aujourd'hui de cette question. Je vais centrer mon exposé sur la détérioration de la situation financière des ménages canadiens, qui les amène à plonger toujours plus dans l'endettement.

Je vais lire un texte, qui vous a été ou vous sera remis; c'est avec plaisir que je répondrai ensuite à vos questions ou à vos observations.

Nous avons commencé à analyser l'endettement des ménages en 2006 en prévision de temps plus difficiles à venir. À cette époque, le ratio dette-revenu et le ratio dette-actifs s'établissaient respectivement à 121,3 p. 100 et à 16,2 p. 100 au Canada. Ces ratios se sont élevés graduellement, le ratio dette-revenu étant maintenant de 147,3 p. 100 et le ratio dette-actifs dépassant les 19 p. 100. L'Organisation de coopération et de développement économique, l'OCDE, a déclaré que l'augmentation des ratios constitue l'un des talons d'Achille les plus préoccupants pour le Canada. En termes absolus, malgré les mises en garde, la dette totale des ménages a continué d'augmenter, passant de un billion en 2006 à 1, 51 billion de dollars au premier trimestre de 2011. De plus, 57 p. 100 des participants au sondage de 2011 dont la dette avait augmenté ont indiqué que leur situation était attribuable en grande partie à l'augmentation des frais de subsistance. Cette nouvelle n'est pas encourageante : il y a quatre ans, nous reprochions aux Canadiens d'emprunter pour acheter des biens de consommation durables mais aujourd'hui, ils sont très nombreux à emprunter seulement pour assurer leur subsistance.

Nos rapports les plus récents — et, je crois qu'il y en a quelques-uns dans la pièce — sont également dans notre site web, de même que les trois rapports précédents qui sont utiles pour comprendre la situation. Étant donné le climat d'incertitude qui a cours concernant les régimes de retraite et le revenu de retraite, l'augmentation appréhendée des taux d'intérêt, l'emploi qui stagne et une possible correction du prix des logements faisant suite à une augmentation anticipée des taux d'intérêt, il convient de porter notre attention sur les familles canadiennes et de leur donner des moyens pour économiser, dépenser et emprunter de façon responsable.

Même si notre situation nationale ou globale peut ne pas être alarmante ou stressante, nous avons fait ressortir que les moyennes nationales cachent bel et bien la vulnérabilité de certains groupes à un choc économique. Les familles monoparentales, par exemple, ont un taux d'endettement 66 p. 100 plus élevé que les autres familles; un nombre croissant de gens partent à la retraite endettés et les ménages dont le revenu

spike in bankruptcies has subsided, consumer proposals continue to be abundant — a condition perhaps afforded by the easing of consumer proposal rules.

At the same time, individual families in all cohorts typically are saving less. Canada is losing its penchant for wealth accumulation. Without unnecessarily belabouring the point, we need to appreciate that all of us are affected. Loan defaults impact all of us in the short term through resulting restrained consumer spending, which impacts all the economic indicators including, importantly, GDP, leading in the longer term to the potential for recessionary conditions.

As we know, it is not all bad news. Canadians are more optimistic today than they were a short year ago. GDP is heading in the right direction. Canada withstood the recession better than most, and we continue to enjoy a rich natural resource base from which to work. We have had productive work done in pursuing negotiating trade agreements. Perhaps our way forward here today is to continue to build on those strengths while choosing to address our weaknesses. The opportunity is before us, and the mood may well be right to effect change.

CGA Canada continues to be supportive of the work of the Task Force on Financial Literacy and is encouraged by the federal government's budget allocation of an additional \$3 million to the Financial Consumer Agency of Canada to undertake financial literacy initiatives. Complemented by a dedicated appointment of a financial literacy leader to promote national efforts, we continue to contend that this initiative can contribute substantially both to empowering Canadians to assume greater understanding of and prowess in financial management and in curbing borrowing behaviour. Without going overboard, in the longer term, families and the overall economy could be well served should a return to an approach of wealth accumulation and cash-versus-credit philosophy be promoted.

We are confident that the state and the dynamic of the household sector's balance sheet will remain high on the radar of policy-makers and decision makers. Even in the four years that we have been monitoring consumer behaviour, we have witnessed increased interest in the subject and are beginning to see the emergence of a new paradigm where a balanced approach to spending, saving and paying down debt is becoming better entrenched in Canadian society, or at least less shunned.

When we started working in that area and came out with some of the messages that reverberate today, some people thought we were perhaps being alarmist. I say that to help set the stage that we have seen this coming for a while now, and we have seen apathy setting in the minds of Canadians.

est inférieur à 50 000 \$ sont six fois plus vulnérables pour le service de la dette. Même si le pire est passé pour le nombre de faillites, les propositions de consommateurs demeurent nombreuses — une situation favorisée peut-être par la facilité des règles concernant les propositions de consommateurs.

Parallèlement, les familles de toutes les cohortes économisent moins dans l'ensemble. Le Canada perd sa propension à accumuler de la richesse. Sans en faire un drame, nous devons reconnaître que nous en sommes tous affectés. Les défauts de paiement d'emprunts ont des répercussions sur nous tous à court terme, parce qu'ils limitent la capacité de dépenser des consommateurs; ce qui se répercute sur tous les indicateurs économiques, dont le PIB, qui est affecté de façon importante, et peut conduire, à long terme, à une récession.

Comme vous le savez, il n'y a pas que de mauvaises nouvelles. Les Canadiens sont plus optimistes aujourd'hui qu'ils l'étaient il y a un an seulement. Le PIB se dirige dans la bonne direction. Le Canada a traversé la récession mieux que la plupart des autres pays, et nous avons encore des ressources naturelles abondantes à exploiter. Nous avons progressé dans la conclusion d'accords commerciaux. Il faut peut-être aujourd'hui continuer de miser sur nos forces, tout en corrigeant nos faiblesses. L'occasion se dresse devant nous et il est peut-être temps de prendre le virage.

CGA Canada continue d'appuyer le Groupe de travail sur la littératie financière et se réjouit de l'attribution par le gouvernement fédéral d'une somme supplémentaire de 3 millions de dollars à l'Agence de la consommation en matière financière du Canada pour qu'elle mette en œuvre des initiatives de littératie financière. Nous maintenons que cette initiative, pour laquelle un chef de la littératie financière a été nommé, peut contribuer de façon importante à doter les Canadiens des moyens de mieux comprendre et maîtriser la gestion financière et à juguler la tendance à emprunter. Sans verser dans l'excès, le retour au désir d'accumuler de la richesse et de payer les achats comptants au lieu d'utiliser le crédit pourrait être avantageux, à long terme, pour les familles et l'économie en général.

Nous avons bonne confiance que les autorités publiques et les décideurs continueront à surveiller de près la situation et la dynamique du bilan financier des ménages. Nous surveillons le comportement des consommateurs depuis quatre ans et, au cours de cette période, nous avons constaté que la question suscite un intérêt croissant et qu'une nouvelle mentalité est en train d'apparaître dans la société canadienne, qui commence à rechercher une approche équilibrée dans sa façon de dépenser, d'économiser et de payer ses dettes, et qui esquive moins le problème.

Lorsque nous avons commencé à intervenir dans le secteur et que nous avons diffusé certains des messages qui trouvent écho aujourd'hui, certains ont pensé que nous étions peut-être alarmistes. Je vous dis cela pour vous faire bien comprendre que nous voyons venir le problème depuis un certain temps et que nous avons également constaté une certaine apathie chez les Canadiens.

While it may be premature to speak of lending reform, there may be opportunities to work with financial institutions and to more closely examine to ensure that lending arrangements match loan products with borrowers' repayment plans; reflect mortgage qualification requirements and standards that reduce risk of default, debt spiralling and equity erosion; involve a needs-based lending versus a cash-flow lending philosophy; and includes ways to contain borrowing costs to the borrower. In short, we would like to see a system that is conducive to wealth accumulation — one that maximizes household efficiency and optimization.

**The Chair:** Thank you, Mr. Lefebvre. Before turning to questioners, I will ask one clarification question.

Could you amplify a bit on the first recommendation that you have listed, namely, “match loan products with borrowers' repayment plans”?

Surely one of the primary needs and duties of a lender would be to do what they could to ensure that the borrower would be in a position to repay; otherwise, it would go into default, and no one would win. This must mean something else or something in addition to that.

**Mr. Lefebvre:** We would be interested in seeing some strengthening in that area. We very much like the rule changes made to mortgage insurance that is backed by the government. The caveat I would add is that only 23 per cent of mortgage holdings are held through commercial banks. Many people have mortgages that are not covered by banks, and there is some slippage on the rules.

**The Chair:** Who will be covering them mainly?

**Mr. Lefebvre:** It will be private mortgage lenders.

**The Chair:** Would they constitute by far the majority of the market?

**Mr. Lefebvre:** Yes.

**Senator Harb:** Concerning the debt-to-income ratio formula, what is the optimal figure?

**Mr. Lefebvre:** As you can appreciate, it is hard to set that number. We hear from other experts that they would like to see it in the range of 138 per cent to 142 per cent. Over the years, we have seen authentic bank research that suggests that Canada can withstand up to 150 per cent. That said, I do not have the perfect number for you, senator.

**Senator Harb:** Along the same lines, what would be considered fair game for the debt-to-asset ratio?

Même s'il est peut-être trop tôt pour parler de réforme du crédit, il y a peut-être de bonnes occasions à saisir pour travailler avec les institutions financières et examiner plus étroitement les pratiques en cours pour que les accords de crédit soient conçus de façon à adapter les prêts aux plans de remboursement des emprunteurs, à tenir compte des exigences et des normes relatives à l'obtention d'un prêt hypothécaire qui permettent de réduire le risque de défaut de paiement, d'augmentation en spirale de la dette et d'érosion de l'équité; à faire intervenir une approche de crédit axée sur les besoins et non sur la capacité d'autofinancement et à prévoir des moyens de limiter les coûts de l'emprunt à l'emprunteur. Bref, nous aimerions voir l'émergence d'un système qui favorise l'accumulation de la richesse — un système qui maximise l'efficacité et l'optimisation des ménages.

**Le président :** Merci, monsieur Lefebvre. Avant de donner la parole aux membres, j'aimerais vous demander un éclaircissement.

Pourriez-vous donner quelques précisions sur la première recommandation que vous avez énumérée, à savoir adapter les prêts aux plans de remboursement des emprunteurs?

Il est certain que l'un des premiers besoins et des premiers devoirs d'un prêteur seraient de s'assurer que l'emprunteur sera en mesure de rembourser; autrement, l'emprunteur se retrouverait en situation de défaut et personne n'y gagnerait. Il doit y avoir quelque chose d'autre qui s'ajoute à ce principe.

**M. Lefebvre :** Nous serions heureux que certaines mesures de renforcement soient prises dans ce secteur. Nous aimons beaucoup les changements apportés aux règles régissant l'assurance hypothécaire garantie par le gouvernement. Le bémol que j'ajouterais serait que seulement 23 p. 100 des prêts hypothécaires sont contractés auprès des banques commerciales. Beaucoup de gens contractent leurs prêts hypothécaires auprès d'autres institutions et on assiste à un certain dérapage par rapport aux règles.

**Le président :** Qui accorde ces prêts principalement?

**M. Lefebvre :** Ce sont des prêteurs hypothécaires privés.

**Le président :** Occupent-ils la plus grande partie du marché?

**M. Lefebvre :** Oui.

**Le sénateur Harb :** Quel serait le ratio dette-revenu optimal?

**M. Lefebvre :** Comme vous pouvez vous en rendre compte, cela est difficile à déterminer. Certains experts estiment que ce ratio devrait être de 138 à 142 p. 100. Au fil des ans, les banques ont fait des recherches véritables qui laissent entendre que le Canada pourrait soutenir un ratio de 150 p. 100. Cela étant, je n'ai pas de chiffre parfait pour vous, monsieur le sénateur.

**Le sénateur Harb :** Dans le même ordre d'idées, quel devrait être le bon ratio dette-actifs?

**Mr. Lefebvre:** That is a little easier to peg: It should be closer to 15 per cent or 16 per cent.

**Senator Harb:** It is a little problematic, to be honest. I am sure you agree that back in the 1990s, for example, when you went to borrow some money to buy property, you would pay anywhere from 10 to 14 or 15 per cent. Today you can go to a bank and, depending on what term you are looking at, you can pay from 2 per cent up to 5 per cent. When you talk about the debt-to-asset ratio, it is very abstract. We should be looking at the ability of the consumer to service the debt based on both the terms under which particular consumers have borrowed the money and the length of the repayment.

Your organization is a credible organization that has done a tremendous amount of work over the years in this area. Have you done any computer simulation arrangement to give us, as policy-makers, some idea of what we should anticipate? Obviously, the picture is not pretty, particularly given the situation in the U.S. and the fact that if the U.S. goes into a bit of a dip, we will take the hit double whammy. First, consumer debt is very high, as you outlined; and, second, the market would shrink.

**Mr. Lefebvre:** We have crunched some numbers and find that a 2 per cent interest rate hike, for example, would raise the service costs on a \$250,000 mortgage by \$15,000 over a period of five years. That is roughly \$2,500 a year more. Under times of solid performance, that does not necessarily have to be seen as an issue. However, considering how taxed Canadians are right now, that will be problematic.

As we follow the logic of that calculation, we come to see that, to meet that obligation on the mortgage of which you speak, they would have to cut spending in other areas by 9 per cent. It will come out of the economy anyway.

**Senator Harb:** Let us say, for example, that Senator Oliver goes to a bank because he sees a duplex in Nova Scotia that looks like a good investment, and he wants buy it. If I take your analysis here, Senator Oliver's income of \$140,000 to \$150,000 and his debt-to-asset ratio, which would be a percentage of the cost of the duplex, does not seem to be taken into consideration — that is, the fact that there is an income that comes into the picture. Where does that fit in your analysis, if at all?

**Mr. Lefebvre:** We have looked at it. In fact, it is one the challenging areas because if we rely on Statistics Canada, we see encouraging news. I believe the number they are using is an equity ratio of 67 per cent in our properties. However, if we go beyond

**M. Lefebvre :** Celui-là est un peu plus facile à cerner : il devrait être près de 15 ou 16 p. 100.

**Le sénateur Harb :** C'est un peu problématique, pour être honnête. Vous conviendrez, j'en suis certain, que, dans les années 1990 par exemple, lorsque vous empruntiez un peu d'argent pour acheter une propriété, vous pouviez payer un intérêt allant de 10 à 14 ou 15 p. 100. Aujourd'hui, lorsque nous nous rendons à une banque, nous pouvons payer de 2 à 5 p. 100, selon l'échéance. Alors, lorsque vous parlez du ratio dette-actifs, cela est très abstrait. Nous devrions plutôt examiner la capacité du consommateur d'assurer le service de sa dette selon les conditions dans lesquelles ce consommateur a emprunté l'argent et la durée de la période de remboursement.

Votre organisation est réputée et elle a accompli un travail énorme au cours des ans dans ce domaine. Avez-vous fait des simulations par ordinateur qui nous donneraient, à nous les décideurs, une idée de ce à quoi nous devrions nous attendre? À l'évidence, la situation n'est pas rose, étant donné tout particulièrement la situation qui a cours aux États-Unis et le fait que si ce pays devait connaître un certain recul, nous serions doublement pénalisés. Premièrement, la dette à la consommation est très élevée, comme vous l'avez dit; et, deuxièmement, le marché sombrerait.

**M. Lefebvre :** Nous avons établi rapidement quelques chiffres et constaté qu'une augmentation des taux d'intérêt de 2 p. 100, par exemple, ferait augmenter les coûts du service de la dette pour un prêt hypothécaire de 250 000 \$ de 15 000 \$ sur une période de cinq ans. Cette somme représente environ 2 500 \$ par année. Lorsque la situation économique est stable, une telle augmentation n'est pas nécessairement perçue comme un problème. Toutefois, considérant la façon dont les Canadiens sont imposés à l'heure actuelle, cette augmentation poserait problème.

Selon ce scénario, pour satisfaire à ses obligations à l'égard du prêt hypothécaire dont vous parlez, l'emprunteur devrait réduire ses dépenses ailleurs de 9 p. 100. C'est autant d'argent qui n'entre pas dans l'économie.

**Le sénateur Harb :** Disons, par exemple, que le sénateur Oliver se rend à la banque parce qu'il veut acheter un duplex en Nouvelle-Écosse qui lui semble un bon investissement. Si nous reprenons ici les éléments de votre analyse, le revenu du sénateur Oliver, qui est de 140 000 à 150 000 \$, et son ratio dette-actifs, qui serait un pourcentage du coût du duplex, ne semblent pas entrer en considération — c'est-à-dire que le fait qu'il perçoit un revenu n'est pas pris en compte. Où cela entre-t-il dans votre analyse, le cas échéant?

**M. Lefebvre :** Nous avons examiné la chose. En fait, il s'agit d'un des secteurs difficiles à cerner parce que, si nous nous fions aux données de Statistique Canada, les nouvelles sont encourageantes. Je crois qu'ils se servent d'un ratio d'équité de

that number, which includes all types of property, plant and equipment, actual housing equity is down to 38 per cent from the 55 per cent it was a few short years ago.

Investment and entrepreneurial undertaking is working in the right direction and disproportionately affecting the average. However, if we look at a typical household of someone who may not have the means of Senator Oliver, that household is losing all the time.

**Senator Harb:** The 23 per cent versus the 67 per cent is not fair in a sense. If we go back to the example of Senator Oliver, if he were to buy a property that is over six units, he would have a hard time getting a mortgage for six units and up from a commercial bank. However, he could go to alternative banking, whether it is insurance, special funds and so forth, and still get the mortgage for the same rate or less than at the commercial banks. I want to caution you that taking the 67 per cent figure as being high interest is not necessarily so because of two elements. First is the income that would be missing from that component, although he is an individual, the same person with the same annual income, he has an additional income. Second, the rates he is getting from the alternative banking arrangement might be the same or less than that of the commercial banks.

**Mr. Lefebvre:** I am sorry if I suggested that he would be prone to higher interest. The 67 per cent I was speaking to is the actual amount of equity that we, as a collective society, hold in property, plant and equipment. I was not speaking to interest rates; I am sorry if I misled you there.

**Senator Oliver:** Thank you for your presentation. There were two aspects to it: one is personal debt and the second is wealth accumulation. I want to deal with the latter.

I was a little shocked to hear that Canada is losing its penchant for wealth accumulation. One excellent thing that the Harper government has done in terms of personal finance is to bring in the Tax Free Savings Account, TSFA, which is different from a Registered Retirement Savings Plan, RRSP. You, your wife and other members of your family can put \$5,000 in each year. You can take money out if you need it to pay a bill, or you can leave it in so that it can accumulate; anything that accumulates is not taxable. That is a wonderful way for Canadians to accumulate wealth.

If you had a son who was 18, and you encouraged him to put money into a TSFA for the next 40 years of his life, it would be better than even an RRSP. The limit of the TSFA is about to

67 p. 100 pour nos propriétés. Toutefois, si nous regardons plus loin que ce chiffre, qui s'applique à tous les types de propriétés, usines et équipements, nous constatons que l'équité réelle pour le logement est de 38 p. 100, alors qu'elle était de 55 p. 100 il y a de cela quelques années seulement.

Les investissements et les entreprises donnent de bons résultats et affectent de façon disproportionnée la moyenne. Toutefois, si nous examinons la situation d'un ménage qui n'a pas les moyens du sénateur Oliver, nous constatons que ce ménage perd constamment du terrain.

**Le sénateur Harb :** La proportion de 23 p. 100 par rapport à 67 p. 100 n'est pas juste en un sens. Reprenons l'exemple du sénateur Oliver. Si le sénateur voulait acheter une propriété comptant plus de six logements, il aurait de la difficulté à obtenir un prêt hypothécaire pour six logements et plus d'une banque commerciale. Toutefois, il pourrait s'adresser à un autre genre d'institution financière, qu'il s'agisse d'une compagnie d'assurance, de fonds spéciaux, et cetera et obtenir le prêt hypothécaire pour le même taux ou même un taux moindre que celui des banques commerciales. Je veux vous mettre en garde et vous dire que des intérêts de 67 p. 100 ne sont pas nécessairement très élevés pour deux raisons. Premièrement, le revenu tiré de ces logements n'est pas pris en considération dans cette équation, même si la personne, qui perçoit le même revenu annuel, dispose d'un revenu supplémentaire. Deuxièmement, le taux qu'il peut obtenir d'une institution financière autre qu'une banque pourrait être égal ou inférieur à celui des banques commerciales.

**M. Lefebvre :** Je vous prie de m'excuser si je vous ai porté à croire qu'il serait assujéti à un taux d'intérêt plus élevé. Les 67 p. 100 en question représentent en fait le pourcentage réel d'équité que nous, en tant que société, détenons collectivement en propriétés, usines et équipements. Je ne parlais pas des taux d'intérêt; je vous prie de m'excuser si je vous ai induit en erreur.

**Le sénateur Oliver :** Merci de votre exposé. Il y avait deux aspects : un portait sur les dettes personnelles et le second, sur l'accumulation de la richesse. Je veux parler de ce dernier aspect.

J'ai été quelque peu consterné d'entendre que le Canada est en train de perdre sa propension à accumuler de la richesse. Une excellente initiative qu'a prise le gouvernement Harper pour les finances personnelles a été de mettre en place le compte d'épargne libre d'impôt, le CELI, qui est différent du régime enregistré d'épargne-retraite, le REER. Vous-même, votre femme ou d'autres membres de votre famille pouvez verser 5 000 \$ par année dans un CELI. Vous pouvez retirer cet argent pour payer une facture, s'il le faut, ou vous pouvez le laisser dans le compte où les intérêts s'accumuleront sans être imposables. C'est une merveilleuse façon pour les Canadiens d'accumuler de la richesse.

Si vous avez un fils de 18 ans et que vous l'encouragez à mettre de l'argent dans un CELI chaque année au cours des 40 prochaines années de sa vie, sa situation financière sera

increase from \$5,000 to \$10,000 per year. That will do a great deal to help Canadians accumulate wealth.

What do you think of the program?

**Mr. Lefebvre:** We are fully supportive of that initiative. We thought it was a wonderful thing when it came out, and we continue to believe it is wonderful. The challenge we run into is that the people I am speaking to you about today cannot even meet their debt, let alone put \$5,000 aside. However, it is a wonderful initiative and should be maintained. RRSPs are also wonderful and should be maintained.

The purpose of doing our survey with consumers is to ask them about their familiarity with these programs. It is weak. Forty per cent have never heard of the TSFA. Many do not invest in them, and even when they do, they will start with a certain ambition and put in \$100 for a couple of months and then discontinue. That is the apathy or inability.

Again, at the risk of sounding bold, people such as the ones around this table understand these things and have the means to invest in them. However, the world out there — the Canadian consumer — does not understand these instruments. They have not been taught to accumulate wealth, as I suggest in this brief. The attitude of consumerism is such that we borrow the maximum that we can afford to repay, so there is no thinking of putting aside \$10 a month or putting it in some type of instrument or vehicle, even if it is tax-sheltered. That is at the bottom of this.

The real message is Canadians do not know how to optimize or do not have the ability and the means to optimize what is already available to them. We do not call for more relief or savings incentives in this area because there is a lot of good stuff that we do not use. The popularity of RRSPs peaked in 1997, so perhaps it is time for a policy shift or more of a marketing campaign. Much of the awareness has not reached the people you are trying to reach.

**Senator Oliver:** What happened to RRSPs in 1997? Did people stop contributing?

**Mr. Lefebvre:** It has been dwindling. The contributions rates have been going down since then. We did research in that area a couple of years ago, and we highlighted that we think it is a marvellous program. However, we have not continued to promote it enough so that Canadians are relying on or using it.

**Senator Oliver:** You mentioned the Task Force on Financial Literacy. Is your organization doing any work hand-in-hand with them to try to educate Canadians more about the management of their personal finances?

encore meilleure que s'il investit dans un REER. Le plafond fixé pour le CELI est sur le point d'être augmenté, pour passer de 5 000 à 10 000 \$ par année. Cette mesure aidera énormément les Canadiens à accumuler de la richesse.

Que pensez-vous du programme?

**M. Lefebvre :** Nous appuyons entièrement l'initiative. Nous avons dès le départ pensé que la mesure est excellente. Toutefois, le problème que nous constatons est que les gens dont je vous ai parlé aujourd'hui ne peuvent même pas payer leurs dettes, et encore moins mettre 5 000 \$ de côté. Toutefois, c'est une excellente initiative et elle devrait être maintenue. Les REER sont aussi très utiles et devraient être maintenus.

Nous avons mené notre sondage auprès des consommateurs pour leur demander s'ils connaissaient ces programmes. Ils les connaissent bien peu. Quarante pour cent n'ont jamais entendu parler du CELI. Beaucoup n'investissent pas dans un CELI, et même s'ils commencent à y investir 100 \$ par mois avec un certain enthousiasme, ils vont cesser d'y contribuer après quelques mois seulement. C'est une question d'apathie ou d'incapacité.

Encore une fois, sans vouloir manquer de respect à quiconque, je dirai que les gens autour de cette table comprennent ce genre de choses et qu'ils ont les moyens d'investir. Toutefois, le monde à l'extérieur de cette enceinte — le consommateur canadien — ne comprend pas ces outils. On ne leur a pas enseigné à accumuler de la richesse, comme je l'ai laissé entendre dans ce mémoire. Les habitudes de consommation sont telles qu'on emprunte le maximum qu'on peut se permettre de rembourser, alors on ne pense pas à mettre de côté 10 \$ par mois ou à mettre de l'argent dans un instrument d'épargne, même si c'est un abri fiscal. Tel est le fond de l'affaire.

La réalité, c'est que les Canadiens ne savent pas comment optimiser ou n'ont pas la capacité ni les moyens d'optimiser ce à quoi ils ont accès. Nous ne demandons pas de nouvelles mesures de soulagement ou de nouvelles mesures incitatives pour l'économie parce qu'il y a beaucoup de bonnes choses en place qui ne sont pas utilisées. La popularité des REER a connu son apogée en 1997, il est donc peut-être temps de changer la politique ou de faire davantage de publicité. Les mesures de sensibilisation n'ont en bonne partie pas atteint les gens que nous essayons de joindre.

**Le sénateur Oliver :** Qu'est-il arrivé aux REER en 1997? Les gens ont-ils cessé d'y contribuer?

**M. Lefebvre :** Les REER sont en déclin. Les contributions sont en diminution depuis ce temps. Nous avons analysé le marché il y a deux ou trois ans et nous avons bien fait comprendre qu'il s'agit, pour nous, d'un merveilleux programme. Toutefois, nous n'avons pas continué de le mettre en valeur suffisamment pour que les Canadiens s'y fient ou l'utilisent.

**Le sénateur Oliver :** Vous avez parlé du Groupe de travail sur la littératie financière. Votre organisation collabore-t-elle avec le groupe de travail pour essayer de sensibiliser davantage les Canadiens à la gestion de leurs finances personnelles?

**Mr. Lefebvre:** We would love to have a role once the leader is appointed, and should there be a role for us, we would be happy to help in any way.

**Senator Oliver:** In the United States, the economy is still struggling because so many banks are still taking over people's houses because they cannot pay the mortgages and have walked away. Is there any threat of anything like that happening in Canada over the next five years, or is the financing of our personal houses under control?

**Mr. Lefebvre:** I could never say it would never happen, but that said, it is my personal sense that we are in good shape. We have seen ourselves come out of this recession. We have recovered nicely. Our financial institutions came out in good shape, and many protections are in place.

However, one of the reasons I am speaking to you today is that if we do not address the debt that many Canadians are carrying, the day will come when they will not be able to service the debt.

**Senator Oliver:** Even on their homes.

**Mr. Lefebvre:** That is correct. More likely, given our topography in Canada, housing values will go down rather than people simply losing their housing. There is still abundant demand for the supply.

**The Chair:** Mr. Lefebvre, other than the Task Force on Financial Literacy, which you spoke of in an approving fashion, how do we get the message out to Canadians? Should we be more inventive in the mediums we use, such as the Internet and so forth?

**Mr. Lefebvre:** I would love to see a pushed strategy, a true campaign by the government, full-page ads that explain to average Canadians what these instruments do and how to use them.

We will often see this type of information come from financial planners, institutions or commercial banks. Unfortunately, and I do not intend any disrespect, that is always a little biased. When we see the good things that the government is doing but that then relies on commercial banks to move them through the market, we think there is an opportunity for government to start educating.

When we talk to average Canadians, we do not say, "Go see your accountant or banker to take their advice." We say, "Go see your accountant, banker, lawyer and realtor. Educate yourself and assume responsibility." That is what is lacking. Even when they say that they will assume responsibility and go to the bank to find out how the Tax Free Savings Account works, they then get overwhelmed, so there must be much more education.

**M. Lefebvre :** Nous aimerions beaucoup avoir un rôle à jouer lorsque le chef sera nommé et, si nous en avons un, nous serions heureux de prêter notre assistance de quelque façon que ce soit.

**Le sénateur Oliver :** L'économie des États-Unis est toujours en difficulté parce que beaucoup de banques saisissent encore les maisons des gens qui ne peuvent pas payer leur prêt hypothécaire et qui ont abandonné leur propriété. Le Canada risque-t-il de connaître une situation pareille au cours des cinq prochaines années ou le financement de nos maisons personnelles est-il sous contrôle?

**M. Lefebvre :** Je ne pourrais pas dire que la chose ne pourrait jamais arriver, mais j'ai l'impression que notre situation est saine. Nous avons très bien traversé cette récession. Nos institutions financières en sont sorties en bon état, et de nombreuses mesures de protection sont en place.

Toutefois, une des raisons pour lesquelles je prends la parole devant vous aujourd'hui tient à ce que si nous ne nous occupons pas de la dette que de nombreux Canadiens ont contractée, le jour viendra où ils ne seront plus capables d'assurer le service de leur dette.

**Le sénateur Oliver :** Même en ce qui concerne leur maison.

**M. Lefebvre :** C'est exact. Il est plus probable qu'en raison de la topographie du Canada, au lieu de perdre simplement leur maison, les gens verront la valeur de leur propriété baisser. La demande est encore forte pour l'offre.

**Le président :** Monsieur Lefebvre, outre le Groupe de travail sur la littératie financière dont vous avez parlé favorablement, de quelle façon communiquons-nous le message aux Canadiens? Devrions-nous nous montrer plus inventifs dans les moyens que nous utilisons, comme Internet?

**M. Lefebvre :** J'aimerais que nous ayons une stratégie active, une véritable campagne du gouvernement, des annonces à pleines pages qui expliquent au Canadien moyen ce que font ces instruments et comment les utiliser.

Souvent, ce sont les planificateurs financiers, les institutions financières ou les banques commerciales qui donnent ce genre d'information. Malheureusement, et je ne veux pas manquer de respect à quiconque, l'information est toujours un peu biaisée. Au lieu de s'en remettre aux banques commerciales pour faire connaître au marché les bonnes mesures qu'il prend, le gouvernement devrait saisir l'occasion de commencer lui-même à sensibiliser la population.

Lorsque nous parlons aux Canadiens moyens, nous ne leur disons pas d'aller voir leur comptable ou leur banquier pour avoir leur avis. Nous leur disons plutôt d'aller voir leur comptable, leur banquier, leur avocat et leur agent immobilier. Nous leur disons de s'informer eux-mêmes et d'assumer la responsabilité de leur décision. C'est ça qui manque. Même lorsqu'ils disent qu'ils vont assumer leur responsabilité et s'informer auprès de leur banque du fonctionnement du compte d'épargne libre d'impôt, ils se retrouvent dépassés, et ils ont besoin de plus d'information.

When we talk about financial literacy, we recommended that four years ago because we wanted to get to the young people. Right now, we have a whole generation that has not been educated on wealth management. Somehow they will fall between the cracks; there is no doubt. However, everything we can do to help them understand and pass the message that it is their responsibility should be done.

I am not one to think government has to fix it all. The consumer has a big responsibility, and the lending institutions can make it better for society by putting in tighter rules. For example, there should be higher minimum payment requirements on credit cards and loans. Little things can be done. Wonderful stuff was done on credit cards last year, but other little tweaks can be brought to the system to help Canadians avoid getting into the trap that some of us are in today.

**The Chair:** Thank you. I wonder sometimes whether the fact that we get half a percentage or quarter of a percentage of interest on savings has not had a discouraging effect on people.

[Translation]

**Senator Ringuette:** I have actually been interested in this whole credit card issue for the past three years, and your recommendations are accurate. This committee studied the matter and one of its recommendations was to set the record straight for the minimum payment, which used to be 5 per cent of the balance ten years ago.

Over time, the financial institutions have reduced the minimum to 2 per cent. We know very well why; because at 19 per cent, 24 per cent and even 30 per cent interest, they are making a lot of profit. It would also be good if we put restrictions on the pervasive marketing of all these credit products.

I get a credit card offer at least twice a month at my home. It is all well and good to want to educate the public about financial instruments, but we also have to understand that these financial institutions make billions in profit and they can invest millions in marketing so that Canadians have not one, but four credit cards, with ever-increasing limits and reduced minimum payments. I do not hide the fact that I think the government has no interest at the moment in imposing barriers on the financial institutions. That is one of the major problems: they have no intention to do so. It is all well and nice to encourage financial literacy, but the institutions responsible for providing these financial instruments should also have a social responsibility towards all Canadians.

**The Chair:** Do you have any comments?

**Mr. Lefebvre:** I would simply like to say that institutions have the opportunity to consult with the governor of the Bank of Canada in order to look at what the limits should be, since even

Lorsque nous avons parlé de la littéracie financière il y a quatre ans, nous voulions joindre les jeunes. Actuellement, nous avons une génération entière qui ne connaît rien à la gestion du patrimoine. D'une manière ou d'une autre, ils passeront au travers des mailles du filet; cela ne fait pas de doute. Toutefois, nous devrions faire tout ce que nous pouvons pour les aider à comprendre que c'est leur responsabilité.

Je ne suis pas de ceux qui pensent que le gouvernement doit corriger la situation à lui seul. Le consommateur a une grande responsabilité, et les institutions prêteuses, pour leur part, peuvent mieux protéger la société en établissant des règles plus strictes. Par exemple, les soldes minimaux à acquitter sur les cartes de crédit et les prêts devraient être augmentés. De petits changements peuvent être faits. De très bonnes mesures ont été prises l'an dernier pour les cartes de crédit, mais d'autres petites modifications peuvent être apportées au système pour aider les Canadiens à ne pas tomber dans le piège dans lequel certains se trouvent aujourd'hui.

**Le président :** Merci. Je me demande parfois si le fait que nous obtenons un demi ou un quart de 1 p. 100 pour nos épargnes n'a pas un effet dissuasif sur les gens.

[Français]

**Le sénateur Ringuette :** Effectivement, ça fait trois ans que je m'intéresse à toute la question des cartes de crédit, et vous avez raison dans vos recommandations. Ce comité a étudié la question et une de ses recommandations était de remettre les pendules à l'heure en ce qui concerne le paiement minimum qui, il y a dix ans, était fixé à 5 p. 100 minimum de la balance.

Avec le temps, les institutions financières ont réduit ce minimum à 2 p. 100. On sait très bien pourquoi; parce qu'à 19 p. 100, 24 p. 100 et même 30 p. 100 d'intérêt, c'est un facteur extrêmement profitable pour eux. On aurait aussi intérêt à interdire le marketing à gauche et à droite pour tous ces produits de crédit.

À ma résidence, au moins deux fois par semaine, une compagnie m'offre une carte de crédit. On a beau vouloir fournir de l'enseignement à la population au niveau des instruments de finance, mais il faut comprendre aussi que lorsque ces institutions financières font des milliards en profit, ils peuvent investir des millions en marketing pour faire en sorte que les Canadiens aient non pas une carte de crédit mais quatre, avec des limites toujours grandissantes et des paiements minimum réduits. Je ne m'en cache pas, mon opinion est que le gouvernement n'a présentement aucun intérêt à imposer des barrières aux institutions financières. C'est un des problèmes majeurs : on n'en voit pas l'intérêt. C'est bien beau de faire de l'éducation financière, mais les institutions responsables de fournir ces instruments financiers devraient avoir une responsabilité sociale envers l'ensemble des citoyens.

**Le président :** Avez-vous des commentaires à faire à ce sujet?

**M. Lefebvre :** Je dirais simplement que je crois qu'il y a une opportunité pour les institutions de procéder à des consultations avec le gouverneur de la Banque du Canada afin d'étudier la

5 per cent is not enough. Interest fees are going to devour everyone. Changes are needed; not in every area, but some areas should be examined. The opportunity is there. Even the institutions that are going to say that they will be losing major profits can perhaps take this opportunity to lend money to business investment. There is room in this market for SMEs.

**Senator Hervieux-Payette:** We are talking about interest and repayments. There is supposed to be a rule that says that the person who gets the card is able to make the payments. Whatever mechanism is in place, I get the impression that it is not working. That is supposed to be the rule.

Like my colleague, I receive these applications telling me that they do make sure. But if they do not make sure that the person who gets the card is financially accountable and the person receives five cards like that, clearly no rules are being followed. However, when I applied for my first credit card, about the only thing they did not ask me was if I had had my first communion. I think the questions on our fiscal accountability have changed.

In your opinion, what mechanisms could be put in place to find out the financial ability of the person to meet the requirements of their credit limit?

**Mr. Lefebvre:** I think we are expecting too much. When we go to the bank, they will assess our situation and determine how much we can afford per month. That is the problem. At some point, your credit limit goes up or you qualify for other credit cards because your income has gone up or something else happened. Unfortunately, that is what gets people. Sometimes, there is no continuity; perhaps there is a reason why your income was higher than the previous year or why you were able to meet your obligations more easily than last year. But once you are in the system, the credit cards keep coming, unfortunately.

Another good example is the students who are starting university in the fall. In the first week of school — the most expensive years of their lives — they receive a credit card. So there is no control. In no way should a student be allowed to have a credit card with 19 per cent interest.

That is what I mean when I say that there is an opportunity to look at what is happening and how it can be prevented. As I was saying, the culture of the society plays a major role. People have been so conditioned. We hear stories about people borrowing \$20,000 to buy a car. They go to the dealer and they reach a deal. They go to the bank and they are told that they can afford a

question des limites car, même à 5 p. 100, ce n'est pas assez. Les intérêts vont manger le monde. Ça prend des changements; pas dans tous les domaines, mais certains aspects devraient être examinés. L'occasion est là pour le faire. Et même pour les institutions qui vont dire qu'ils vont perdre de gros profits, c'est peut-être là l'occasion de prêter de l'argent pour l'investissement commercial. C'est dans ce marché qu'il y a de la place, pour les PME.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** On parle d'intérêts et de remboursements. Il est supposé y avoir une règle qui dit qu'il faut s'assurer que la personne qui obtient la carte est capable d'en assumer les paiements. Je ne sais pas quel mécanisme on a mis en place, mais je n'ai pas l'impression que ce soit fait. C'est supposé être la règle.

Je reçois, comme ma collègue, des demandes me disant qu'ils s'en assurent, mais si on ne s'assure pas de la responsabilité financière de la personne qui reçoit une carte, et que vous en recevez cinq de la même façon, c'est évident qu'il n'y a pas de règle suivie. Pourtant, quand j'ai demandé ma première carte de crédit, c'est tout juste si on ne m'a pas demandé si j'avais fait ma première communion. Je pense qu'on a changé les questionnaires sur notre responsabilité financière.

Selon vous, quels mécanismes pourraient être mis en place pour s'assurer de la capacité financière de la personne de rencontrer les exigences de sa limite de crédit?

**M. Lefebvre :** Je crois qu'on ambitionne. Quand on se présente à la banque, ils vont évaluer notre situation et déterminer combien on peut se permettre par mois. Voilà le problème. Parce qu'à un moment donné, de la manière que vous pouvez avoir un crédit supérieur ou même d'autres cartes de crédit, c'est parce que vos revenus ont augmenté ou qu'il est arrivé quelque chose qui vous a qualifié pour une autre limite. C'est là, malheureusement, que le monde s'embarque. Des fois, ce n'est pas continu; il y a peut-être bien une raison pour laquelle vous avez eu davantage de revenus cette année que l'année dernière ou que vous avez pu mieux rencontrer vos obligations que l'année dernière. Mais une fois que c'est dans le système, malheureusement les cartes s'accumulent.

Un autre bon exemple, ce sont les étudiants qui se pointent à l'université à l'automne. La première semaine où ils arrivent à l'école — les années les plus chères de leur vie — on leur donne une carte de crédit. Il y a donc un manque de contrôle. D'aucune manière un étudiant ne devrait se permettre d'avoir une carte de crédit à 19 p. 100 d'intérêt.

C'est à ce niveau que je dis que se présente l'opportunité d'étudier ce qui se passe et comment l'empêcher. Quand je parlais de la culture de la société, c'est cela qui est important. On a tellement convaincu le monde. Il y a des histoires, à savoir que des gens empruntent 20 000 \$ pour acheter une voiture. Ils sont allés chez le concessionnaire, ç'a été négocié. Ils arrivent à la banque et

\$30,000 car based on their ability to meet their obligations. The poor guy leaves the bank with a \$30,000 loan. Interest rates go up and the car disappears.

**The Chair:** Educating people can solve this problem, correct?

**Mr. Lefebvre:** Consumers need to be educated and there have to be rules and laws to prevent people from borrowing the way they are doing right now.

**Senator Ringuette:** I completely agree with you. We need mechanisms that require financial institutions to be accountable. This is push marketing. They push people to borrow. Why? Because at the end of the day, the more people borrow, the more money they get. And now, with the current government, the lower their taxes. So they have everything to gain without being accountable.

[English]

**Senator Tkachuk:** I do not want to get into a big debate about credit cards. However, credit cards are about choice. You can get a credit card that charges 5 per cent, and you can get a credit card that charges 28 per cent. If you do not have the educational tools to figure out which is cheaper, then I suppose you will be spending a lot of money on the higher percentage rate credit card.

I want to go back to a point that Senator Meighen made about the TFSAs and RRSPs. You had mentioned that they have been declining. In my view, that is because citizens are unaware of investment opportunities and investment possibilities. I do not know where we can lay that blame, but it is a problem.

Of course, most citizens will not use the TFSA if they do not go to a broker or have investment accounts. They have savings accounts. You cannot make any money in the savings accounts, so there is no incentive to put money into a TFSA. The only way to put money into a TFSA or RRSP nowadays is to go to a brokerage firm or open and manage your own investment accounts and collect dividends. That is a process many citizens do not know anything about. I believe it is the reason the numbers are declining and there is no incentive to save. There can be many tax-free savings accounts, but if there is no interest, it really will not matter much.

That is where education has to come in. It has to teach that opportunities exist other than simply interest for people to make investments, not just the fact that the TFSA exists. Most people know RRSPs exist. That is one point I would like to make on which I would like to hear your comments.

on leur dit qu'ils peuvent se permettre une voiture de 30 000 \$ en se basant sur leur habilité de rencontrer l'obligation. Le petit garçon ressort de la banque, il a emprunté 30 000 \$. Les taux d'intérêt montent, la voiture disparaît.

**Le président :** Pour régler ce problème, il faut de l'éducation, n'est-ce pas?

**M. Lefebvre :** Il faut de l'éducation pour le consommateur et il faut des lois ou des règles qui empêchent les gens d'emprunter comme ils le font aujourd'hui.

**Le sénateur Ringuette :** Je suis tout à fait d'accord avec vous. Il faut des mécanismes de responsabilisation de la part de ces institutions financières. Parce que c'est du « push marketing ». Ils poussent les gens à emprunter. Pourquoi? Parce qu'en bout de ligne, plus les gens empruntent, plus élevés sont leurs revenus. Puis là, avec le gouvernement actuel, plus bas seront leurs taux d'imposition. Ils ont alors tout à gagner sans être responsables.

[Traduction]

**Le sénateur Tkachuk :** Je ne veux pas m'engager dans un long débat sur les cartes de crédit. Toutefois, les cartes de crédit sont un choix personnel. Vous pouvez obtenir une carte de crédit dont le taux d'intérêt est de 5 p. 100 et une autre dont le taux est de 28 p. 100. Si vous n'avez pas les connaissances nécessaires pour comprendre laquelle est la moins chère, j'imagine que vous allez dépenser beaucoup d'argent en choisissant la carte de crédit dont le taux d'intérêt est le plus élevé.

Je veux revenir à un point soulevé par le sénateur Meighen au sujet des CELI et des REER. Vous avez dit qu'ils sont en déclin. À mon sens, c'est parce que les citoyens ne connaissent pas les possibilités d'investissement. Je ne sais pas qui on peut blâmer pour cela, mais c'est un problème.

Naturellement, la plupart des gens n'utiliseront pas le CELI s'ils ne vont pas chez un courtier ou s'ils n'ont pas des comptes d'investissement. Ils ont des comptes d'épargne. Il n'y a pas d'argent à faire avec un compte d'épargne, et les gens ne sont donc pas incités à mettre de l'argent dans un CELI. La seule façon de mettre de l'argent dans un CELI ou dans un REER de nos jours est de s'adresser à une firme de courtage ou d'ouvrir et de gérer son propre compte d'investissement et d'y percevoir les dividendes. C'est un processus que beaucoup de citoyens ignorent complètement. Je crois que c'est la raison pour laquelle les chiffres sont à la baisse et que les gens ne sont pas incités à économiser. Qu'il y ait de nombreux comptes d'épargne libres d'impôt, s'il n'y a pas d'intérêts au bout, cela ne donne rien.

Il faut donc donner de l'information aux gens. Il faut donc leur faire savoir qu'il y a des occasions à saisir et qu'il n'y a pas seulement l'intérêt à prendre en considération pour investir; il ne faut pas se contenter de faire simplement connaître l'existence du CELI. La plupart des gens connaissent les REER. C'est une question que je voulais porter à votre attention et sur laquelle j'aimerais bien connaître votre avis.

My second point is about household debt. To me, there is debt for investment, such as buying property. I notice that many people are buying cottages. That is becoming a huge business, and maybe it is the result of people my age retiring and having two homes. I am aware of such properties in Northern Saskatchewan. The price of a lake front lot has increased from \$100,000 to \$500,000. Perhaps people are getting into debt through buying large homes, which I also notice is increasing, as well as credit card debt.

Do you differentiate? There are two kinds of debt: First, a person might use a credit card to go on a vacation or purchase consumable goods that they cannot afford; or second, a person might use a credit card to purchase an asset.

**Mr. Lefebvre:** We used to refer to it as good and bad debt. Whether that was right, I will not get into. However, it became common to presume that all mortgage debts were good debts because they were backed by assets. That has to change. Many people have the sophistication to tell the difference between that which is a home and that which is residential and that which might be a commercial pursuit. In large part, when you have low interest rates, everyone thinks he or she is an investor. They leverage themselves on a house worth \$500,000 or \$1 million. One of two things will happen. The interest rate will go up, and when it does, it is a double whammy. Suddenly they will have \$800,000 owing on a house worth \$775,000. The default then happens when these people walk away. You are hitting the nail right on the head, and that is why we have to teach Canadians what 4 per cent means versus 2 per cent.

**Senator Tkachuk:** It is double.

**Mr. Lefebvre:** Absolutely.

**Senator Tkachuk:** People think it is 2 per cent more, but it is double. If it goes to 6 per cent, it is triple. When a bank says that it has increased the interest by 2 per cent, it means that it has doubled, which means 100 per cent.

**Mr. Lefebvre:** Your first point is similar in my explanation. Sophisticated investors know that 2 per cent is not a huge return. However, the average young person should forget the investment side of it because it is a saving. Even if it is 2 per cent or 1 per cent or 5 per cent, they are not being taxed. It is about wealth accumulation, as Senator Oliver said. It can be \$5,000 this year and \$10,000 next year and keeps ramping up; but that is gone. The kids are not saving — kids to me are those under 30 years. We have trained them to go to the bank to borrow what they can afford on a monthly basis. There is no provision for saving, irrespective of the interest rate. I would love to see them invest and get the tax break. Even if the RRSP pays nothing, put

Le deuxième point concerne la dette des ménages. Selon moi, il y a la dette pour investir, comme l'achat d'une propriété. Je remarque que beaucoup de gens achètent des chalets. Voilà un secteur qui connaît une croissance énorme, et cette situation est peut-être attribuable aux gens de mon âge qui prennent leur retraite et qui ont deux maisons. Telle est la situation dans le Nord de la Saskatchewan. Le prix d'un terrain au bord d'un lac est passé de 100 000 \$ à 500 000 \$. Les gens s'endettent peut-être pour acheter des maisons plus grandes, un phénomène croissant, et il en va de même des dettes contractées par carte de crédit.

Faites-vous une différence? Nous avons deux types de dettes : premièrement, une personne peut utiliser une carte de crédit pour aller en vacance ou acheter des biens consommables qu'elle n'a pas les moyens de se permettre; ou, deuxièmement, une personne peut utiliser une carte de crédit pour acheter un bien.

**M. Lefebvre :** Nous parlions auparavant de bonnes dettes et de mauvaises dettes. Avions-nous raison d'utiliser ces termes? Je ne commencerai pas à débattre de cela. Toutefois, nous en sommes venus à croire que toutes les dettes hypothécaires étaient de bonnes dettes parce qu'elles s'appuyaient sur des biens. Toutefois, cela doit changer. Beaucoup de gens sont capables de faire la différence entre ce qui est une maison, ce qui est un logement résidentiel et ce qui devrait être un projet commercial. Globalement, lorsque les taux d'intérêt sont bas, tous les gens se perçoivent comme des investisseurs. Les gens s'endettent pour acquérir une maison de 500 000 \$ ou d'un million de dollars. Or, une chose surviendra. Les taux d'intérêt augmenteront et alors, les gens seront doublement pénalisés. Du jour au lendemain, ils se trouveront avec une dette de 800 000 \$ pour une maison qui en vaudra 775 000 \$. C'est là que le défaut de paiement surviendra, quand les gens abandonneront leur maison. C'est là qu'est le problème, et c'est pourquoi nous devons enseigner aux Canadiens la différence entre des taux d'intérêt de 4 p. 100 et de 2 p. 100.

**Le sénateur Tkachuk :** C'est le double.

**M. Lefebvre :** Absolument.

**Le sénateur Tkachuk :** Les gens pensent que c'est 2 p. 100 de plus, mais c'est le double. Si le taux monte à 6 p. 100, c'est le triple. Quand une banque augmente son taux d'intérêt de 2 p. 100, elle le double, ce qui représente une augmentation de 100 p. 100.

**M. Lefebvre :** Le premier point que vous avez soulevé est semblable à ce que j'ai dit dans mon explication. Les investisseurs avertis savent que 2 p. 100 n'est pas un rendement énorme. Toutefois, le jeune moyen ne devrait pas se préoccuper de l'investissement même parce qu'il s'agit d'une économie. Même si le taux d'intérêt n'est que de 2 ou de 1 ou de 5 p. 100, le rendement n'est pas imposable. Il s'agit d'accumuler de la richesse, comme le sénateur Oliver l'a dit. Ce peut être 5 000 \$ cette année et 10 000 \$ l'an prochain, et des sommes qui continuent de s'additionner, mais les gens ne sont plus intéressés. Les jeunes ne font pas d'économies — les jeunes, pour moi, ce sont les gens de moins de 30 ans. Nous les avons

aside each year the tax break on \$5,000 or \$10,000. These people could retire relatively wealthy, instead of living the lives we are carving out for them in total apathy.

**Senator Tkachuk:** They should not spend the tax break.

**Mr. Lefebvre:** Absolutely; you raise a good point. How can we teach them? I am fortunate in that I come from a family that always talked about finances. That is why I am accountant. My parents did not make tons of money, but they will never be the government's responsibility. I have led my life in the same way. I have three 20-year-old children who are maxed out on RRSPs and TFSAs. You can teach people and hold them accountable and responsible. That is what we must do. If we have to limit their borrowing, so be it.

**Senator Tkachuk:** Do we have teaching packages for high schools? Provinces manage the education system. I believe some research shows that when kids finish high school, they do not know anything about investments, enterprise or the capitalist system. They know much about the socialist system; and that is a fact. They may even have a little knowledge of the history of communism but not of its consequences. They do not know anything about the market system. If you ask them, you will find that they do not know.

I do not know what they are teaching at university these days, but it is a lot different than what I was taught at university. If kids today do not know the difference between a credit card at 5 per cent and one at 18 per cent, then we have a serious problem with how they were raised and what they were taught. It is not the fault of the banks that a person cannot make a decision and know the difference.

This is a big issue, and I hear about it all the time. No one seems to take responsibility. It is all someone else's fault. Individuals have to be responsible; and that is a serious question.

**Mr. Lefebvre:** It is a shared responsibility. Four years ago, I tended much more toward holding consumers responsible. I was ambitious and said that we were to educate the lot of them, continue to write reports, and talk about TFSAs. The reality is that it is difficult to do. We will miss a generation. Let us get the kids learning it in school so that it becomes second nature. It is a case of teaching them how to allocate the pie. They have lost all sense of that because they can simply go to an ATM, which they

habitué à se rendre à la banque pour emprunter l'argent en fonction des sommes qu'ils peuvent se permettre de payer à tous les mois. Ce n'est pas une attitude propice à l'économie, peu importe le taux d'intérêt. J'aimerais les voir investir et obtenir le crédit d'impôt. Même si les REER ne donnent rien en intérêt, il faut mettre de côté chaque année, à l'abri de l'impôt, 5 000 ou 10 000 \$. Ces gens pourraient alors prendre une retraite relativement aisée, au lieu de mener les vies pour lesquelles nous les préparons dans une totale apathie.

**Le sénateur Tkachuk :** Ils ne devraient pas dépenser ce qu'ils ont mis à l'abri de l'impôt.

**M. Lefebvre :** Absolument, vous soulevez un bon point. Comment pouvons-nous leur enseigner cela? J'ai eu la chance de venir d'une famille où on a toujours parlé des finances. C'est bien pourquoi je suis comptable. Mes parents n'ont pas fait des tonnes d'argent, mais ils ne seront jamais à la charge du gouvernement. J'ai mené ma vie de la même manière. J'ai trois enfants dans la vingtaine qui ont maximisé leur contribution à des REER et à des CELI. On peut former les gens et les tenir responsables de leur comportement. Voilà ce que nous devons faire, si nous devons limiter leurs emprunts, faisons-le.

**Le sénateur Tkachuk :** Avez-vous des troussees d'information pour les écoles secondaires? Les provinces gèrent le système d'éducation. Je crois que des recherches ont montré que lorsque les jeunes quittent l'école secondaire, ils ne connaissent rien sur les investissements, la gestion d'entreprise ou le système capitaliste. Ils connaissent très bien le système socialiste, c'est un fait. Ils peuvent même avoir une certaine connaissance de l'histoire du communisme, mais pas de ses conséquences. Ils ne connaissent rien du régime du marché. Si vous le leur demandez, vous constaterez qu'ils ne le connaissent pas.

Je ne sais pas ce qu'on leur enseigne à l'université aujourd'hui, mais c'est bien différent de ce que j'y ai appris. Si les jeunes ne connaissent pas la différence entre une carte de crédit avec un taux d'intérêt à 5 p. 100 et une autre qui a un taux d'intérêt de 18 p. 100, la façon dont ils ont été élevés et ce qu'on leur a appris font gravement défaut. Ce n'est pas de la faute des banques si quelqu'un ne peut pas prendre une décision et connaître la différence.

C'est un gros problème, et j'en entends parler tout le temps. Personne ne semble prendre la responsabilité. C'est toujours de la faute des autres. Les personnes doivent être tenues responsables, c'est une question importante.

**M. Lefebvre :** C'est une responsabilité partagée. Il y a quatre ans, j'avais beaucoup plus tendance à tenir les consommateurs responsables. J'avais de l'ambition et je disais que nous allions tous les éduquer, continuer de rédiger des rapports et parler des CELI. Le fait est que cela est difficile à faire. Une génération passera entre les mailles du filet. Faisons en sorte que les jeunes apprennent ces notions à l'école pour qu'elles deviennent une seconde nature chez eux. Il s'agit de leur enseigner comment

think has an endless supply of cash. When they go out into the real world and want to borrow \$20,000, a bank might say that they qualify for \$30,000 and might as well use it; and we do.

Do not get me wrong: The banks are wonderful, but they are ambitious and want to increase their profits. They can still make the profit — I have no problem with that — but they should not lend to the kids. Eventually, it will affect the banks. As I said in my opening remarks, it will affect all of us when consumerism slows down, which it has done. The GDP could move into the red again when all the people put on the brakes. Even now we are encouraged that consumer credit has stopped going up, which is marvellous. However, it is not as if we have backed it up; rather we have stopped accumulating at the growth rate. We are not out of the woods. I am sorry, Mr. Chair.

**Senator Massicotte:** Thank you for being with us today. Our job is to try to get the facts, and then develop judgment calls. I see your graphs, and the Bank of Canada issues similar graphs. I agree with all the comments expressed by you and my colleagues here. We have a serious indebtedness problem that we should attend to, which we studied in the past.

I also want to ensure that we understand the facts and that our perspective is better balanced. The graph you refer to is debt divided by income, which is a capital matter, which is called debt, and an income matter, which is all income. A financial analyst uses many kinds of analyses, and I am not convinced that that is the best analysis. Yesterday, the Bank of Canada gave us a report showing that the net income for a Canadian household has gone up consistently, including last year, since 2006. You would argue that a large component, three quarters of that, is houses. Are houses a good investment? They are not bad in my opinion. Maybe the test I would use, as we use for companies, is income to income: ratio of debt service to the available income, because then you have an income component divided by an income component.

Statistics Canada published the findings of two surveys this month. One is the ratio of debt service on mortgages to the ratio of total income. Looking at it from 1990 forward, we see that it went down from 6 per cent to 4 per cent. Although there was a little blip in the last year or two when it went up a bit, there has been immense progress in the last 20 years. The amount of income used for mortgages has gone down dramatically by 50 per cent.

diviser le gâteau. Ils ont perdu le sens de tout cela parce qu'ils peuvent simplement aller à un guichet automatique, où, pensent-ils, ils peuvent retirer de l'argent sans fin. Lorsqu'ils entreront dans le vrai monde et qu'ils voudront emprunter 20 000 \$, une banque pourra les convaincre d'emprunter 30 000 \$. C'est ce qui nous arrive à nous, actuellement.

Comprenez-moi bien. Les banques sont fantastiques, mais elles sont ambitieuses et veulent augmenter leurs profits. Elles peuvent toujours faire des profits — je n'ai rien contre cela — mais elles ne devraient pas consentir de prêts aux jeunes. Tôt au tard, les banques en souffriront. Comme je l'ai dit dans ma déclaration préliminaire, nous serons tous affectés par le ralentissement de la consommation, qui se produit déjà. Le PIB pourrait se retrouver dans le rouge encore une fois lorsque tout le monde appliquera les freins. Même aujourd'hui, nous sommes encouragés de voir que le crédit à la consommation a cessé d'augmenter, ce qui est fantastique. Toutefois, ce n'est pas que nous avons fait marche arrière; nous avons plutôt cessé d'accumuler au même rythme que le taux de croissance. Nous ne sommes pas sortis de l'auberge. Je suis désolé, monsieur le président.

**Le sénateur Massicotte :** Je vous remercie de votre présence aujourd'hui. Notre travail consiste à recueillir les faits, puis à porter des jugements. Je regarde vos graphiques. La Banque du Canada produit des graphiques semblables. Je souscris à tous les commentaires que vous avez exprimés, de même qu'à ceux de mes collègues. Nous avons un grave problème d'endettement qu'il faut régler, et que nous avons étudié par le passé.

Je veux aussi m'assurer que nous comprenions bien les faits et que notre point de vue est mieux dosé. Le graphique dont vous parlez montre la dette divisée par le revenu, ce qui est une question de capital, qu'on appelle la dette, et une question de revenu, qui englobe tous les revenus. Un analyste financier utilise divers types d'analyses, et je ne suis convaincu qu'il s'agisse là de la meilleure. Hier, la Banque du Canada nous a présenté un rapport montrant que le revenu net d'un ménage canadien a augmenté de façon constante depuis 2006, y compris l'an dernier. Vous diriez qu'un élément important de cela, les trois quarts, ce sont les maisons. Les maisons sont-elles un bon investissement? Ce n'est pas mauvais, à mon avis. Le critère que j'utiliserais peut-être, comme nous le faisons pour les entreprises, est celui du revenu par rapport au revenu : le rapport entre le service de la dette et le revenu disponible, ce qui nous donne un élément de revenu divisé par un élément de revenu.

Statistique Canada a publié les résultats de deux enquêtes ce mois-ci. L'une d'elles porte sur le ratio service de la dette hypothécaire-revenu total. En examinant les données à partir de 1990, nous voyons qu'il y a eu une diminution de 6 à 4 p. 100. Bien qu'il y ait eu un léger sursaut au cours de la dernière ou des deux dernières années, où l'on observe une légère augmentation, d'immenses progrès ont été réalisés au cours des 20 dernières années. Le revenu utilisé pour le remboursement des hypothèques a enregistré une chute fantastique de 50 p. 100.

One could argue that there is a lot of other debt. Another graph published in June 2001 on Canada is a ratio of total debt service, including consumer debt and mortgages, to total income. That has gone down from 14 per cent in 1990 to 8 per cent today. Again, there was a little blip in 2008 and 2009, but it has consistently come down.

You have the debt-to-income ratio at 147 per cent, but I would argue that the other ratio is probably more relevant. You pay interest expenses with income, not with other debt.

The report that we received from the Bank of Canada yesterday also shows an analysis of sensitivity of interest rates. If interest rates go up by half a point, what is the impact? It is noted in the report that the impact is important. Your analysis is also very important, especially with certain segments of our population that are extremely exposed to it, such as single-income households. The report gives an analysis that the default rate will go up if rates go up. It is an important component, but does not spell disaster for Canada.

What is the right number? I do not think anyone knows the right number. The good news is that we have made immense progress over the last 20 years, and the ratio of income to service debt has come down, including consumer debt. Is the ratio too high? It is always too high.

I am trying to balance all this. I am not an alarmist. I wish Canadians to be less indebted and much more knowledgeable about the levels of interest rates. However, if I were a fairly balanced person, I would not leave here and be scared, as one might be depending on which graph were read. Would you like to comment on that?

**Mr. Lefebvre:** We study many ratios and relationships. We speak about the debt-to-income ratio because it is the one that the majority of people understand best.

**Senator Massicotte:** Is that because it is complicated?

**Mr. Lefebvre:** No, it is rather simple, right?

The other thing we have to be careful of is if we look at a number of indicators, in fact most that we look at, even if we take the good news that we probably heard yesterday that net equity grew 1 per cent over the last year, which is encouraging, let us not forget the consumer price index, CPI, went up almost 3 per cent. Therefore, we are not even keeping up with inflation.

With those graphs, and whether it is done by us or anyone else — we have all been in this business for a long time — we can have graphs that depict anything, quite frankly. However, if you look at all the indicators, employment is lagging, for example. If you look at discouraged workers, the unemployment rate is not 8 per cent, it is 11 per cent. For those under 25, it is almost 20 per cent. We know the interest rates will go up. They cannot

On pourrait avancer qu'il y a beaucoup d'autres types de dettes. Un autre graphique publié en juin 2001 au Canada montre le rapport entre le service de la dette totale, y compris la dette à la consommation et les hypothèques, et le revenu total. On note ici une régression, ce ratio passant de 14 p. 100 en 1990 à 8 p. 100 aujourd'hui. Encore une fois, il y a eu un léger sursaut en 2008 et 2009, mais la diminution a été constante.

Vous avez un ratio dette-revenu de 147 p. 100, mais je dirais que l'autre ratio est probablement plus pertinent. Vous payez des intérêts avec un revenu, et non avec d'autres dettes.

Le rapport que nous avons reçu hier de la Banque du Canada montre aussi une analyse de la sensibilité aux taux d'intérêt. Si les taux d'intérêt augmentent d'un demi-point, quelles sont les incidences? On note dans le rapport que l'impact est important. Votre analyse est aussi très importante, en particulier pour ce qui est de certains segments de notre population qui sont très vulnérables, comme les ménages à revenu unique. Selon le rapport, le taux de défaut de paiement augmentera si les taux d'intérêt augmentent. C'est un élément important, mais qui ne serait pas catastrophique pour le Canada.

Quel est le bon chiffre? Je ne crois pas que quelqu'un le connaisse. La bonne nouvelle, c'est que nous avons fait d'immenses progrès au cours des 20 dernières années, et le ratio revenu-service de la dette a diminué, y compris la dette à la consommation. Le ratio est-il trop élevé? Il est toujours trop élevé.

J'essaie de trouver un juste équilibre. Je ne suis pas alarmiste. J'aimerais que les Canadiens soient moins endettés et qu'ils soient mieux informés au sujet des niveaux des taux d'intérêt. Toutefois, si j'étais une personne passablement équilibrée, je ne serais pas effrayé en quittant la pièce, comme on pourrait l'être, selon le graphique qu'on regarde. Aimerez-vous faire des commentaires à ce sujet?

**M. Lefebvre :** Nous étudions un grand nombre de ratios et de relations. Nous parlons du ratio dette-revenu parce que c'est celui que la majorité des gens comprennent le mieux.

**Le sénateur Massicotte :** Est-ce parce que c'est compliqué?

**M. Lefebvre :** Non, c'est plutôt simple, n'est-ce pas?

Autre chose dont nous devons tenir compte : comme nous le montrent un certain nombre d'indicateurs, en fait la plupart, même si les avoirs nets ont augmenté d'un pour cent au cours de la dernière année — et nous avons probablement entendu cette nouvelle encourageante hier —, n'oublions pas que l'indice des prix à la consommation, l'IPC, a augmenté de près de 3 p. 100. Par conséquent, nous ne suivons même pas le rythme de l'inflation.

Que ce soit nous ou quelqu'un d'autre qui produit ces graphiques — nous œuvrons tous dans ce milieu depuis longtemps —, les graphiques peuvent décrire n'importe quoi, pour dire franchement. Toutefois, si vous examinez tous les indicateurs, l'emploi traîne de l'arrière, par exemple. Nous avons des travailleurs découragés, et le taux de chômage n'est pas de 8 p. 100, mais bien de 11 p. 100. Il grimpe à près de 20 p. 100

go down. Taking all these things together, irrespective of my graphs or anyone else's, that is the reality. I think your approach is very wise, and I agree that there is no reason to be distressed or alarmed. Canada's economy is fine, the banks are fine. However, it is the individuals, the 50 per cent less affluent part of society, who will be hurt, and they will affect the rest of us.

I probably did not answer your question.

**Senator Massicotte:** I am just telling you what I read. You are basically saying the income-to-income test is the best test. I agree. Interest rates are very low. We will not have the 16 per cent or 14 per cent interest rates that we had in 1991 from what I see. One can reasonably predict it will go up a bit, but it will not go up by 3 per cent or 4 per cent. Therefore, I think the income test is the best one.

Your argument is that we have to look at other economic factors, such as the high unemployment rate, and that does not include the other unemployment. Again, my response is that in the last 20 years, in fact 6 or 7 years ago, it was stuck at 10 per cent in Canada. That is the official unemployment; with the same argument, you could add another 5 per cent. If you compare apples to apples, we could be doing much better in Canada, but I would argue that we are doing pretty good. In fact, unemployment is reasonably low. If you compare it to our peers, the United States and Europe, we are doing very well. Yes, I would say that there are some hurdles on the road, but it is a pretty good situation for Canadians.

I am trying to take away the alarmist ringing-of-the-bell approach and saying that it is not bad. There are many challenges. We can argue Canadians are not well educated financially, but they are certainly better educated than they were 20 years ago. Things are getting better. Yes, some are aware of communism, but maybe only in Saskatchewan because they have the experience of it there.

I would argue that I am concerned and we should attend to it and pay attention to it, and then I would argue more significantly in relation to a possible housing bubble, especially in Vancouver, British Columbia. I would say that if managed well, we are doing a pretty good job. Let us continue doing a pretty good job, and let us be responsible, but do not yell that the house is on fire. Those are my comments.

**Mr. Lefebvre:** I agree with those comments.

**The Chair:** Thank you Senator Massicotte. Questions seem to be in short supply this morning. Everyone is waxing eloquent in their editorial comments. We will go to Senator Smith and hear what he has to say.

chez les moins de 25 ans. Nous savons que les taux d'intérêt vont augmenter. Ils ne peuvent pas baisser. Toutes ces choses étant réunies, peu importe mes graphiques ou ceux d'un autre, c'est là la réalité. Votre approche est certes très avisée, et je suis d'accord pour dire qu'il n'y a pas de raison de s'alarmer. L'économie du Canada se porte bien, les banques se portent bien. Toutefois, ce sont les individus, les 50 p. 100 de la population moins bien nantie, qui seront affectés, et leur situation nous affectera aussi.

Je n'ai probablement pas répondu à votre question.

**Le sénateur Massicotte :** Je vous dis simplement ce que j'ai lu. Vous dites essentiellement que le critère revenu-revenu est le meilleur. Je suis d'accord avec vous. Les taux d'intérêt sont très bas. D'après ce que je vois, ils ne grimperont pas à 16 ou à 14 p. 100 comme ce fut le cas en 1991. Il est raisonnable de prévoir une légère hausse, mais ce ne sera pas de 3 ou de 4 p. 100. Je crois donc que le critère du revenu est le meilleur.

Vous dites que nous devons tenir compte d'autres facteurs économiques, comme le taux de chômage élevé, qui n'inclut pas l'autre forme de chômage. Encore une fois, je vous répondrais qu'au cours des 20 dernières années, en fait il y a six ou sept ans, le taux de chômage est resté figé à 10 p. 100 au Canada. Il s'agit du taux de chômage officiel; en utilisant le même argument, vous pourriez ajouter 5 p. 100. Si vous comparez des pommes avec des pommes, nous pourrions faire beaucoup mieux au Canada, mais je dirais que nous nous tirons assez bien d'affaire. En fait, le chômage est plutôt bas. Si vous le comparez à ceux de nos pairs, les États-Unis et l'Europe, nous nous tirons très bien d'affaire. Oui, je dirais qu'il y a quelques obstacles, mais la situation est plutôt bonne pour les Canadiens.

Je dirais, pour contrer l'approche alarmiste, que la situation n'est pas mauvaise. Nous avons de nombreux défis. Certes, les Canadiens ne sont pas bien éduqués en matière de finances, mais ils le sont certainement mieux qu'il y a 20 ans. Les choses s'améliorent. Bien sûr, certaines personnes sont au courant du communisme, mais ce n'est peut-être qu'en Saskatchewan puisqu'elles en ont fait l'expérience.

Je dirais que je suis préoccupé, que nous devons y voir et prêter attention à la situation, mais je dirais aussi que je suis bien plus inquiet d'une possible bulle immobilière, en particulier à Vancouver, en Colombie-Britannique. Je dirais que si la situation est bien gérée, nous faisons un assez bon travail. Continuons dans cette voie, et soyons responsables, mais n'allons pas crier que la maison est en feu. Voilà mes commentaires.

**M. Lefebvre :** Je suis d'accord avec vous.

**Le président :** Merci, sénateur Massicotte. Les questions semblent se faire rares ce matin. Chacun fait part de son opinion avec éloquence. Nous allons donner la parole au sénateur Smith et entendre ce qu'il a à dire.

**Senator L. Smith:** I am not going to make a speech. I would like to hear the witness's top five. My kids are all in their 20s and 30s, and they love the top five. What are the top five messages that you could give us that would be helpful to society, besides save, save, save, save and save?

**Mr. Lefebvre:** First and foremost is altering the culture, and that is about awareness and financial literacy. Some of those things are happening, but that has to be pursued. People have to be made to understand that they are responsible for their financial planning and their debt.

From there I think about the opportunity before us. I really appreciate those last comments that were made. We have to appreciate that our economy is in fine shape. However, it is nevertheless incumbent upon us to get the financial institutions to behave differently, whatever that means. There are a number of things. We have talked about a couple of tweaks that could be brought to the system around the rates or the amount of borrowing that can be done or the minimum payments made on a monthly basis. Those little things can be done. The banks likewise should be selling investment product or pushing investment product as much as lending product. I believe this is a net win. If we create those environments or those relationships, banks can make more money. I do not think banks have to lose if we do these things. They will just make less on the backs of consumers.

Government policy has to create incentives for more business investment. That is the part of society right now that is being criticized because only 18 per cent of GDP is actually business investment. I am suggesting that perhaps banks can let the consumers free for a little while, and we can move all of our thinking toward businesses versus individuals or taxpayers.

There are a number of strategies. I would be happy to write them all down and send them to the clerk of the committee, if that would help. Some of them get rather convoluted.

**Senator L. Smith:** Those are three good ones. Do you have two more left? I always ask for a top five.

**Mr. Lefebvre:** It is the save, save, save. In relation to wealth accumulation, I want us to not forget that we have an obligation. Accountants and people on a committee such as this, it sounds mundane, but we have to teach people how to accumulate wealth — the little things, the big ways. Everyone is an investor today. Everyone is buying a house today because the interest rate is low, and their neighbour bought a house, and the bank is lending them

**Le sénateur L. Smith :** Je ne vais pas prononcer de discours. J'aimerais que le témoin nous présente son palmarès. Mes enfants sont tous dans la vingtaine et la trentaine, et ils adorent les palmarès. Quels sont les cinq meilleurs messages qui seraient utiles à la société, à part épargner, épargner, épargner, épargner et épargner?

**M. Lefebvre :** Avant toute chose, il faut changer la culture, et cela suppose que les gens soient sensibilisés et informés en matière de finances. Certaines choses se font, mais il faut continuer. Il faut faire comprendre aux gens qu'ils sont responsables de leur planification financière et de leur endettement.

Ensuite, je songe aux possibilités que nous avons. J'ai beaucoup aimé les derniers commentaires qui ont été faits. Nous devons comprendre que notre économie se porte bien. Toutefois, il nous incombe de faire en sorte que les institutions financières se comportent différemment, peu importe ce que cela signifie. Il y a différentes choses. Nous avons parlé de deux ou trois modifications qui pourraient être apportées au système en ce qui a trait aux taux, à la somme d'argent pouvant être empruntée ou encore aux remboursements mensuels minimums. Ces changements mineurs peuvent être faits. Dans le même ordre d'idées, les banques devraient vendre des produits d'investissement ou en faire la promotion autant qu'elles le font pour les prêts. À mon avis, on y gagnerait. Si on crée ces environnements ou ces relations, les banques peuvent faire davantage d'argent. Je ne crois pas qu'elles seront perdantes si nous faisons ces choses. Elles feront tout simplement moins d'argent sur le dos des consommateurs.

La politique gouvernementale doit faire en sorte de créer des incitatifs favorisant les investissements des entreprises. C'est cet aspect de notre société qui fait présentement l'objet de critiques, parce que les investissements des entreprises constituent seulement 18 p. 100 du PIB. Je soutiens que les banques pourraient laisser les consommateurs tranquilles pendant quelques instants et nous pourrions consacrer toute notre attention aux entreprises, plutôt qu'aux individus ou aux contribuables.

Un certain nombre de stratégies peuvent être mises en branle. Je serais ravi de toutes énoncer par écrit et les envoyer au greffier du comité, si cela peut être utile. Certaines sont plutôt complexes.

**Le sénateur L. Smith :** Voilà trois bonnes idées. En avez-vous deux de plus? Je demande toujours les cinq meilleurs éléments du palmarès.

**M. Lefebvre :** On en arrive à l'épargne. En ce qui a trait à l'accumulation de la richesse, il ne faut pas oublier que nous avons une obligation. Même si cela peut paraître banal, nous, les comptables et les gens qui font partie des comités comme le vôtre, devons apprendre aux gens comment accumuler de la richesse — les petites choses, les grands moyens. Chaque personne est un investisseur aujourd'hui. Tout le monde achète une maison

money. That is where I do not blame the banks. People have to assume that responsibility and think about whether they can afford a \$600,000 house at 30 years of age.

Even if you look at car leasing, for those of us at a certain age, in the 1980s, I said that car leasing would never take off because it did not make sense. Now car leasing is the way you can get into a \$60,000 car when you can afford a \$40,000 car. Where is the wealth accumulation there? People owe money on cars for six and seven years. The car depreciated out two years ago and is rusting out in the backyard.

I am supportive of anything that improves that situation.

**Senator L. Smith:** This is a summary of your five messages: alter culture; get financial institutions to act differently; save versus spend; government policy for business investment; wealth accumulation; and individual discipline. We could then prioritize it from that.

**Mr. Lefebvre:** I will quote that, actually.

**Senator L. Smith:** I did not want to give a speech.

**The Chair:** Mr. Lefebvre, one reads in the paper every day that economists are wringing their hands; there is a terrible danger that consumers might stop spending, which will slow the economy down. Should we be critical of them too? Should we tell them to shut up and not urge consumers to spend recklessly?

**Mr. Lefebvre:** On any given day, we can be right or wrong on this matter. Where I tend to agree with those economists who are trying to suggest caution is that, while we are pleased to see the growth in consumer borrowing come down, no one can tell us if it is down because we are behaving differently or because we may have reached our saturation level. That is why the economists, I think, are suggesting it will slow down. Employment is lagging. There are no real economic engines going right now.

**Senator Moore:** Thank you, Mr. Lefebvre, for being here.

In your suggestions to improve the consumer debt situation, you talked about higher minimum monthly payments on credit cards. You also, prior to that, mentioned that only 23 per cent of mortgages are held by banks, and the other 77 per cent are held by private mortgage lenders. The 23 per cent held by banks, does that include Canada Mortgage and Housing Corporation, CMHC, as well?

**Mr. Lefebvre:** They are backed by CMHC.

aujourd'hui, parce que les taux d'intérêt sont bas, le voisin a acheté une maison et la banque prête de l'argent. Je ne blâme pas les banques ici. Les gens doivent assumer cette responsabilité et se demander s'ils ont les moyens d'acheter une maison de 600 000 \$ à l'âge de 30 ans.

Songez aussi à la location d'auto. Pour ceux d'entre nous qui ont un certain âge, je disais dans les années 1980 que la location d'automobiles n'aurait jamais de succès parce que c'était insensé. Aujourd'hui, c'est en louant une voiture que vous pouvez conduire une auto de 60 000 \$ alors que vous pouvez vous permettre une auto de 40 000 \$. Où est donc l'accumulation de la richesse ici? Les gens contractent des prêts de six ou sept ans pour une automobile. L'auto n'a plus de valeur depuis deux ans et est en train de rouiller dans la cour.

Je suis en faveur de toute mesure qui permettrait de corriger cette situation.

**Le sénateur L. Smith :** Voici un résumé de vos cinq messages : changer la culture; faire en sorte que les institutions financières agissent différemment; épargner au lieu de dépenser; adopter une politique gouvernementale stimulant l'investissement des entreprises; favoriser l'accumulation de la richesse; promouvoir une discipline individuelle. Nous pourrions ensuite transmettre les messages par ordre de priorité.

**M. Lefebvre :** Je vais vous citer, en fait.

**Le sénateur L. Smith :** Je ne voulais pas prononcer de discours.

**Le président :** Monsieur Lefebvre, on lit tous les jours dans les journaux que les économistes sont rongés par l'inquiétude : il y a un risque terrible que les consommateurs arrêtent de dépenser, ce qui ralentira l'économie. Devrait-on être critiques à leur endroit également? Devrait-on leur dire de se taire et de ne pas inciter les consommateurs à dépenser sans réfléchir?

**M. Lefebvre :** Chaque jour, on peut avoir tort ou raison à ce sujet. J'ai tendance à être d'accord avec ces économistes qui invitent à la prudence, en ce sens que nous nous réjouissons de voir que le crédit à la consommation est à la baisse, mais personne ne peut nous dire si c'est parce que nous agissons différemment ou parce que nous avons peut-être atteint notre niveau de saturation. C'est pourquoi les économistes disent, je pense, qu'il y aura un ralentissement. L'emploi tire de l'arrière. Il n'y a pas vraiment de moteur économique en marche présentement.

**Le sénateur Moore :** Merci, monsieur Lefebvre, d'être ici.

Pour améliorer la situation en ce qui a trait à la dette à la consommation, vous proposez d'augmenter les paiements mensuels minimums sur les cartes de crédit. Avant cela, vous avez dit aussi que seulement 23 p. 100 des hypothèques étaient détenues par des banques, et que les prêteurs hypothécaires privés détenaient les 77 p. 100 qui restent. Parmi les 23 p. 100 détenues par les banques, incluez-vous la Société canadienne d'hypothèques et de logement, la SCHL?

**M. Lefebvre :** Les prêts sont approuvés par la SCHL.

**Senator Moore:** In your suggestions to improve the situation, you did not mention anything about increasing the minimum down payment required to buy a house. I was brought up that you saved money and paid your way. If you had to save 20 per cent, you did that before you bought the house, and you knew what the payments were. I can think of — and Senator Oliver will remember the practice of law — clients coming in and talking about borrowing money over 25 years. They show the amortization schedule, and you would suggest that they do it over 20 years, or 18, 19. There is no magic. That is what the bank says. They would see the savings, tens of thousands over the years, but they still would not do it. Somehow, for whatever reason, even though the numbers are looking them in the face and the savings are there, they would still stick to the bank's lending advice.

I do not know how we turn that around. I would like to know if you have any thoughts about increasing the minimum payment required to buy a house.

**Mr. Lefebvre:** We have not run any numbers to isolate what the right number might be. Anecdotally, I would be prepared to say that the current number is relatively low, given the cost of owning a home. It is a low threshold to get into the game.

**Senator Moore:** Some are zero per cent. How do you build up the pride of ownership, where you have a little money in the game and you say, "I am going to look after it, fix it up and improve it"? That is a big part of the individual incentive. If you own a house, you have to look after it and all the rest of it.

How do we do that? You mentioned the banks' lending practices. How do you convince individuals that owning a home and building up your equity is a great way to accumulate wealth? It does not have to be the TSFA or the RRSP. This is a great way to build up equity. How do we convince people to do that?

**Mr. Lefebvre:** We commonly accept in Canada that housing equity is a strong market to be in, and there is no denying that. However, in fact, many Canadians do not know what ownership costs go with owning a house. They do not know about closing costs or many of those things. The younger cohorts and those less affluent are actually losing money on their houses. Those who make money, it is because of appreciation.

My concern is that when interest rates go up, the appreciation will slow down; it has no choice. Taken in combination with the mortgage insurance rule changes that transpired recently, we will not continue to see housing appreciation.

**Senator Moore:** It cannot keep going up.

**Le sénateur Moore :** Pour améliorer la situation, vous ne dites rien à propos de l'augmentation de l'acompte minimal requis pour l'achat d'une maison. Mes parents m'ont appris qu'il fallait épargner et payer ce qu'on devait. Si vous deviez épargner 20 p. 100, c'est ce que vous faisiez avant d'acheter une maison et vous saviez à combien se chiffraient les paiements. Je me rappelle — et le sénateur Oliver aura des souvenirs de la pratique du droit — des clients qui se présentaient et parlaient d'emprunter de l'argent sur une période de 25 ans. Ils montraient le tableau d'amortissement, et on leur suggérait de le faire sur 20 ans, ou encore 18 ou 19 ans. Il n'y a pas de baguette magique. C'est ce que la banque dit. Ils voient les économies qu'ils pourraient ainsi réaliser, des dizaines de milliers de dollars au fil des années, et malgré tout, ils ne le font pas. Pour une raison quelconque, même si les chiffres sont criants et que les économies sont là devant eux, ils s'en remettent encore au scénario de prêt que la banque leur conseille.

Je ne sais pas comment changer cette situation. Avez-vous réfléchi à la façon d'augmenter l'acompte minimal requis pour l'achat d'une maison?

**M. Lefebvre :** Nous n'avons pas fait de calculs pour déterminer quel serait le bon chiffre. Selon moi, le chiffre actuel est relativement bas, compte tenu du coût qu'il faut payer pour posséder une maison. Le seuil est bien bas pour entrer dans la danse.

**Le sénateur Moore :** C'est parfois 0 p. 100. Comment peut-on être fier d'être propriétaire, si on a peu d'argent et qu'on dit : « Je vais y voir, réparer ceci, améliorer cela »? Voilà un aspect important de l'incitatif individuel. Si vous êtes propriétaire d'une maison, vous devez l'entretenir, et ainsi de suite.

Comment faire? Vous avez parlé des pratiques de prêt des banques. Comment convaincre les gens que le fait de posséder une maison et d'accumuler une valeur nette est une bonne façon d'accumuler de la richesse? Ce n'est pas nécessairement avec un CELI ou un REER. C'est une bonne façon d'accumuler une valeur nette. Comment convaincre les gens de faire cela?

**M. Lefebvre :** Au Canada, nous reconnaissons généralement que la valeur nette d'une maison représente un marché très intéressant, et il ne faut pas le nier. Toutefois, bon nombre de Canadiens ne savent pas quels sont les coûts associés au fait de posséder une maison. Ils ne savent rien des frais de clôture et des choses de ce genre. Les jeunes propriétaires et les moins nantis perdent en fait de l'argent sur leur maison. Les gains d'argent sont attribuables à la plus-value.

Ce qui m'inquiète, c'est que lorsque les taux d'intérêt seront à la hausse, la plus-value ralentira; c'est inévitable. Si on ajoute à cela les nouvelles règles qui s'appliquent aux assurances hypothécaires, les maisons ne continueront pas à prendre de la plus-value.

**Le sénateur Moore :** La valeur ne peut pas continuer à augmenter.

**Mr. Lefebvre:** That is the concern. All I am doing is questioning the common wisdom that housing equity is always the way to go.

**Senator Moore:** Seventy-seven per cent of mortgages are held by private mortgage lenders. Are there any rules under which they must offer to lend with respect to interest rate, minimum down payment and amortization periods?

**Mr. Lefebvre:** We did not examine that.

**Senator Moore:** That is a big portion, 77 per cent of mortgages being privately held.

**Senator Massicotte:** I expect that 80 per cent of those are insured by CMHC.

**Mr. Lefebvre:** Actually, 23 per cent of the mortgages included in that number are insured by CMHC. Some of them may not be qualifying, and some of them may be through other private lending houses that do not have access to the insurance. I was suggesting that 23 per cent are backed by CMHC.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** I would first like to congratulate you and thank you for your report. I think it is meant for us, but also for all Canadians.

I am going to advertise for you a little by saying that the report can be accessed on your website. All Canadians who are listening to us, perhaps today, can have access to the same report. We are having a discussion with you, but the main reason for inviting you was the report and your company's efforts. In the end, it is for the benefit of all Canadians.

Having said that, when you talk about educating people, who do you think we should start with? The parents who did not educate their children or the children because we missed the parents? In Quebec, everyone knows the more or less religious Caisses Desjardins. I remember that my children and I had the little book to deposit 50 cents a week when we went to school. Right from the beginning of elementary school, we started to learn how to save money. After that, we went on to secondary school, we moved and deposited money somewhere else.

But now, I do not think that my grandchildren have ever heard of an activity like that. They are on their third cell phone at 15 because all they have to do is ask their parents, who then buy cell phones with a three-year plan, contract and everything.

How can we educate people? What are the tools, the mechanisms? A section in the Bank Act imposes a social responsibility on banks and requires them to invest a part of their profits. Now that they are fully responsible, they have to prepare a report every year. Would you be in favour of having

**M. Lefebvre :** C'est ce qui est inquiétant. Je ne fais que remettre en question la sagesse populaire voulant qu'il faille toujours miser sur la valeur nette d'une maison.

**Le sénateur Moore :** Soixante-dix-sept pour cent des hypothèques sont détenues par des prêteurs hypothécaires privés. Sont-ils assujettis à certaines règles pour ce qui est du taux d'intérêt, de l'acompte minimal et des périodes d'amortissement?

**M. Lefebvre :** Nous n'avons pas examiné cet aspect.

**Le sénateur Moore :** C'est une grande portion, puisque 77 p. 100 des hypothèques sont détenues par des intérêts privés.

**Le sénateur Massicotte :** Je présume que 80 p. 100 de ces prêts sont assurés par la SCHL.

**M. Lefebvre :** En fait, 23 p. 100 des prêts hypothécaires inclus dans ce nombre sont assurés par la SCHL. Certains pourraient ne pas être admissibles, et certains autres pourraient avoir été consentis par l'entremise d'autres établissements de crédit privés qui n'ont pas accès à l'assurance. Je disais que 23 p. 100 étaient approuvés par la SCHL.

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** D'abord, j'aimerais vous féliciter et vous remercier pour le rapport que vous avez produit. Je crois qu'il ne vise pas que nous, mais tous les Canadiens.

Je vais vous faire un peu de publicité en disant que les gens peuvent avoir accès à ce rapport sur votre site web. Tous les Canadiens qui nous écoutent, peut-être aujourd'hui, peuvent avoir accès au même rapport. Nous discutons avec vous, mais la raison principale pour laquelle nous vous avons invité, c'est le rapport et les efforts que votre firme a faits. Au bout du compte, cela sert tous les Canadiens.

Cela dit, quand vous parlez d'éducation, par qui devrait-on commencer, selon vous, les parents qui n'ont pas éduqué les enfants ou les enfants parce qu'on a perdu les parents? Au Québec, tout le monde connaît l'institution quasi religieuse que sont les Caisses Desjardins. Je me souviens que mes enfants et moi, on avait notre petit carnet pour déposer 50 sous par semaine lorsqu'on allait à l'école. À partir du primaire, nous avons commencé à apprendre comment mettre des sous de côté. À la fin du primaire, nous montions au secondaire, on changeait de place et on déposait ailleurs.

Aujourd'hui, je pense que mes petits-enfants n'ont jamais entendu parler de cette activité. À 15 ans, ils en sont à leur troisième téléphone cellulaire parce qu'ils n'ont qu'à demander aux parents et les parents achètent des téléphones cellulaires sur des plans de trois ans, ils sont engagés et tout.

Comment éduque-t-on la population? Quels sont les moyens, les mécanismes? Un article de la Loi sur les banques impose une responsabilité sociale aux banques et les force à investir une partie de leurs profits. Maintenant qu'ils ont pleine responsabilité, ils doivent faire rapport chaque année. Seriez-vous enclin à ce qu'une

part of those profits go to a foundation whose only purpose would be to educate Canadians on the economy and how it works? Since banks are the ones doling out credit cards like playing cards or like surprises in cereal boxes, I would not trust them with that task. But if the responsibility went to a foundation that had access to a substantial amount of money, that would be one solution, in my view. We are talking about several millions of dollars and, basically, a big part of the problem has to do with the fact that banks have made credit so easily accessible to everyone. I think there needs to be some sort of balance between offering credit and educating people.

Do you like my suggestion or do you have other ideas?

I think that is key. My colleague talked about marketing, but the purpose of all marketing efforts is to make us buy something. But because of that — perhaps my colleague is not aware — we have credit cards like the ones from the Bay with 29.9 per cent interest rates. I am telling you this because I have just received a notice of a 1 per cent increase. Let me tell you, we have every reason to pay our bill!

We must know that all the big stores that offer credit cards — cards that are another company's property — are paid automatically. Whatever I buy, they receive the payment and another company owns the cards.

**The Chair:** And the risk.

**Senator Hervieux-Payette:** And the risk, yes. There are a number of players. At the end of the day, the financial sector is the one that deals with the whole issue of debt and being in debt.

Do you have other approaches or are you ready to think about that and come back with suggestions? I would personally suggest the two levels: parents and children. People have to start young. Children now are not educated like their parents were. We could also use the Internet. I do not know; it is a suggestion. We are here to try to find solutions. Also, I do not think that the government should get involved in this. I think it is the sector's responsibility to find a balance between making money and educating.

**Mr. Lefebvre:** We have not looked into the possibility of a foundation or something along those lines, but we would be in favour of an approach like the one you are suggesting.

As I said earlier, I am not sure we can change a particular generation. We should not force banks to invest too much. We can maybe simplify things; they would be responsible — required is perhaps too strong, but responsible — to hold seminars or conferences once a year or every six months. That is what they do in Quebec. They do it less in the other provinces.

partie de ces profits soit versée dans une fondation dont le seul rôle serait d'éduquer les Canadiens sur l'économie, sur son mode de fonctionnement? Comme ce sont les banques qui fournissent les cartes de crédit comme des jeux de cartes ou les offrent comme des surprises dans les boîtes de céréales, je ne me fierais pas à elles pour le faire, mais si cette charge revenait à une fondation qui pourrait disposer d'un montant très substantiel, j'y verrais là une forme de solution. On parle de plusieurs millions de dollars et, tout compte fait, une bonne partie du problème trouve son origine dans le fait que les banques ont rendu le crédit si facilement accessible à tout le monde. J'y verrais une forme d'équilibre entre la possibilité d'offrir du crédit et la possibilité d'éduquer la population.

Ma suggestion vous semble-t-elle intéressante ou avez-vous d'autres idées?

Il me semble que c'est fondamental. Ma collègue a parlé de marketing, mais tous les efforts de marketing ont pour but de nous faire acheter quelque chose. Alors résultat — ma collègue n'est peut-être pas au courant —, on est rendu à 29,9 p. 100 de taux d'intérêt pour les cartes de crédit de La Baie, par exemple. Je vous dis cela parce que j'ai reçu un avis d'augmentation de 1 p. 100 encore dernièrement. On a intérêt à payer notre compte, je vous assure!

Il faut savoir que tous les grands magasins qui offrent ces cartes — cartes qui sont dans les mains d'une autre société — sont payés automatiquement. Quelle que soit la chose que j'achète, eux reçoivent le paiement et c'est une autre société qui a la carte.

**Le président :** Et le risque.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Et le risque, oui. Il y a plusieurs joueurs. C'est le secteur financier qui, en fin de compte, est celui qui gère toute cette question de dette et d'endettement.

Avez-vous d'autres modèles ou êtes-vous prêt à réfléchir là-dessus et à nous revenir avec des propositions? Moi, je suggérerais deux niveaux : parent et enfant. Il faut commencer jeune. On n'éduque pas les enfants de la même manière que les parents. On pourrait utiliser Internet aussi. Je ne sais pas, c'est une suggestion. On est ici pour tenter de trouver des solutions. D'ailleurs, dans ce cas-ci, je ne crois pas que le gouvernement ait à intervenir, je crois que la responsabilité doit être prise par le secteur qui doit faire la part entre faire de l'argent et éduquer.

**M. Lefebvre :** On ne s'est pas penché sur la question de fondation ou quoi que ce soit, mais de la façon dont vous l'expliquez, on soutiendrait une telle approche.

Comme je l'ai mentionné plus tôt, je ne suis pas certain qu'on puisse changer une certaine génération. Il ne faudrait pas forcer les banques à investir trop. Possiblement, c'est de faire les choses simples; une fois par année ou tous les six mois, ils seraient responsables — obligés c'est peut-être fort, mais responsables — d'offrir des colloques, des conférences. Ils en font au Québec. Dans les autres provinces, ils en font moins.

I also think that we have to make sure that this is in the elementary school curriculum. In Quebec, I believe 5,000 students have recently been registered in a program. The only reason we know that is because they used our report from last year to create the content for the course.

So we would very much like to see that in the elementary school curriculum, but I cannot disagree with anything the banks can do to increase people's sense of responsibility.

[English]

**Senator Moore:** In response to Senator Smith, you mentioned that culture is one of the things that needs altering. We see advertising on television for furniture, automobiles and so on. The culture is not about being able to afford to buy, owning, and building up equity again; rather, it is about what is the monthly cost.

That is the culture of the young people. I know some car dealers who are amazed at the amount that kids are taking on. They do not consider that with a lease, they will not own it and that they have to insure it and pay many other charges beyond the lease or the purchase.

I do not know how you educate people about this, but it is a big concern.

**The Chair:** These are serious societal issues. Thank you, Mr. Lefebvre, and thank you to the Certified General Accountants Association of Canada for highlighting these issues. You may not have instant solutions, but you have our minds wrapped around the problems. I know that colleagues will be thinking about this while they are enjoying themselves this summer. This is our last meeting, I suspect, before the summer break, so I think we can say that this ended on a high note.

I want to thank the deputy chair, Senator Hervieux-Payette.

[Translation]

I would like to thank Senator Hervieux-Payette for suggesting to us that you could be here this morning. We have had an interesting and productive discussion, thanks to you. If you have any additional comments for us, do not hesitate to drop a line to the clerk.

**Mr. Lefebvre:** Thank you for your attention. It was a great pleasure to be here this morning.

(The committee adjourned.)

Je crois également qu'il faut s'assurer que ce soit établi dans les curriculums des écoles primaires. Au Québec, dernièrement, je crois qu'il y a 5 000 étudiants qui ont été inscrits dans un programme. La seule raison pour laquelle on est au courant de cela, c'est parce qu'ils se sont fiés à notre rapport de l'année passée pour bâtir le scénario du cours.

Donc, on verrait bien cela dans les curriculums des écoles primaires, mais tout ce que les banques peuvent faire pour responsabiliser les gens, je ne peux pas être en désaccord.

[Traduction]

**Le sénateur Moore :** En répondant au sénateur Smith, vous avez dit que la culture devait être changée. Nous voyons à la télévision de la publicité sur les meubles, les automobiles, et cetera. On ne parle pas des moyens qu'il faut pour acheter, posséder et accumuler une valeur nette; on parle plutôt de ce que sont les coûts mensuels.

Voilà la culture des jeunes. Je connais des concessionnaires d'automobiles qui sont étonnés des prêts que les jeunes contractent. Ils ne pensent pas au fait qu'en louant une voiture, ils n'en seront pas les propriétaires. Ils devront tout de même l'assurer et payer bien d'autres choses en plus de la location ou de l'achat.

Je ne sais pas comment on peut éduquer les gens à ce sujet, mais c'est très préoccupant.

**Le président :** Ce sont là d'importants enjeux de société. Merci, monsieur Lefebvre, et merci à l'Association des comptables généraux accrédités du Canada d'avoir mis ces enjeux en lumière. Vous n'avez peut-être pas de solution instantanée, mais vous nous faites réfléchir aux problèmes. Je sais que mes collègues y penseront durant leurs vacances d'été. Il s'agit de notre dernière séance, je crois, avant la pause estivale, alors je pense que nous pouvons dire que nous terminons sur une excellente note.

J'aimerais remercier la vice-présidente, le sénateur Hervieux-Payette.

[Français]

J'aimerais remercier le sénateur Hervieux-Payette de nous avoir suggéré votre présence ici ce matin. Nous avons eu une discussion fructueuse et intéressante, grâce à vous. Si vous avez des commentaires additionnels à nous fournir, n'hésitez pas à envoyer un mot à la greffière.

**M. Lefebvre :** Je vous remercie pour votre attention. Ce fut un grand plaisir d'être ici ce matin.

(La séance est levée.)



WITNESSES

**Wednesday, June 22, 2011**

*Bank of Canada:*

Mark J. Carney, Governor;

Tiff Macklem, Senior Deputy Governor.

**Thursday, June 23, 2011**

*Certified General Accountants Association of Canada:*

Rock Lefebvre, Vice-President, Research and Standards.

TÉMOINS

**Le mercredi 22 juin 2011**

*Banque du Canada :*

Mark J. Carney, gouverneur;

Tiff Macklem, premier sous-gouverneur.

**Le jeudi 23 juin 2011**

*Association des comptables généraux accrédités du Canada :*

Rock Lefebvre, vice-président, Recherche et normalisation.