

SENATE



SÉNAT

CANADA

Second Session  
Forty-first Parliament, 2013

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

## BANKING, TRADE AND COMMERCE

*Chair:*

The Honourable IRVING GERSTEIN

---

Wednesday, November 6, 2013  
Wednesday, November 20, 2013  
Thursday, November 21, 2013

---

Issue No. 1

*Organization meeting  
and  
First meeting on:*

The present state of the domestic and  
international financial system

and

*First meeting on:*

The subject-matter of those elements contained in Divisions 2,  
3, 9, and 13 of Part 3 of Bill C-4, a second Act to implement  
certain provisions of the budget tabled in Parliament  
on March 21, 2013 and other measures

---

INCLUDING:

THE FIRST REPORT OF THE COMMITTEE  
(Rule 12-26(2) — Expenses incurred by the committee  
during the First Session of the Forty-first Parliament)

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Deuxième session de la  
quarante et unième législature, 2013

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

## BANQUES ET DU COMMERCE

*Président :*

L'honorable IRVING GERSTEIN

---

Le mercredi 6 novembre 2013  
Le mercredi 20 novembre 2013  
Le jeudi 21 novembre 2013

---

Fascicule n° 1

*Réunion d'organisation  
et  
Première réunion concernant :*

La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

et

*Première réunion concernant :*

La teneur des éléments des Sections 2, 3, 9 et 13 de  
la Partie 3 du projet de loi C-4, Loi n° 2 portant exécution de  
certaines dispositions du budget déposé au Parlement  
le 21 mars 2013 et mettant en œuvre d'autres mesures

---

Y COMPRIS :

LE PREMIER RAPPORT DU COMITÉ  
(L'article 12-26(2) du Règlement — Dépenses encourues  
par le comité au cours de la première session de  
la quarante et unième législature)

---

TÉMOINS :  
(Voir à l'endos)

STANDING SENATE COMMITTEE ON  
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Irving Gerstein, *Chair*

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

The Honourable Senators:

Black Campbell	Maltais Massicotte
* Carignan, P.C. (or Martin)	Nancy Ruth Ngo
* Cowan (or Fraser) Greene	Ringuette Rivard Tkachuk

\* Ex officio members

(Quorum 4)

*Changes in membership of the committee:*

Pursuant to rule 12-5, membership of the committee was amended as follows:

The Honourable Senator Campbell replaced the Honourable Senator Moore (*November 20, 2013*).

The Honourable Senator Ngo replaced the Honourable Senator Oliver (*November 14, 2013*).

COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES  
BANQUES ET DU COMMERCE

*Président* : L'honorable Irving Gerstein

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

Les honorables sénateurs :

Black Campbell	Maltais Massicotte
* Carignan, C.P. (ou Martin)	Nancy Ruth Ngo
* Cowan (ou Fraser) Greene	Ringuette Rivard Tkachuk

\* Membres d'office

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité :*

Conformément à l'article 12-5 du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit :

L'honorable sénateur Campbell a remplacé l'honorable sénateur Moore (*le 20 novembre 2013*).

L'honorable sénateur Ngo a remplacé l'honorable sénateur Oliver (*le 14 novembre 2013*).

**ORDERS OF REFERENCE**

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, November 5, 2013:

With leave of the Senate,

The Honourable Senator Martin moved, seconded by the Honourable Senator Marshall:

That, in accordance with rule 10-11(1), the Standing Senate Committee on National Finance be authorized to examine the subject-matter of all of Bill C-4, A second Act to implement certain provisions of the budget tabled in Parliament on March 21, 2013 and other measures, introduced in the House of Commons on October 22, 2013, in advance of the said bill coming before the Senate;

That the Standing Senate Committee on National Finance be authorized to sit for the purposes of its study of the subject-matter of Bill C-4 even though the Senate may then be sitting, with the application of rule 12-18(1) being suspended in relation thereto; and

That, in addition, and notwithstanding any normal practice:

1. The following committees be separately authorized to examine the subject-matter of the following elements contained in Bill C-4 in advance of it coming before the Senate:
  - (a) the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce: those elements contained in Divisions 2, 3, 9, and 13 of Part 3;
  - (b) the Standing Senate Committee on Energy, the Environment and Natural Resources: those elements contained in Divisions 7 and 14 of Part 3;
  - (c) the Standing Senate Committee on Transport and Communications: those elements contained in Division 8 of Part 3;
  - (d) the Standing Senate Committee on Foreign Affairs and International Trade: those elements contained in Divisions 4 and 16 of Part 3;
  - (e) the Standing Senate Committee on Social Affairs, Science and Technology: those elements contained in Divisions 5, 10 and 11 of Part 3; and
  - (f) the Standing Senate Committee on Legal and Constitutional Affairs: those elements contained in Division 19, of Part 3;
2. The various committees listed in point one that are authorized to examine the subject-matter of particular elements of Bill C-4 submit their final reports to the Senate no later than November 29, 2013;

**ORDRES DE RENVOI**

Extrait des *Journaux du Sénat* du mardi 5 novembre 2013 :

Avec le consentement du Sénat,

L'honorable sénatrice Martin propose, appuyée par l'honorable sénatrice Marshall,

Que, conformément à l'article 10-11(1) du Règlement, le Comité sénatorial permanent des finances nationales soit autorisé à examiner la teneur complète du projet de loi C-4, Loi n° 2 portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 21 mars 2013 et mettant en œuvre d'autres mesures, déposé à la Chambre des communes le 22 octobre 2013, avant que ce projet de loi soit présenté au Sénat;

Que le Comité sénatorial permanent des finances nationales soit autorisé à siéger pour les fins de son examen de la teneur du projet de loi C-4 même si le Sénat siège à ce moment-là, l'application de l'article 12-18(1) du Règlement étant suspendue à cet égard;

Que, de plus, et nonobstant toute pratique habituelle :

1. Les comités suivants soient individuellement autorisés à examiner la teneur des éléments suivants du projet de loi C-4 avant qu'il soit présenté au Sénat :
  - a) le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce : les éléments des Sections 2, 3, 9 et 13 de la Partie 3;
  - b) le Comité sénatorial permanent de l'énergie, de l'environnement et des ressources naturelles : les éléments des Sections 7 et 14 de la Partie 3;
  - c) le Comité sénatorial permanent des transports et des communications : les éléments de la Section 8 de la Partie 3;
  - d) le Comité sénatorial permanent des affaires étrangères et du commerce international : les éléments des Sections 4 et 16 de la partie 3;
  - e) le Comité sénatorial permanent des affaires sociales, des sciences et de la technologie : les éléments des Sections 5, 10 et 11 de la Partie 3;
  - f) le Comité sénatorial permanent des affaires juridiques et constitutionnelles : les éléments de la Section 19 de la Partie 3;
2. Chacun des différents comités indiqués au point numéro un, qui sont autorisés à examiner la teneur de certains éléments du projet de loi C-4, soumette son rapport final au Sénat au plus tard le 29 novembre 2013;

3. As the reports from the various committees authorized to examine the subject-matter of particular elements of Bill C-4 are tabled in the Senate, they be placed on the Orders of the Day for consideration at the next sitting; and
4. The Standing Senate Committee on National Finance be simultaneously authorized to take any reports tabled under point three into consideration during its study of the subject-matter of all of Bill C-4.

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

---

Extract from the *Journals of the Senate*, Thursday, November 7, 2013:

With leave of the Senate,

The Honourable Senator Martin, for the Honourable Senator Gerstein, moved, seconded by the Honourable Senator Poirier:

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, 2015, and that the committee retain until March 31, 2016, 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*

3. Au fur et à mesure que les rapports des comités autorisés à examiner la teneur de certains éléments du projet de loi C-4 seront déposés au Sénat, l'étude de ces rapports soit inscrite à l'ordre du jour de la prochaine séance;
4. Le Comité sénatorial permanent des finances nationales soit simultanément autorisé à prendre en considération les rapports déposés conformément au point numéro trois au cours de son examen de la teneur complète du projet de loi C-4.

La motion, mise aux voix, est adoptée avec dissidence.

---

Extrait des *Journaux du Sénat* du jeudi 7 novembre 2013 :

Avec le consentement du Sénat,

L'honorable sénatrice Martin, au nom de l'honorable sénateur Gerstein, propose, appuyée par l'honorable sénatrice Poirier,

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 2015 et qu'il conserve jusqu'au 31 mars 2016 tous les pouvoirs nécessaires pour diffuser ses conclusions.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Wednesday, November 6, 2013  
(1)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 5:35 p.m., in room 505, Victoria Building, for the purpose of organization pursuant to rule 12-13.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Nancy Ruth, Ringuette, Rivard and Tkachuk (8).

*In attendance:* Adriane Yong and Brett Stuckey, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament; Mona Ishack, Communications Officer, Communications Directorate of the Senate.

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

The clerk of the committee presided over the election of the chair.

The Honourable Senator Greene moved:

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

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

The Honourable Senator Gerstein took the chair.

The Honourable Senator Tkachuk 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 Greene 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 Massicotte moved:

That the committee publish its proceedings.

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

The Honourable Senator Massicotte moved:

That, pursuant to rule 12-17, 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.

**PROCÈS-VERBAUX**

OTTAWA, le mercredi 6 novembre 2013  
(1)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 17 h 35, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, pour tenir sa séance d'organisation, conformément à l'article 12-13 du Règlement.

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Nancy Ruth, Ringuette, Rivard et Tkachuk (8).

*Également présents :* Adriane Yong et Brett Stuckey, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement; Mona Ishack, agente de communications, Direction des communications du Sénat.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

La greffière du comité préside à l'élection à la présidence.

L'honorable sénateur Greene propose :

Que l'honorable sénateur Gerstein soit élu président du comité.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Gerstein occupe le fauteuil.

L'honorable sénateur Tkachuk propose :

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

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Greene propose :

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

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.

L'honorable sénateur Massicotte propose :

Que le comité fasse imprimer ses délibérations.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Massicotte propose :

Que, conformément à l'article 12-17 du Règlement, le président soit autorisé à tenir des réunions pour entendre des témoignages et à en permettre la publication en l'absence de quorum, pourvu qu'un représentant du gouvernement et un représentant de l'opposition soient présents.

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

The Honourable Senator Tkachuk moved:

That the committee adopt the draft first report, prepared in accordance with rule 12-26(2) and that the Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to approve the final version of the report.

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

The Honourable Senator Ringuette moved:

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

That the chair be authorized to seek authority from the Senate to engage the services of such counsel and technical, clerical, and other personnel as may be necessary for the purpose of the committee's examination and consideration of such bills, subject-matters of bills, and estimates as are referred to it;

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 Hervieux-Payette, P.C., 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 Ringuette 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.

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

The Honourable Senator Massicotte moved:

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Tkachuk propose :

Que le comité adopte l'ébauche du premier rapport, préparé conformément au paragraphe 12-26(2) du Règlement et que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à approuver la version définitive du rapport.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénatrice Ringuette propose :

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

Que le président soit autorisé à demander au Sénat la permission de retenir les services de conseillers juridiques, de techniciens, d'employés de bureau et d'autres personnes, au besoin, pour aider le comité à examiner les projets de loi, l'objet de ces derniers et les prévisions budgétaires qui lui sont renvoyés;

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

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

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénatrice Hervieux-Payette, P.C., propose :

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 à la greffière 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 à la greffière 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.

L'honorable sénatrice Ringuette propose :

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.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L'honorable sénateur Massicotte propose :

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 Massicotte 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 Rivard 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 chair informed the members of the time slot for the committee.

It was agreed that the Subcommittee on Agenda and Procedure approve the final version of the order of reference to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system and that the chair seek authority from the Senate at the earliest opportunity.

At 5:48 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

\_\_\_\_\_

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; et
- 2) considérer qu’un membre du comité remplit un « engagement officiel » si ce membre : a) assiste à une activité ou à une réunion se rapportant aux travaux du comité; ou b) fait un exposé ayant trait aux travaux du comité; et

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.

L’honorable sénateur Massicotte propose :

Que, conformément aux lignes directrices du Sénat concernant les frais de déplacement des témoins, le comité rembourse les dépenses raisonnables de voyage et d’hébergement à un témoin par organisme, après qu’une demande de remboursement aura été présentée, mais que le président soit autorisé à permettre le remboursement de dépenses à un deuxième témoin de ce même organisme en cas de circonstances exceptionnelles.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

L’honorable sénateur Rivard propose :

Que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à diriger au besoin les agents de communications affectés au comité dans 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 la diffusion des délibérations publiques du comité par les médias d’information électroniques, de manière à déranger le moins possible ses travaux et à sa discrétion.

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

Il est convenu que le Sous-comité du programme et de la procédure approuve la version définitive de l’ordre de renvoi pour examiner, afin d’en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international et que le président présente une demande au Sénat à la première occasion.

À 17 h 48, le comité s’ajourne jusqu’à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

\_\_\_\_\_

OTTAWA, Wednesday, November 20, 2013  
(2)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:15 p.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Irving Gerstein, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Black, Campbell, Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, P.C., Maltais, Massicotte, Nancy Ruth, Ngo, Ringuette, Rivard and Tkachuk (12).

*In attendance:* Adriane Yong and Brett Stuckey, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament; Mona Ishack, Communications Officer, Communications Directorate of the Senate.

*Also present:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Thursday, November 7, 2013, the committee began its examination of the present state of the domestic and international financial system.

*WITNESSES:*

*Bank of Canada:*

Stephen S. Poloz, Governor;

Tiff Macklem, Senior Deputy Governor.

The chair made a statement.

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

At 5:53 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

*ATTEST:*

OTTAWA, Thursday, November 21, 2013  
(3)

[English]

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

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Black, Campbell, Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, P.C., Maltais, Massicotte, Nancy Ruth, Ngo, Ringuette, Rivard and Tkachuk (12).

*In attendance:* Adriane Yong and Brett Stuckey, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament; Mona Ishack, Communications Officer, Communications Directorate of the Senate.

*Also present:* The official reporters of the Senate.

OTTAWA, le mercredi 20 novembre 2013  
(2)

[Traduction]

Le Comité permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 15, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Irving Gerstein (*président*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Black, Campbell, Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, C.P., Maltais, Massicotte, Nancy Ruth, Ngo, Ringuette, Rivard et Tkachuk (12).

*Également présents :* Adriane Yong et Brett Stuckey, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement; Mona Ishack, agente de communications, Direction des communications du Sénat.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le jeudi 7 novembre 2013, le comité entreprend l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international.

*TÉMOINS :*

*Banque du Canada :*

Stephen S. Poloz, gouverneur;

Tiff Macklem, premier sous-gouverneur.

Le président fait une déclaration.

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

À 17 h 53, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ :*

OTTAWA, le jeudi 21 novembre 2013  
(3)

[Traduction]

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

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Black, Campbell, Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, C.P., Maltais, Massicotte, Nancy Ruth, Ngo, Ringuette, Rivard et Tkachuk (12).

*Également présents :* Adriane Yong et Brett Stuckey, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement; Mona Ishack, agente de communications, Direction des communications du Sénat.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.



Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, November 5, 2013, the committee began its examination of the subject-matter of those elements contained in Divisions 2, 3, 9, and 13 of Part 3 of Bill C-4, a second Act to implement certain provisions of the budget tabled in Parliament on March 21, 2013 and other measures.

*WITNESSES:*

*Department of Finance Canada:*

Jeremy Rudin, Assistant Deputy Minister, Financial Sector Policy Branch;

James Wu, Chief, Financial Institutions Division;

Alexandra Dostal, Chief, Financial Sector Division;

Eleanor Ryan, Senior Chief, Financial Institutions Division;

Kevin Wright, Chief, Financial Markets Division;

Will Paterson, Senior Economist, Financial Markets Division;

Rachel Grasham, Chief, Financial Sector Division.

*Office of the Conflict of Interest and Ethics Commissioner:*

Mary Dawson, Conflict of Interest and Ethics Commissioner;

Lyne Robinson-Dalpe, Assistant Commissioner, Advisory and Compliance.

The chair made a statement.

Mr. Rudin made a statement and, together with Ms. Dawson, Ms. Robinson-Dalpe, Mr. Wu, Ms. Dostal, Ms. Ryan, Mr. Wright, Mr. Paterson and Ms. Grasham, answered questions.

At 12:23 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

*ATTEST:*

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 5 novembre 2013, le comité entreprend son étude de la teneur des éléments des Sections 2, 3, 9 et 13 de la Partie 3 du projet de loi C-4, Loi n° 2 portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 21 mars 2013 et mettant en œuvre d'autres mesures.

*TÉMOINS :*

*Ministère des Finances Canada :*

Jeremy Rudin, sous-ministre adjoint, Direction de la politique du secteur financier;

James Wu, chef, Division des institutions financières;

Alexandra Dostal, chef, Division du secteur financier;

Eleanor Ryan, chef principal, Division des institutions financières;

Kevin Wright, chef, Division des marchés financiers;

Will Paterson, économiste principal, Division des marchés financiers;

Rachel Grasham, chef, Division du secteur financier.

*Commissariat aux conflits d'intérêts et à l'éthique :*

Mary Dawson, commissaire aux conflits d'intérêts et à l'éthique;

Lyne Robinson-Dalpe, commissaire adjointe, Conseils et conformité.

Le président fait une déclaration.

M. Rudin fait une déclaration, puis, avec l'aide de Mme Dawson, de Mme Robinson-Dalpe, de M. Wu, de Mme Dostal, de Mme Ryan, de M. Wright, de M. Paterson et de Mme Grasham, répond aux questions.

À 12 h 23, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ :*

*La greffière du comité,*

Danielle Labonté

*Clerk of the Committee*

**REPORT OF THE COMMITTEE**

Thursday, November 21, 2013

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, tables, pursuant to rule 12-26(2), the following report on expenses incurred for that purpose during the First Session of the Forty-first Parliament:

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

**2011-2012**

General Expenses	\$ 5,800
Witness Expenses	<u>2,283</u>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>\$ 8,083</b>

**2012-2013**

General Expenses	\$ 5,844
Witness Expenses	<u>15,844</u>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>\$ 21,688</b>

**2013-2014**

General Expenses	\$ 5,800
Witness Expenses	<u>11,066</u>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>\$ 16,866</b>
<b>TOTAL</b>	<b><u>\$ 46,637</u></b>

2. With respect to its special study on the present state of the domestic and international financial system authorized by the Senate on Tuesday, June 21, 2011:

**2011-2012**

Witness Expenses	<u>\$ 1,551</u>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>1,551</b>
<b>TOTAL</b>	<b><u>\$ 1,551</u></b>

3. With respect to its special study on the review of the *Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act* (S.C. 2000, c. 17), pursuant to section 72 of the said Act, authorized by the Senate on Tuesday, January 31, 2012:

**2011-2012**

Witness Expenses	<u>\$ 3,057</u>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>3,057</b>

**2012-2013**

General Expenses	\$ 0
Activity 1: Washington	29,250
Witness Expenses	<u>3,732</u>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>\$ 32,982</b>

**RAPPORT DU COMITÉ**

Le jeudi 21 novembre 2013

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 12-26(2) du Règlement, le relevé suivant des dépenses encourues à cette fin par votre comité au cours de la première session de la quarante et unième législature :

1. Relatif à son étude des mesures législatives :

**2011-2012**

Dépenses générales	5 800 \$
Dépenses des témoins	<u>2 283</u>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>8 083 \$</b>

**2012-2013**

Dépenses générales	5 844 \$
Dépenses des témoins	<u>15 844</u>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>21 688 \$</b>

**2013-2014**

Dépenses générales	5 800 \$
Dépenses des témoins	<u>11 066</u>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>16 866 \$</b>
<b>TOTAL</b>	<b><u>46 637 \$</u></b>

2. Relatif à son étude spéciale sur la situation actuelle du régime financier canadien et international autorisée par le Sénat le mardi 21 juin 2011 :

**2011-2012**

Dépenses des témoins	<u>1 551 \$</u>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>1 551</b>
<b>TOTAL</b>	<b><u>1 551 \$</u></b>

3. Relatif à son étude spéciale sur la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes* (L.C. 2000, ch. 17), conformément à l'article 72 de cette loi, autorisée par le Sénat le mardi 31 janvier 2012 :

**2011-2012**

Dépenses des témoins	<u>3 057 \$</u>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>3 057 \$</b>

**2012-2013**

Dépenses générales	0 \$
Activité 1 : Washington	29 250
Dépenses des témoins	<u>3 732</u>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>32 982 \$</b>

**2013-2014**

Activity 1 of 2012-2013,	
Washington (unused airfare credit)	\$ 326
SUBTOTAL	<u>326</u>
TOTAL	<u>\$ 36,365</u>

In addition to the expenses for its studies as set out above, your committee also incurred general postal charges of \$ 12.

During the session, your committee held 90 meetings (136.82 hours), heard 345 witnesses and submitted 13 reports in relation to its work. Your committee examined 10 bills (S-5, S-17, S-203, S-215, C-311, C-25, C-11, C-28, C-377 and C-48) and received a total of 14 orders of reference.

Respectfully submitted,

**2013-2014**

Activité 1 de 2012-2013,	
Washington (crédit aérien non utilisé)	326 \$
SOUS-TOTAL	<u>326</u>
TOTAL	<u>36 365 \$</u>

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 12 \$.

Durant la session, le comité a tenu 90 réunions (136.82 heures), entendu 345 témoins et soumis 13 rapports relatifs à ses travaux. Votre comité a étudié 10 projets de loi (S-5, S-17, S-203, S-215, C-311, C-25, C-11, C-28, C-377 et C-48) et a reçu au total 14 ordres de renvoi.

Respectueusement soumis,

*Le président,*

IRVING R. GERSTEIN

*Chair*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday, November 6, 2013

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 5:35 p.m., pursuant to rule 12-13 of the *Rules of the Senate*, for the purpose of holding its organization meeting.

[*Translation*]

**Danielle Labonté, Clerk of the Committee:** Good evening. Welcome to the organization meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. Allow me first to introduce myself; my name is Danielle Labonté, and I am the clerk of the committee.

[*English*]

Honourable senators, there is a quorum. As clerk of your committee, it is my duty to preside over the election of the chair. I am ready to receive a motion to that effect.

**Senator Greene:** I nominate Senator Gerstein.

**Senator Massicotte:** I second the motion.

**Ms. Labonté:** Are there any other nominations?

**Senator Ringuette:** I move that the nomination process cease.

**Senator Tkachuk:** I second.

**Ms. Labonté:** Thank you very much. It is moved by the Honourable Senator Greene that the Honourable Senator Gerstein do take the chair of this committee. Is it your pleasure, honourable senators, to adopt the motion?

**Hon. Senators:** Agreed.

**Ms. Labonté:** I declare the motion carried.

**Senator Irving Gerstein** (*Chair*) in the chair.

**The Chair:** Thank you, members of the committee, for this great honour. I must say it is good to be back and restart committee work. I hope others share that view.

I would like to welcome Senator Rivard, who is joining the committee for the first time.

We will proceed with the various items. First is the election of a deputy chair. May I have a motion, please?

**Senator Tkachuk:** I nominate Senator Hervieux-Payette.

**The Chair:** Second? All in favour?

**Senator Tkachuk:** All in favour.

**The Chair:** Carried. Congratulations.

**Senator Hervieux-Payette:** Thank you.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 6 novembre 2013

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 17 h 35, conformément à l'article 12-13 du *Règlement du Sénat*, pour tenir une réunion d'organisation.

[*Français*]

**Danielle Labonté, greffière du comité :** Bonsoir. Je vous souhaite la bienvenue à la réunion d'organisation du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. J'aimerais tout d'abord me présenter; mon nom est Danielle Labonté et je suis la greffière du comité.

[*Traduction*]

Honorables sénateurs, il y a quorum. À titre de greffière du comité, il m'incombe de présider l'élection du président. Je suis prête à recevoir une motion à ce sujet.

**Le sénateur Greene :** Je propose le sénateur Gerstein.

**Le sénateur Massicotte :** J'appuie la motion.

**Mme Labonté :** Y a-t-il d'autres propositions?

**La sénatrice Ringuette :** Je propose que le processus de proposition de candidats cesse.

**Le sénateur Tkachuk :** Je l'appuie.

**Mme Labonté :** Merci beaucoup. L'honorable sénateur Greene propose que l'honorable sénateur Gerstein soit élu président du comité. Plaît-il aux honorables sénateurs d'adopter la motion?

**Des voix :** Oui.

**Mme Labonté :** Je déclare la motion adoptée.

**Le sénateur Irving Gerstein** (*président*) occupe le fauteuil.

**Le président :** Je remercie les membres du comité de cet immense honneur. Je dois dire qu'il fait bon d'être de retour et de reprendre les travaux du comité. J'espère que d'autres partagent ce point de vue.

J'aimerais souhaiter la bienvenue au sénateur Rivard, qui se joint au comité pour la première fois.

Nous allons nous attaquer aux divers points à l'ordre du jour, à commencer par l'élection du vice-président. Puis-je recevoir une motion à cet effet, je vous prie?

**Le sénateur Tkachuk :** Je propose la sénatrice Hervieux-Payette.

**Le président :** Est-ce que quelqu'un appuie la motion? Est-ce que tous les membres sont d'accord?

**Le sénateur Tkachuk :** Tous les membres sont d'accord.

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

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Merci.

**The Chair:** We will now move to the election of a Subcommittee on Agenda and Procedure, better known as the steering committee.

May I have a motion, please? Senator Greene.

**Senator Tkachuk:** We just establish a subcommittee; we don't nominate.

**Senator Greene:** I would like to nominate —

**Senator Tkachuk:** We don't nominate anybody.

**Senator Gerstein:** Strike the committee.

**Senator Tkachuk:** We strike the committee. We just move that the Subcommittee on Agenda and Procedure be composed of the chair, deputy chair and one other.

**Senator Massicotte:** Number 3 in your notes.

**Senator Tkachuk:** Move the motion right here.

**The Chair:** So moved?

**An Hon. Senator:** So moved.

**The Chair:** Carried.

Number 4.

**Senator Massicotte:** I so move.

**The Chair:** The publishing of the committee's proceedings.

**The Chair:** Agreed?

**Hon. Senator:** Agreed.

**The Chair:** Number 5 is the authorization to hold meetings and to receive evidence when quorum is not present.

**Senator Massicotte:** I so move.

**The Chair:** So moved. Seconded? All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

Next is the financial report.

**Senator Tkachuk:** I so move.

**The Chair:** I understand there's a little change from the script that we all have.

I am advised by the clerk that there might be a minor change in the financial report. Apparently there is a credit that we have from Air Canada because someone who was going to come to Washington did not come. It will be adjusted accordingly.

**Senator Hervieux-Payette:** I could not go because of a problem in my family.

**Le président :** Nous allons maintenant procéder à l'élection d'un sous-comité du programme et de la procédure, mieux connu sous le nom de comité de direction.

Puis-je recevoir une motion à cet effet, je vous prie? Sénateur Greene.

**Le sénateur Tkachuk :** On ne fait qu'établir un sous-comité, sans en proposer les membres.

**Le sénateur Greene :** Je voudrais proposer...

**Le sénateur Tkachuk :** On ne propose personne.

**Le sénateur Gerstein :** Il faut former le comité.

**Le sénateur Tkachuk :** C'est ce que nous faisons. Nous proposons simplement que le Sous-comité du programme et de la procédure soit constitué du président, du vice-président et d'un autre membre.

**Le sénateur Massicotte :** C'est au point n° 3 de vos notes.

**Le sénateur Tkachuk :** On propose la motion qui figure juste là.

**Le président :** Est-ce que la motion est proposée?

**Une voix :** Elle l'est.

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

Numéro 4.

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

**Le président :** La publication des délibérations du comité.

**Le président :** La motion est-elle adoptée?

**Une voix :** Oui.

**Le président :** Au n° 5 figure l'autorisation à tenir des réunions et entendre des témoignages sans qu'il y ait le quorum.

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

**Le président :** La motion est proposée. Est-ce que quelqu'un l'appuie? Est-ce que tous y sont favorables?

**Une voix :** Oui.

**Le président :** Adoptée.

Nous passons maintenant au rapport financier.

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

**Le président :** Je crois comprendre qu'un léger changement doit être apporté au texte que nous avons tous.

La greffière m'indique qu'il pourrait y avoir un léger changement dans le rapport financier. Apparemment, Air Canada nous accorde un crédit parce que quelqu'un qui devait se rendre à Washington n'y est pas allé. Les chiffres seront ajustés en conséquence.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Je n'ai pu y aller en raison d'un problème familial.

**The Chair:** I recall. It is fully understood, but just so you understand, it is slightly lower. There is a credit outstanding.

**Senator Hervieux-Payette:** I want you to know that you are earning some money because I wasn't there.

**Senator Massicotte:** Must we still get it approved by that Tkachuk guy again, or is that resolved?

**Senator Tkachuk:** I'm still moving that motion.

**The Chair:** "The Subcommittee on Agenda and Procedure be authorized to approve the final version of the report." Would you be prepared to add that?

**Senator Tkachuk:** Yes, I'm good with that.

**The Chair:** Thank you. So moved and seconded. All in favour?

**Hon. Senator:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

We now move to research staff. It is a pleasure to welcome back Adriane Yong and Brett Stuckey. May I have a motion, please?

**Senator Massicotte:** So moved.

**The Chair:** We are delighted to have you back.

**Adriane Yong, Analyst, Library of Parliament:** We are delighted to be back.

**The Chair:** Do we have to go through each of these, or have we done all of them with the movement of the research staff?

**Ms. Labonté:** All in one motion.

**The Chair:** All one motion — done.

We're now on Motion No. 8, authority to commit funds and certify accounts. So moved by Senator Hervieux-Payette.

**Senator Massicotte:** I second.

**The Chair:** Seconded. All in favour?

**Hon. Senators:** Agreed.

**The Chair:** Carried.

Next is travel; moved by Senator Ringuette.

**Senator Ringuette:** Yes.

**The Chair:** So moved. Seconded?

**Senator Tkachuk:** Seconded.

**The Chair:** All in favour? Carried.

**Le président :** Je m'en souviens. Je comprends parfaitement, mais il faut que vous compreniez que le montant est légèrement inférieur. Nous attendons un crédit.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Je tiens à ce que vous sachiez que vous réalisez des économies parce que je ne suis pas partie.

**Le sénateur Massicotte :** L'approbation de M. Tkachuk est-elle encore nécessaire ou la question est-elle résolue?

**Le sénateur Tkachuk :** Je propose encore la motion.

**Le président :** Seriez-vous disposé à ajouter « que le Sous-comité du programme et de la procédure soit autorisé à donner son approbation à la version finale du rapport »?

**Le sénateur Tkachuk :** Oui, cela me convient.

**Le président :** Merci. La motion est proposée et appuyée. Êtes-vous tous favorable à la motion?

**Une voix :** Oui.

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

Nous passons maintenant au personnel de recherche. C'est avec plaisir que nous retrouvons Adriane Yong et Brett Stuckey. Quelqu'un peut-il proposer la motion, s'il vous plaît?

**Le sénateur Massicotte :** Je la propose.

**Le président :** Nous sommes enchantés que vous soyez de retour parmi nous.

**Adriane Yong, analyste, Bibliothèque du Parlement :** Nous sommes ravis d'être de retour.

**Le président :** Devons-nous passer chaque point en revue ou ont-ils tous été réglés avec l'adoption de la motion relative au personnel de recherche?

**Mme Labonté :** Ils sont tous englobés dans une motion.

**Le président :** Tous en une motion. Voilà qui est fait.

Nous voici maintenant à la motion n° 8 sur l'autorisation d'engager des fonds et d'approuver les comptes à payer, que propose la sénatrice Hervieux-Payette.

**Le sénateur Massicotte :** Je l'appuie.

**Le président :** La motion est appuyée. Tout le monde est-il d'accord?

**Des voix :** D'accord.

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

La prochaine motion est proposée par la sénatrice Ringuette.

**La sénatrice Ringuette :** Oui.

**Le président :** La motion est proposée. Est-ce que quelqu'un l'appuie?

**Le sénateur Tkachuk :** Je l'appuie.

**Le président :** Est-ce que tous sont en faveur? La motion est adoptée.

Number 10 is designation of members travelling on committee business; so moved?

**Senator Massicotte:** I so move.

**The Chair:** So moved by Senator Massicotte. Seconded? All in agreement? Carried.

**Senator Hervieux-Payette:** I have a question. Do we have that resolution? I don't remember.

**The Chair:** It is not my understanding there were any changes.

**Senator Hervieux-Payette:** It was there in the past?

**Ms. Labonté:** Yes.

**The Chair:** Item 11 is travel and living expenses of witnesses. So moved?

**Senator Massicotte:** Moved.

**The Chair:** Carried.

Next is communications. So moved?

**Senator Massicotte:** So moved.

**The Chair:** Seconded? Carried.

We are welcoming Mona Ishack. We're delighted to have you join the Banking Committee.

Item 13 is for information. I don't believe we will need a motion. We will be meeting, as in the past, on Wednesdays from 4:15 p.m. to 6:15, and on Thursdays from 10:30 a.m. to 12:30 p.m.

**Senator Ringuette:** Will we have a meeting tomorrow?

**The Chair:** There is no meeting tomorrow, but I have had an indication that the Governor of the Bank of Canada has expressed an interest to appear before the committee at the earliest opportunity, as early as Wednesday, November 20, which is our first day back. That would be our first meeting, of course. I'm asking if the committee would agree to hear from the governor on that date because we need to seek an order of reference from the Senate, which I suspect I would do tomorrow.

Is that correct? Is that the procedure that we go through? Is that in agreement with everyone?

**Hon. Senators:** Agreed.

**Senator Massicotte:** Good idea.

**The Chair:** Thank you. I think we are ready to adjourn.

Could the steering committee just remain for one moment? We don't know who the steering committee is, but I suspect it could be Senator Tkachuk and Senator Hervieux-Payette.

Le point n° 10 concerne la désignation des membres qui voyagent pour les affaires du comité. Est-ce que quelqu'un en fait la proposition?

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

**Le président :** Le sénateur Massicotte propose la motion. Est-ce que quelqu'un l'appuie? Est-ce que tous l'approuvent? La motion est adoptée.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** J'ai une question. Avons-nous cette résolution? Je ne m'en souviens pas.

**Le président :** Il ne me semble pas qu'il y ait de changement.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** C'était là par le passé?

**Mme Labonté :** Oui.

**Le président :** Le point n° 11 porte sur les frais de déplacement des témoins. Est-ce que quelqu'un propose la motion?

**Le sénateur Massicotte :** Je la propose.

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

La prochaine motion concerne les communications. Quelqu'un en fait-il la proposition?

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

**Le président :** Est-ce que quelqu'un l'appuie? La motion est adoptée.

Nous souhaitons la bienvenue à Mona Ishack. Nous sommes enchantés que vous vous joigniez au Comité des banques.

Le point n° 13 est là à titre de renseignements. Je ne crois pas que nous aurons besoin d'une motion. Comme par le passé, nous nous réunirons les mercredis de 16 h 15 à 18 h 15, et les jeudis de 10 h 30 à 12 h 30.

**La sénatrice Ringuette :** Tiendrons-nous une séance demain?

**Le président :** Il n'y aura pas de séance demain, mais on m'a indiqué que le gouverneur de la Banque du Canada s'est montré intéressé à comparaître le plus tôt possible devant le comité, dès le mercredi 20 novembre, soit le premier jour où nous nous remettrons au travail. Il s'agirait bien entendu de notre première séance. Je demande au comité s'il accepterait d'entendre le gouverneur ce jour-là, car nous devons demander un ordre de renvoi au Sénat, ce que je ferais probablement demain.

Cela vous convient-il? Procédons-nous ainsi? Est-ce que cette façon de faire convient à tous?

**Des voix :** Oui.

**Le sénateur Massicotte :** Bonne idée.

**Le président :** Merci. Je crois que nous sommes prêts à lever la séance.

Le comité de direction pourrait-il rester un instant? Nous ne savons pas qui forme le comité de direction, mais je crois qu'il pourrait s'agir du sénateur Tkachuk et de la sénatrice Hervieux-Payette.

(The committee adjourned.)

OTTAWA, Wednesday, November 20, 2013

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:15 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system.

**Senator Irving Gerstein** (*Chair*) in the chair.

[*English*]

**The Chair:** It is a pleasure to start today by welcoming three new members of our committee: Senator Campbell, Senator Ngo and Senator Rivard. We are delighted to have you join us.

This is the committee's first meeting of the Second Session of the Forty-first Parliament. Colleagues, we are pleased to welcome Mr. Stephen Poloz, Governor of the Bank of Canada, as our first witness in this new parliamentary session. Governor Poloz was appointed the ninth governor of Canada's central bank effective June 3 of this year, after more than 30 years in both private and public sectors. Immediately prior to becoming governor, he was President and Chief Executive Officer of Export Development Canada.

An alumnus of both Queen's University and the University of Western Ontario, Dr. Poloz has given back to the academic community by teaching economics at both his alma maters as well as at Concordia University in Montreal. Governor Poloz was also a visiting scholar at the International Monetary Fund in Washington and the Economic Planning Agency in Tokyo.

While Governor Poloz may be a fresh face to members of the committee, joining him today is a decidedly more familiar face, Mr. Tiff Macklem, Senior Deputy Governor of the Bank of Canada, whom we warmly welcome as well.

To give the committee an update on the bank's monetary policy as well as projections for the Canadian economy, I now turn the floor over to Governor Poloz.

Governor, the floor is yours.

**Stephen S. Poloz, Governor, Bank of Canada:** Thank you very much. Good afternoon, everybody. I want to thank you very much for the opportunity for Mr. Macklem and me to be with you here today to discuss the October *Monetary Policy Report*, which we published almost four weeks ago now.

[*Translation*]

The bank aims to communicate our objectives openly and effectively and to stand accountable for our actions before Canadians. One of the best ways to do this is through appearances such as this one.

(La séance est levée.)

OTTAWA, le mercredi 20 novembre 2013

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 15 pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international.

**Le sénateur Irving Gerstein** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président :** Je suis heureux de commencer cette réunion en souhaitant la bienvenue à trois nouveaux membres du comité : le sénateur Campbell, le sénateur Ngo et le sénateur Rivard. Nous sommes ravis de vous compter parmi nous.

C'est notre première réunion de la deuxième session de la 41<sup>e</sup> législature, et nous avons le plaisir d'accueillir M. Stephen Poloz, gouverneur de la Banque du Canada, qui sera notre premier témoin à inaugurer cette nouvelle session parlementaire. Le gouverneur Poloz, qui est le neuvième gouverneur de la banque centrale du Canada, est entré en fonction le 3 juin dernier, après avoir travaillé pendant plus de 30 ans dans les secteurs privé et public. Juste avant de devenir gouverneur, il occupait le poste de président et directeur général d'Exportation et développement Canada.

Ancien étudiant de l'Université Queen's et de l'Université Western Ontario, M. Poloz a exprimé sa gratitude au monde universitaire en enseignant l'économie dans ses deux anciennes universités ainsi qu'à l'Université Concordia, à Montréal. Le gouverneur Poloz a également été chercheur invité au Fonds monétaire international, à Washington, et à l'Agence de planification économique, à Tokyo.

Si c'est la première fois que le gouverneur Poloz comparait devant notre comité, ce n'est certes pas le cas de Tiff Macklem, premier sous-gouverneur de la Banque du Canada, à qui nous souhaitons également la bienvenue.

Je vais maintenant donner la parole au gouverneur Poloz, qui va faire le point sur la politique monétaire de la banque et nous parler des perspectives de l'économie canadienne.

Gouverneur, vous avez la parole.

**Stephen S. Poloz, gouverneur, Banque du Canada :** Merci beaucoup. Bonjour tout le monde. M. Macklem et moi vous remercions de votre invitation à venir discuter avec vous de la livraison d'octobre du *Rapport sur la politique monétaire*, que la banque a publiée il y a près de quatre semaines.

[*Français*]

La banque s'est engagée à communiquer ses objectifs ouvertement et efficacement ainsi qu'à rendre compte de ses actes devant les Canadiens. L'un des meilleurs moyens d'y parvenir est justement le genre de tribune que vous nous offrez aujourd'hui.



Allow me to spend a few minutes on the highlights of the report. I would like to flag some important changes that were introduced with this issue.

[English]

We have modified the report to explicitly capture the uncertainty that is inherent in our outlook. The goal is to present to Canadians a reflection of the evolution of the risks to our inflation outlook that are embedded in our policy, rather than simply comparing a snapshot of the current forecast with that of our previous forecast.

The picture is not always perfectly clear, and so we added new measures of *ex ante* or before-the-fact uncertainty to our five most critical projection variables.

We added rule-of-thumb ranges around the base case projection for the growth in Canadian and U.S. GDP, around Canadian total CPI inflation for the current level of the output gap, and for the growth rate of potential output in Canada.

With this, we are reminding ourselves — and, of course, those who watch us — that economic projections are subject to considerable uncertainty and are revised over time as new economic data become available. In effect, monetary policy formulation is more of a process of risk management than one of engineering.

In our policy deliberations, we must evaluate and assess all of these risks, whether they're positive or negative, and then use judgment to determine a balance among them.

[Translation]

As is customary in the October report, we reviewed the forecast for potential output. Due to lower-than-expected labour productivity growth in the past year, as well as the delay in the expected pickup in demand for exports and investment, the forecast for potential output growth was revised down slightly.

Since the report was published four weeks ago, the outlook for the global and Canadian economies has not changed substantially.

Let me remind you what we reported:

We expect the global economy to expand modestly in 2013. However, its near-term dynamic has changed, and the composition of growth is now slightly less favorable for Canada.

Permettez-moi de vous exposer brièvement les faits saillants du rapport. J'aimerais vous signaler certains changements importants que nous avons introduits dans cette livraison.

[Traduction]

Nous avons modifié le rapport afin de rendre compte explicitement de l'incertitude inhérente à nos prévisions. Le but est de présenter l'évolution des risques entourant la projection en matière d'inflation qui sont intégrés dans notre politique monétaire, plutôt que de simplement comparer un instantané de notre prévision actuelle avec celui de notre prévision précédente.

L'image n'est pas toujours parfaitement nette, et c'est pourquoi nous avons ajouté de nouvelles mesures de l'incertitude *ex ante*, c'est-à-dire avant le fait, aux cinq variables les plus importantes de nos projections.

Nous avons aussi ajouté des fourchettes établies à partir de règles simples pour nos projections relatives aux taux de croissance des PIB canadien et américain et à l'inflation mesurée par l'IPC global au Canada, de même que pour le niveau estimatif de l'écart de production actuel et le taux de croissance de la production potentielle au pays.

Ainsi, nous nous rappelons — comme à ceux qui suivent nos travaux — que les projections économiques sont soumises à une incertitude considérable et sont révisées au fil du temps, à mesure que nous prenons connaissance de nouvelles données économiques. La formulation de la politique monétaire repose davantage sur la gestion des risques que sur un processus d'ingénierie.

Dans nos délibérations, nous évaluons et analysons tous les risques, tant positifs que négatifs, et exerçons notre jugement pour déterminer l'équilibre entre eux.

[Français]

Comme d'habitude, en octobre, nous avons revu la prévision concernant la production potentielle. En raison de l'expansion plus faible que prévu de la productivité du travail pendant la dernière année ainsi que du retard du raffermissement attendu de la demande d'exportation et des investissements, la croissance prévue de la production potentielle a été revue légèrement à la baisse.

Depuis la publication du rapport, il y a quatre semaines, les perspectives d'évolution de l'économie mondiale et de l'économie canadienne n'ont pas changé de façon marquée.

Permettez-moi de vous rappeler nos messages :

L'économie mondiale devrait connaître une croissance modeste en 2013. Toutefois, sa dynamique à court terme a changé et la composition de la croissance est maintenant un peu moins favorable pour le Canada.

Uncertain global and domestic economic conditions are delaying the pickup in exports and business investment in Canada. This leaves the level of economic activity lower than the bank had been expecting.

[English]

While household spending remains solid and some indicators in the housing sector continue to rise, we still expect a gradual unwinding of household imbalances. The bank expects that a better balance between domestic and foreign demand will be achieved over time and that growth will become more self-sustaining, but this process will take longer than previously projected.

We are expecting investment growth to contribute to a rebound in the rate of labour productivity growth over the next couple of years. However, demographic factors, primarily the aging population, are expected to put a drag on the growth rate of trend labour input. This drag will largely offset the effects of rising investment. This is why we expect that the growth rate of potential output will remain fairly stable, at around 2 per cent over the next three years.

[Translation]

Real GDP growth is projected to increase from 1.6 per cent this year to 2.3 per cent next year and 2.6 per cent in 2015. The bank expects that the economy will return gradually to full production capacity, around the end of 2015.

Inflation in Canada has remained low in recent months. This reflects the significant slack in the economy, heightened competition in the retail sector, and some other sector-specific factors.

With larger and more persistent excess supply in the economy, both total CPI and core inflation are expected to return more gradually to 2 per cent, around the end of 2015.

[English]

Although the bank considers the risks around its projected inflation path to be balanced, the fact that inflation has been persistently below target means that the downside risks to inflation assume increasing importance. However, the bank must also take into consideration the risk of exacerbating already elevated household imbalances.

Weighing these factors, the bank judged, on October 23, that the substantial monetary policy stimulus in place remained appropriate and decided to maintain the target for the overnight rate at 1 per cent.

Les conditions économiques incertaines à l'échelle mondiale et intérieure retardent le raffermissement des exportations et des investissements des entreprises au Canada. Par conséquent, le niveau de l'activité économique est plus bas que la banque ne l'avait anticipé.

[Traduction]

Bien que les dépenses des ménages demeurent solides et que certains indicateurs dans le secteur du logement continuent de monter, la banque entrevoit encore une correction graduelle des déséquilibres dans le secteur des ménages. La banque s'attend à ce qu'un meilleur équilibre entre la demande intérieure et la demande extérieure s'établisse au fil du temps et que la croissance s'autoalimente davantage. Toutefois, cela prendra plus de temps que prévu précédemment.

La banque estime que la croissance des investissements contribuera à un redressement du taux d'expansion de la productivité du travail au cours des deux prochaines années. Cependant, des facteurs démographiques, principalement le vieillissement de la population, devrait freiner le taux de croissance tendancielle du facteur travail. Ce ralentissement annulera en grande partie les effets de la hausse des investissements. C'est pourquoi la banque s'attend à ce que le taux de croissance de la production potentielle demeure assez stable, soit autour de 2 p. 100, durant les trois prochaines années.

[Français]

La croissance réelle du PIB devrait passer de 1,6 p. 100 cette année à 2,3 p. 100 l'an prochain et à 2,6 p. 100 en 2015. La banque prévoit que l'économie retournera graduellement à son plein potentiel d'ici la fin de 2015 environ.

L'inflation au Canada est restée basse ces derniers mois. Cette situation reflète l'importante marge de capacité excédentaire au sein de l'économie et aussi la concurrence accrue dans le commerce du détail et d'autres facteurs sectoriels.

L'offre excédentaire dans l'économie étant plus grande et plus persistante, l'inflation mesurée, tant par l'IPC global que par l'indice de référence, devrait retourner plus graduellement à 2 p. 100 d'ici la fin de 2015 environ.

[Traduction]

Même si la banque juge que les risques entourant la trajectoire projetée de l'inflation sont équilibrés, le fait que l'inflation se soit maintenue au-dessous de la cible de façon persistante signifie que des risques à la baisse touchant l'inflation revêtent une importance croissante. Toutefois, la banque doit aussi prendre en compte le risque d'une amplification des déséquilibres déjà prononcés dans le secteur des ménages.

Compte tenu de ces facteurs, la banque a estimé le 23 octobre que la détente monétaire considérable en place demeurerait appropriée et a décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 p. 100.

Since then, while some new data points have been released, our outlook remains roughly the same, as I mentioned.

If you have any questions about the recent data, Mr. Macklem and I would be pleased to address them, as well as all the other queries you may have.

**The Chair:** Thank you, governor. Your opening comments reflect interesting data content and policy. I must say, my question is on neither.

I would like to refer back, if I may, to an article in which you are quoted in the *Report on Business*, which attracted my attention and in which you said, “My style is not to lead with what I think, but to sit back and let ‘er go.”

Perhaps you could enlighten our committee a little on your style, and then I will leave the intricate questions to the members of the committee to pursue with you.

**Mr. Poloz:** Well, thank you for the question. I guess historically what I have established for myself is rather a style of leading from behind, which I think fits well with the kind of team atmosphere that we have at the bank.

The process of policy formulation involves a lot of experts in very specialized areas. In particular, at our executive table, the six of us, the governing council, represent a very diverse set of long experience, both in policy-making and outside.

And so I think the best way for me to capitalize on that expertise is, as you say and as the quote said, “to sit back and let ‘er go.” Almost daily, we debate what the news means, what it means for us and so on, and then use that time to provide an opportunity for consensus amongst the group. That’s working pretty well.

If Mr. Macklem wants to comment further on how that is working out, I would be delighted.

**Tiff Macklem, Senior Deputy Governor, Bank of Canada:** It is working very well.

**The Chair:** With that comment, we will start with Senator Black.

**Senator Black:** Thank you very much. Governor, welcome. It is great to see you. Of course, Mr. Macklem, it’s always good to have you here as well.

My question relates to the advice that was tendered to Canada this week by the OECD, wherein there was a suggestion that perhaps between now and 2015 we need to be moving our interest rates up perhaps a little more aggressively than your comments would suggest. Are you able to comment on that?

Depuis, de nouvelles données ont été publiées, mais les perspectives demeurent sensiblement les mêmes, comme je l’ai mentionné.

Si vous avez des questions à poser au sujet de ces données, M. Macklem et moi serons heureux d’y répondre et de vous fournir d’autres précisions, éventuellement.

**Le président :** Merci, gouverneur. Votre déclaration liminaire contient des choses intéressantes du point de vue des statistiques et des perspectives, mais je dois avouer que ma question ne porte pas là-dessus.

J’aimerais en effet revenir sur une déclaration que vous avez faite et qui a été rapportée dans *Report on Business*. Voici les paroles qui ont piqué ma curiosité : « Mon style n’est pas d’imposer mes idées, mais plutôt de prendre du recul et d’observer comment les choses évoluent. »

Pourriez-vous nous en dire un peu plus sur votre style, après quoi je laisserai les membres du comité vous poser des questions plus difficiles?

**M. Poloz :** Je vous remercie de votre question. J’ai la réputation, je crois, de diriger en arrière-plan, ce qui cadre bien, à mon avis, avec le genre de travail en équipe qui se pratique à la banque.

La formulation des politiques nécessite la participation de toutes sortes de spécialistes, dans des disciplines très pointues. Par exemple, les six membres qui composent l’équipe de direction, en l’occurrence le conseil de direction de la banque, ont tous des antécédents très divers, y compris dans le domaine de la formulation des politiques.

Par conséquent, la meilleure façon pour moi de tirer parti de toute cette expertise, c’est, comme vous l’avez dit et comme l’a rapporté le magazine, de « prendre du recul et d’observer comment les choses évoluent ». Nous discutons presque tous les jours de ce qui s’est passé dans la journée, de ce que ça signifie pour nous, et nous en profitons pour essayer de dégager un consensus au niveau du groupe. Ça marche plutôt bien.

Si M. Macklem a quelque chose à ajouter sur notre façon de travailler, je lui cède le micro avec plaisir.

**Tiff Macklem, premier sous-gouverneur, Banque du Canada :** Ça marche très bien.

**Le président :** Sur cette note positive, je vais donner la parole au sénateur Black.

**Le sénateur Black :** Merci beaucoup. Gouverneur, je suis ravi de vous rencontrer. Quant à vous, monsieur Macklem, c’est toujours un plaisir de vous revoir.

Ma question porte sur l’avis que l’OCDE a rendu cette semaine, à savoir que le Canada devrait peut-être, d’ici à 2015, augmenter ses taux d’intérêt de façon un peu plus marquée que ce que vous avez laissé entendre tout à l’heure. Qu’avez-vous à répondre à cela?

**Mr. Poloz:** Well, certainly. The OECD isn't the only entity who will offer us advice, which is, of course, quite valuable. It is not just advice, but underneath it is a lot of rigorous analysis, which may have different strengths compared to our own. It is valid to hear that.

I guess it's important for us to remind ourselves that monetary policy, by its very nature, must be forward-looking because, of course, it takes time for its effects to be realized. Logically, that means that you don't rely on the latest information nearly as much as on a forecast of what you think will be true over the next six to eight quarters, which is kind of the frame within which we make those decisions, a bit like a hockey player must pass in front of the play in order for the other player to be there.

Forecasts, of course, can differ a lot from entity to entity or organization to organization because you use different models. It can also differ from person to person who is interpreting the models and who is interpreting the latest data. In other words, models and judgments differ.

We admit and have been very clear, as I said in my opening remarks, that our forecasts are not pinpoint numbers — decimal points don't have much meaning in this kind of context — but rather represent ranges of likely outcomes. We have to make sure that that uncertainty is not just acknowledged but is actually embedded in the decisions that we make, so we have to take explicit account of that uncertainty and make sure that we're comfortable with the policy that we set out, regardless of how things turn out within that zone, so it doesn't rely on a knife-edge outcome. Those differences can show up in the way that this has.

The most important uncertainty, as I have highlighted here, is how much of an output gap, how much capacity there is in the economy. We measure that in a variety of ways. The obvious ways are from the product markets and also from the labour market. Those two things give you two different impressions. We capture that uncertainty in our forecast. Also, the fact that inflation is not just where it is, it is below where we would like it to be. We start the question at a place that we consider to be behind the game, and we would like inflation to be higher to be in our 2 per cent target zone.

Those things together give us the judgments that we reached, as I have summarized for you. Obviously, they differ in a material way, according to those point estimates, from what the OECD is saying. That could be because their model is different; their estimates of the output gap can differ according to the model — and, of course, their judgments. I respect those. However, they're different from ours, and it is our job to reach that final conclusion.

**Senator Ringuette:** I guess I have two comments. One is my concern about the level of household debt and how all that relates to the continuous trade deficit that we have. Is it because the Canadian dollar is overvalued on the global market? That puts

**M. Poloz :** L'OCDE n'est pas la seule entité à nous donner des avis, et c'est toujours bon à prendre. Vous savez, derrière ça, il y a beaucoup d'analyses rigoureuses, même si elles sont parfois un peu différentes des nôtres, et c'est toujours intéressant d'avoir d'autres points de vue.

Il ne faut pas oublier qu'une politique monétaire est de nature intrinsèquement prospective, car il faut attendre quelque temps avant d'en ressentir les effets. Autrement dit, ce qui est le plus important, ce n'est pas tant les données les plus récentes, mais plutôt les prévisions que nous avons établies pour les six à huit prochains trimestres. Nous prenons nos décisions sur un plus long terme, comme le joueur de hockey qui doit anticiper l'endroit où s'en va son partenaire afin de lui passer la rondelle.

Bien sûr, les prévisions peuvent varier d'une entité ou d'une organisation à l'autre, selon le modèle utilisé. Elles peuvent aussi varier d'une personne à l'autre, selon l'interprétation donnée aux statistiques les plus récentes. Autrement dit, les modèles et les jugements peuvent varier.

Nous sommes parfaitement conscients, et je l'ai dit très clairement dans ma déclaration liminaire, que nos prévisions ne sont pas des chiffres précis — les chiffres après la virgule ne signifient pas grand-chose dans ce contexte —, mais qu'elles représentent plutôt un ordre de grandeur de ce à quoi on peut s'attendre. Nous devons nous assurer non seulement que cette incertitude reste présente dans nos esprits, mais surtout qu'elle est bien intégrée dans les décisions que nous prenons, de sorte que nous sommes à l'aise avec la politique que nous formulons, quelle que soit l'évolution de la situation dans un secteur donné, parce que cette politique ne table pas sur un résultat trop précis. C'est pour ces raisons que les prévisions peuvent varier.

Comme je l'ai dit, l'incertitude la plus importante concerne l'écart de production et la capacité de l'économie. Nous mesurons ces paramètres de toutes sortes de façons. Le plus souvent, nous le faisons à partir des marchés de produits et aussi à partir du marché du travail. Ces deux sources de données nous donnent deux tableaux différents de la situation. Nous intégrons alors cette incertitude dans nos prévisions. Il y a aussi le fait que l'inflation est inférieure à ce qu'elle devrait être. Nous commençons donc notre réflexion en nous disant que ce niveau est insuffisant parce que nous voudrions que l'inflation se rapproche de notre cible de 2 p. 100.

C'est en combinant tous ces éléments que nous en sommes arrivés aux conclusions que je vous ai résumées. Elles sont bien sûres différentes, pour ce qui est des chiffres précis, de celles de l'OCDE. Cette organisation utilise peut-être un modèle différent, notamment pour prévoir l'écart de production, ce qui l'amène à tirer des conclusions différentes. Je les respecte, même si elles sont différentes des nôtres, mais c'est à nous qu'appartient le jugement final.

**La sénatrice Ringuette :** J'aurai deux remarques à faire. Premièrement, ce qui m'inquiète, c'est le niveau d'endettement des ménages, et l'impact que ça a sur le déficit commercial que nous continuons d'afficher. Est-ce parce que la devise canadienne

our export potential at too high a value to be interesting to markets out there. At the end of the day, the less we manage to export in the balance of things, the less money we have in our economy, and then you see the household debt being higher than it should be.

These are all the intricacies, but I understand your focus is on inflation and so forth. However, I'm really concerned about our continuous trade deficit and household debt that has gone down a little bit but it is not where it should be. Is it all based on the Canadian dollar being too high on the global market?

**Mr. Poloz:** Well, as I am sure you know, that's a very complicated question. If we retell the story of the last five years, we can always put the pieces together, and we will see if that gets you closer to where you would like to be.

The world went through this cycle — it is not even over yet — as a result of the bursting of the financial bubble that was mainly in the United States but went global. That caused a global recession that was highly synchronized, and global trade collapsed during that. As a trade-dependent country, Canada bore more of that fluctuation than other countries that are less dependent on trade, and that is particularly the case since the United States was at the centre of that. In that sense, some weakness in our external balance was inevitable in that cycle. It is proving to be a very long cycle — about a five-year cycle so far.

On the other side of this, in response to that weakness, countries used policies. In Canada, the folks that kept us out of a major recession were the households that responded and bought more cars and houses and borrowed in order to do these things. It was that cushion developed in that way that gave us a smoother cycle than in many other countries. As a result of this major global shock, we have these two things that happened at the same time: a deficit in our trade balance, which is a fairly recent phenomenon as it is only about four or five years; and the off-set, if you like, for our GDP was extra spending, advancing purchases of homes and so on and taking on a debt in order to finance that.

That explains the data as we see them. I think the next question is what happens next. One of the things that happened along the way was the Canadian dollar did go up through that period because growth stayed strong in commodity-intensive parts of the world and kept the price of oil and other commodities stronger than normally the case would be in a global down cycle. That combination gave us these outcomes, but that doesn't mean that this caused this, caused this, caused this. They're all symptoms of one bigger thing.

Where we go now, we expect to see the world continue to heal. Trade globally will pick up, in particular our trade with the United States, which is so important to us. Exports will become a bigger share of our growth here. Meanwhile, households, having

est surévaluée sur les marchés internationaux? Autrement dit, notre potentiel d'exportation serait-il trop cher pour les marchés étrangers? Au bout du compte, moins nous exportons, moins nous avons de l'argent qui circule dans notre économie, et c'est pour ça que l'endettement des ménages est excessivement élevé.

Tout ça est très compliqué, et je sais que vous vous concentrez principalement sur l'inflation. N'empêche que ce qui m'inquiète au premier chef, c'est notre déficit commercial chronique et le taux d'endettement des ménages, qui a certes diminué un tantinet mais qui est encore trop élevé. Est-ce que tout ça est dû à une surévaluation de la devise canadienne sur les marchés internationaux?

**M. Poloz :** Comme vous le savez, tout ça est très compliqué. Essayons de reconstituer ce qui s'est passé au cours des cinq dernières années pour voir si on aurait pu se rapprocher de votre cible.

Le monde entier a été entraîné dans un cycle — qui n'est pas encore terminé —, après l'éclatement de la bulle financière qui a surtout touché les États-Unis mais qui a eu des effets dans le monde entier. Cela a provoqué une récession mondiale, parfaitement synchronisée, et le commerce international s'est effondré. Le Canada, qui dépend du commerce international, en a souffert davantage que d'autres pays qui en dépendent moins, d'autant plus que les États-Unis étaient l'épicentre de la crise. Il était donc inévitable que notre balance commerciale s'en ressente. Ce cycle est particulièrement long puisqu'il dure déjà depuis cinq ans.

Pour pallier la crise, les pays ont mis en place des politiques. Au Canada, ce sont les ménages qui nous ont épargné une grave récession, en achetant des voitures et des maisons et en empruntant pour ce faire. C'est grâce à ça, à cet amortisseur en quelque sorte, que nous avons traversé la crise beaucoup plus facilement que bien d'autres pays. Mais à la suite de ce choc planétaire, nous avons dû affronter deux phénomènes : le déficit de notre balance commerciale, qui remonte à seulement quatre ou cinq ans, et en contrepartie, pour notre PIB, une augmentation des dépenses, des achats immobiliers et, partant, de l'endettement pour financer tout ça.

Ça explique les résultats que nous avons aujourd'hui. La question est de savoir ce qui va maintenant se passer. Pendant la crise, le dollar canadien s'est raffermi grâce à une croissance soutenue dans les pays importateurs de denrées de base, ce qui a maintenu les prix du pétrole et des autres denrées de base à des niveaux plus élevés que ce n'est normalement le cas lorsque le monde entier traverse un cycle baissier. La combinaison de tous ces facteurs nous a amenés à ces prévisions, mais cela ne signifie pas que c'est ça qui a causé ça, ou ça ou ça. Ce sont là des symptômes d'une situation plus complexe.

S'agissant de l'avenir, nous pensons que le monde va continuer de panser ses plaies. Les échanges commerciaux vont repartir, notamment nos échanges avec les États-Unis, ce qui est très important pour nous. Les exportations vont devenir un facteur

done all the heavy lifting during the last four years, are ready for a break and will gradually pay down some of that indebtedness, especially as new jobs create new incomes.

We believe that all those things are on the verge of a healing process. It may take a couple of years to do, but our forecast is that all those things that you are concerned about are in the process of improving.

**Senator Ringuette:** How can you explain — and you just mentioned it — the financial crisis that started in the U.S. and spread around the world? At that time and since, our Canadian banks were and have been making record profits while households have record debts. I find that to be a major imbalance. I don't know if it's because we should have more financial institutions to provide more competition in the system so that certain abuses of practice that I see would be levelled out for Canadian households and the small and medium-sized businesses too that are bearing the crunch. As you said, they have picked up and maintained a certain level of growth in our economy while the financial sector, including during the last quarter, has made record profits. It is unbelievable.

Can you explain that phenomenon?

**The Chair:** We are running out of time. The governor won't have enough time to respond to you. I'm going to turn the question over to him.

**Senator Ringuette:** Maybe he would like it that way.

**Mr. Poloz:** I'm happy to answer the question. One of the reasons we have had a better experience than many other countries through this piece has been a strong and conservatively managed banking sector.

The fact that the economy has maintained momentum, but in a different way than before, has been profitable to the banks, even though debt service for ourselves or for companies is the lowest it has been in our lifetimes. That combination just happens also to be profitable for banks; and I don't see it as some sort of distortion or issue.

Are there areas in the economy where financing is less easy to come by, such as in a small business or medium-sized businesses? That has always been true. It is not truer today because of this cycle than it was before it. We have a sector that still has some soft spots in it for certain sectors. That is why we have Crown corporations such as the BDC, FCC and EDC, to help fill those gaps.

plus important de notre croissance. Pendant ce temps, les ménages, qui ont supporté le plus gros du fardeau pendant ces quatre dernières années, devraient être en mesure de faire une pause et de rembourser une partie de leurs dettes, d'autant plus que la création de nouveaux emplois générera de nouveaux revenus.

Nous pensons que tous ces facteurs sont en train de revenir à la normale. Ça prendra peut-être encore deux ou trois ans, mais nous prévoyons que toutes ces choses qui vous préoccupent vont s'améliorer.

**La sénatrice Ringuette :** Comment expliquez-vous — et vous venez juste d'en parler — la crise financière qui a éclaté aux États-Unis et qui s'est répandue ensuite dans le monde entier? À cette époque, et depuis lors, nos banques canadiennes ont engrangé des bénéfices record, tout ça pendant que les ménages s'endettaient à des niveaux record. Je trouve que c'est un grave déséquilibre. Nous devrions peut-être avoir davantage d'établissements financiers, pour intensifier la concurrence et empêcher certains abus dont sont victimes les ménages canadiens ainsi que les petites et moyennes entreprises, qui ont dû assumer une bonne partie du fardeau. Comme vous l'avez dit, c'est grâce à eux que le taux de croissance de notre économie s'est maintenu à un certain niveau, et pendant ce temps, le secteur financier a engrangé des bénéfices record, notamment au cours du dernier trimestre. Je trouve ça incroyable.

Comment expliquez-vous cela?

**Le président :** Le temps passe, et le gouverneur ne va pas avoir le temps de vous répondre. Je vais lui donner la parole.

**La sénatrice Ringuette :** Ça l'arrange peut-être.

**M. Poloz :** Je suis prêt à répondre à votre question. L'une des raisons pour lesquelles nous avons traversé cette crise plus facilement que bien d'autres pays a été la présence d'un secteur bancaire résilient et prudent.

Le fait que l'économie ait réussi à conserver un certain dynamisme, même si ce n'était pas le même qu'avant, a été bénéfique pour les banques, malgré des taux d'intérêt que nous n'avons jamais connus aussi faibles, aussi bien pour les ménages que pour les entreprises. Il se trouve que la combinaison de ces deux facteurs est bénéfique pour les banques, et je ne vois pas en quoi ce serait une distorsion du système.

Y a-t-il des secteurs de l'économie qui ont moins facilement accès au crédit, comme les petites et moyennes entreprises? Il en a toujours été ainsi, et le problème n'est pas plus grave aujourd'hui, à cause de la crise, qu'il ne l'était hier. Le secteur bancaire a encore des faiblesses dans certaines catégories de l'activité économique, et c'est la raison pour laquelle nous avons des sociétés d'État comme la BDC, FAC et EDC, dont le mandat est de combler ces lacunes.

That doesn't change the fact that we have benefited from a very strong banking system through this period. We didn't have to do any sort of bailing out while other countries had to do a lot of that.

**Senator Ringuette:** We seem to have some Canadian banks that have benefited from capital input, from Canada or in different ways in Canada and in other ways from the U.S. Federal Reserve.

**Mr. Poloz:** There were a couple of occasions there where liquidity was being provided everywhere in order to sustain or make the system feel secure, but it was not a necessary piece of work here in Canada.

**Senator Nancy Ruth:** Governor, welcome. I'm an advocate for making sure that women and those who are under-represented in Canadian society get their fair shake, so this is the non-risk question.

Anyhow, that's one of the reasons I support restoring our national anthem to gender-inclusive words, and now there is the issue of the bank notes. I know about Mark Carney's comments in August last year. I have read your reply to Merna Forster and so on. I am interested in your review of the bank note design in 2014, and I note that you are open to suggestions from all Canadians. I note, too, that you don't want individuals; you want collective action.

I'm going to give you a few so you've got them in your mind. One would be suffrage. Another would be the initiation of the baby bonus. Another would be the efforts of the home front of women during the First and Second World Wars, but the First World War for sure where the war could not have continued unless women had done more labour. Another would be the 1980s efforts around the Charter of Rights and Freedoms, especially in the equality section. Those are a few collective actions and there are lots more, from farm women, fish women, right across the board. There are lots of images to stick on your notes.

Mr. Chair, and governor, I would like to have the governor back before the committee in early 2014 for a meeting dedicated to the bank notes. I'd like to have you back when the report is done but before it's implemented so that we can have some input into it.

I would like you now to share the details of how the review is being designed.

**Mr. Poloz:** Okay. I think the important piece of background is that it is not a quick or simple task to redesign a bank note. That's a process. The ones we have just finished rolling out took eight years for us to design and then build out of new material, new security features, et cetera.

Il n'empêche que nous avons tous profité de la présence d'un secteur bancaire particulièrement résilient pendant toute cette période. Nous n'avons pas eu besoin de renflouer une seule de nos banques, alors que d'autres pays ont dû en renflouer pas mal.

**La sénatrice Ringuette :** Il semblerait que certaines banques canadiennes aient bénéficié d'apports de capitaux du Canada et même de la Réserve fédérale américaine.

**M. Poloz :** Il est arrivé à quelques occasions que des liquidités américaines soient réinvesties un peu partout afin de soutenir ou de stabiliser le système, mais ça ne s'est pas produit très souvent au Canada.

**La sénatrice Nancy Ruth :** Gouverneur, je vous souhaite la bienvenue. Je milite activement pour que les femmes et les groupes sous-représentés dans la société canadienne obtiennent leur juste part, et ma question ne comporte donc aucun risque.

C'est l'une des raisons pour lesquelles j'appuie la féminisation de notre hymne national et, maintenant, la reconnaissance du rôle des femmes sur les billets de banque. Je sais ce qu'a dit Mark Carney en août dernier, et j'ai lu la réponse que vous avez donnée à Merna Forster. Je sais que vous allez modifier les billets de banque en 2014, et que tous les Canadiens sont invités à vous faire des suggestions, à condition qu'elles illustrent des actions collectives, pas individuelles.

Je vais vous en soumettre quelques-unes, pour que vous les gardiez en tête. Je vous suggère le droit de vote, la création des allocations familiales, la participation des femmes à l'effort de guerre pendant la Première et la Seconde Guerres mondiales, surtout pendant la Première Guerre mondiale, car c'est grâce au labeur des femmes restées au Canada que la guerre a pu être menée en Europe. Je vous suggère également les efforts déployés pendant les années 1980 à propos de la Charte des droits et libertés, tout particulièrement en ce qui concerne l'article sur l'égalité des droits. Ce sont là quelques exemples d'actions collectives, mais il y en a bien d'autres, qu'il s'agisse des femmes qui font de l'agriculture, de la pêche, et bien d'autres choses encore. Il y a beaucoup d'images qui pourraient illustrer vos billets.

Monsieur le président, j'aimerais que le gouverneur revienne devant notre comité au début de 2014, dans le cadre d'une réunion qui serait consacrée uniquement aux billets de banque. Autrement dit, j'aimerais que vous reveniez nous voir, gouverneur, quand le rapport sera prêt, mais avant qu'il ne soit mis en œuvre afin que nous puissions y contribuer.

Je souhaiterais maintenant savoir comment vous allez procéder pour faire ce rapport.

**M. Poloz :** Volontiers. Permettez-moi de vous dire pour commencer que dessiner un billet de banque n'est pas une tâche facile. Il y a tout un processus. Les billets que nous venons de mettre en circulation ont nécessité huit années de préparation, pour le dessin, le choix de nouveaux matériaux, la conception de nouvelles fonctions de sécurité, et cetera.

The actual images that are on them were decided after several hundred meetings across Canada where we sought a lot of input. We felt we were building a consensus around those things. Then we submitted our design ideas to the Minister of Finance, who approved them. Then we produced them, and now it's taken that much time to get them on the street.

We never stop, because counterfeiters never stop, so we continue to do our research on what the next generation of notes is likely to look like. There will again be a process of getting people's input on what images people might be proud to have in their wallets.

As I have said to Ms. Forster, I am delighted to have that input. I'm wide open to the idea of our finding images that mark some of these accomplishments, and some of them would have to do with women and their success and things they have contributed — absolutely open to this.

The process that you're referring to is a paper about the process, as opposed to the process itself, reviewing whether there are other things we should be doing to make sure that this next cycle we are better at it and that we've taken all the lessons learned from the past ones.

I'm happy to come back and talk about that at any time and very happy to have the input from all Canadians, including of course the 25,000 or so who have signed Ms. Forster's petition, which I have seen in my hands and reviewed, and I've reviewed the books she send me, which are entitled *100 Canadian Heroines* and *100 More Canadian Heroines*. So there are 200 case studies right there. I appreciate all this, but I hope people understand that we can't go out this afternoon and say, "Let's have a new bank note." That takes a great deal of time for us to do, and it would be a consultation with all Canadians, as it was last time.

**Senator Nancy Ruth:** It wasn't last time, that's part of the problem. The Famous Five Foundation, which worked so hard to get Thérèse Casgrain and the Famous Five on the \$50 bill, was not consulted at all. It came as a huge shock to them. That's why I'm raising this whole issue of consultation.

**Mr. Poloz:** It came as a shock that they were on the bill or not on the bill?

**Senator Nancy Ruth:** No, that they were removed.

**Mr. Poloz:** It's not removing someone from a bill.

**Senator Nancy Ruth:** I understand that, but that was one group that had a specific interest who had lobbied to get that image on to the bill, and they were never consulted when it was being removed. My issue is, in part, whom do you want to contact? Governor, I'll tell you, I would be very happy to help you.

Les images qui les illustrent ont été choisies à la suite de centaines de réunions que nous avons organisées partout au Canada pour recueillir des suggestions. Une fois que nous avons réussi à dégager un consensus, nous avons soumis des dessins au ministre des Finances, qui les a approuvés. Ensuite, nous avons fabriqué les billets, et ça nous a pris tout ce temps pour les mettre en circulation.

C'est un processus qui ne s'arrête jamais, car les faux-monnayeurs ne s'arrêtent jamais non plus. Nous sommes donc toujours en train de travailler sur la prochaine génération de billets. Nous allons réorganiser des consultations publiques pour savoir quelles images les Canadiens seraient fiers d'avoir dans leur portefeuille.

Comme je l'ai dit à Mme Forster, je suis ravi de recevoir des suggestions. Je suis tout à fait disposé à choisir des images qui illustrent certaines de ces grandes avancées sociales, dont une partie concerne directement les femmes et leur contribution à notre société. Je suis tout à fait disposé à étudier les suggestions qui me seront faites.

Le processus dont vous parlez est le rapport qui résultera de cette consultation, et pas la consultation elle-même, afin de voir s'il y a d'autres choses que nous devrions prendre en compte pour obtenir un meilleur résultat et pour s'assurer que nous avons tiré les leçons des exercices précédents.

Je serai ravi de revenir vous en parler, quand vous voulez, mais je compte sur la participation d'un maximum de Canadiens, y compris bien sûr les 25 000 personnes, à peu près, qui ont signé la pétition de Mme Forster. J'ai reçu cette pétition, j'en ai pris connaissance, tout comme les livres qu'elle m'a envoyés, à savoir *100 Canadian Heroines* et *100 More Canadian Heroines*. J'ai donc entre les mains 200 études de cas. Je l'en remercie, mais j'espère que les gens comprennent bien que je ne peux pas décider, cet après-midi, quel sera le dessin du nouveau billet de banque. Ça prend beaucoup de temps à préparer, et il faut consulter tous les Canadiens, comme on l'a fait la dernière fois.

**La sénatrice Nancy Ruth :** Non, justement, ce n'est pas ce qui s'est fait la dernière fois, d'où le problème. La Fondation Famous Five, qui s'est démenée pour que Thérèse Casgrain et les Célèbres cinq figurent sur le billet de 50 \$, n'a pas du tout été consultée. Les femmes de la fondation se sont senties profondément insultées, et c'est pour cela que je soulève la question de la consultation.

**M. Poloz :** Elles se sont senties insultées de figurer sur le billet de banque ou de ne pas figurer sur le billet de banque?

**La sénatrice Nancy Ruth :** Non, d'en avoir été retirées.

**M. Poloz :** On n'a retiré personne d'un billet de banque.

**La sénatrice Nancy Ruth :** Peut-être, mais il y avait un groupe qui tenait particulièrement à ce que cette image figure sur le billet de banque, et personne ne l'a consulté lorsqu'on a décidé de retirer l'image. Ce que je voudrais savoir, gouverneur, ce sont les noms des groupes que vous aimeriez consulter. Très sincèrement, je serais ravie de vous aider.



Can I ask a question about the aging population then?

In your speech today, and also on page 19 of your report, you observe that Canada's aging population is creating a slowdown in the growth rate of trend labour input, which would largely offset increase in labour productivity. Can you elaborate on the effects that Canada's aging population is going to have on our economy in the shorter term and in the longer term then?

**Mr. Poloz:** Yes, I certainly can. We all know about the baby boom generation and what age they are. I happen to be one of them. As that bulge in our population works its way through, what we get is a tendency for labour force participation overall to decline. The peak in labour force participation so happens to have been about five years ago. It happens to be just about before the crisis hit, but that is steadily declining, and it leads to a little confusion for some people because they would believe perhaps that one of the things that will happen as we get back to normal, post crisis, is that we will go back to that peak, and we will not. If we did, we would get a much bigger kick in the productivity, the output that was potential for the economy.

What we foresee is that companies are about to engage in a stronger investment path and that this will add to productivity significantly, but that add will be just enough more or less to offset the gradual decline in labour force participation that we are referring to.

These constitute let's say headwinds. They're gentle headwinds for the economy. We are talking about 2 per cent instead of 2.4 per cent or something like this. Nevertheless, it's something that economists take very seriously because 0.4 for a long time will add up to a lot.

That aging thing is something we have to take into account when calculating how much extra capacity there is for us to expand the economy, because that capacity is the thing which, once it gets close to zero, helps to develop inflation pressures.

**Senator Nancy Ruth:** I come from the inner city of Toronto, so I'm aware of seniors doing their bit at McDonald's or wherever they are to earn either under or over the \$3,000 tax threshold and so on. I listen to grandchildren of friends of mine who are in part-time jobs with no benefits or almost no benefits. With all these things decreasing, it seems to me that although the government has done a fair bit to move poverty to a lesser degree, we are encouraging by some of our actions, certainly with elderly women and youth, huge poverty, huge inability to access the entrepreneurial market to get on. I hope they don't have credit cards — that's what I hope — because I don't want to look at their debt ratio. It may be more than 165 per cent. I don't know whether it is or isn't.

Puis-je maintenant poser une question sur le vieillissement de la population?

Dans votre déclaration liminaire d'aujourd'hui, et aussi à la page 21 de votre rapport, vous dites que le vieillissement de la population devrait freiner le taux de croissance tendancielle du facteur travail, et que ce ralentissement neutralisera en grande partie l'augmentation de la productivité. Pourriez-vous nous préciser les effets que le vieillissement de la population canadienne aura sur notre économie, à court terme et à long terme?

**M. Poloz :** Volontiers. Nous savons tous que la génération des baby-boomers a atteint un certain âge. J'en fais moi-même partie. Au fur et à mesure que cette cohorte démographique part à la retraite, le taux de participation au marché du travail tend à diminuer. Ce taux de participation a atteint un pic il y a à peu près cinq ans, juste avant la crise, et depuis, il diminue régulièrement, ce que les gens ne comprennent pas toujours car ils s'attendaient, une fois les choses revenues à la normale après la crise, à ce que ce taux remonte au même niveau, mais ça n'arrivera pas. Si ça arrivait, notre productivité augmenterait beaucoup plus, c'est-à-dire la production potentielle de notre économie.

Nous prévoyons que les entreprises vont s'engager dans une stratégie d'investissement plus soutenue et que cela va sérieusement doper la productivité, mais ce sursaut de productivité compensera tout juste le déclin progressif du taux de participation au marché du travail.

Voilà donc, en quelque sorte, les vents contraires auxquels nous allons devoir faire face. Ils ne sont pas très puissants, puisque nous prévoyons un taux de 2 p. 100 au lieu de 2,4 p. 100, c'est de cet ordre de grandeur. Néanmoins, les économistes prennent cela très au sérieux car 0,4 p. 100 cumulé sur le long terme, ça fait beaucoup.

Le vieillissement de la population est un facteur que nous devons prendre en compte lorsque nous calculons la capacité supplémentaire dont nous disposons pour développer l'économie, car lorsque cette capacité se rapproche de zéro, les pressions inflationnistes s'intensifient.

**La sénatrice Nancy Ruth :** J'habite dans le centre-ville de Toronto, et je vois des personnes âgées travailler chez McDonald ou ailleurs, que ce soit pour dépasser ou rester en dessous du seuil d'impôt de 3 000 \$. Je vois aussi les petits-enfants de certains de mes amis qui ont des emplois à temps partiel sans aucun avantage social ou presque. La situation est donc en train de se détériorer, car, même si le gouvernement lutte activement contre la pauvreté, certaines des mesures que nous prenons contribuent à entraver l'accès au marché du travail, notamment pour les femmes âgées et les jeunes. J'espère qu'ils n'ont pas de carte de crédit, car s'ils en ont, je préfère ne pas savoir quel est leur taux d'endettement. C'est peut-être plus de 165 p. 100. Je n'en ai aucune idée.

It scares me to watch corporations outsource. It scares me to watch corporations hire contractual labour only. I question whether we're not in the long run doing a disservice to the country. I don't know whether you have any comments.

**Mr. Poloz:** I, too, know people who have decided to stay in the workforce longer than they originally planned. We know, for instance, there are more self-employed people, for example, in the consultant business post retirement. The reason is that their retirement fund is not as much as they'd hoped it would be or they may not have one, as you mentioned. I understand this.

While we all know examples of people like that, the big statistics don't lie: As predicted, the aging of the population is reducing. The supply of labour at the margin is not a major headwind but is something we need to take into account. I don't have a quick answer for you about those fundamental issues except to say that given what we've been through, we can actually count ourselves quite lucky.

I think it's because we had a very prompt and coordinated policy response at the G20 level, which all countries went through. I get letters from folks asking me why I keep interest rates so low — it's hurting their retirement if they don't have enough interest income. I ask them to think about what their retirement might have looked like if we hadn't had this policy response and how deep the hole might have been then. It is important to keep that in mind. I realize it is a counterfactual and it's hard to believe it could have been as bad as all that, but it easily could have been as bad as all that, such as a 1930s type of outcome. We had all the ingredients, but policy this time around was much stronger, better and more coordinated than it was in the 1930s.

We have to bear in mind that potential downside and say, well, thank you for doing a pretty good job; but it's not perfect.

*[Translation]*

**Senator Hervieux-Payette:** Mr. Poloz, welcome, and especially, congratulations on your new position. We are counting on you to steer the ship safely, at least during your mandate.

In your scenarios for the next two years — for the second one particularly — when you said that the GDP will increase by 2.6 per cent, did you take the free trade agreement with the European Union into account? Even if its implementation may take some time, will it have an impact on the Canadian economy? Will the fact that Canada has ratified that agreement with Europe mean that there will be value added to the national revenue?

**Mr. Poloz:** You are asking whether the projected growth of 2.6 per cent will create demand on the labour market. I am certain that this will increase demand for labour significantly.

Lorsque je vois des entreprises externaliser leur production, cela me fait peur. Lorsque je vois des entreprises n'embaucher que des contractuels, cela me fait peur. Je crains qu'à long terme, nous ne soyons en train de rendre un très mauvais service à notre pays. Qu'en pensez-vous?

**M. Poloz :** Moi aussi je connais des gens qui ont décidé de travailler plus longtemps qu'ils ne l'avaient prévu au départ. Nous savons, par exemple, que de plus en plus de retraités deviennent des consultants indépendants. C'est parce que leur fonds de pension n'est pas aussi garni qu'ils l'auraient voulu, ou peut-être même qu'ils n'en ont pas, comme vous l'avez dit. J'en suis conscient.

Même si nous connaissons tous des gens dans cette situation, il n'empêche que les statistiques globales montrent à l'évidence que, comme nous l'avions prévu, le rythme de vieillissement de la population ralentit. L'apport de main-d'œuvre en périphérie n'est pas un vent contraire très puissant, mais c'est quelque chose qu'il faut prendre en compte. Je n'ai pas de réponse simple à toutes ces questions, si ce n'est pour dire que, étant donné la crise que nous avons traversée, nous avons beaucoup de chance de nous en sortir aussi bien.

Je pense que c'est grâce à la réaction concertée et très rapide des pays du G20. Je reçois des lettres de gens qui me demandent pourquoi je maintiens les taux d'intérêt à des niveaux si faibles, car ça diminue le rendement de leurs placements de retraite. Je les invite toujours à réfléchir à la retraite qu'ils auraient si nous n'avions pas adopté les politiques que nous avons adoptées. La situation serait bien pire. Il faut en être conscient. Je sais bien que c'est un scénario hypothétique, et qu'il est difficile de croire que la situation aurait pu être aussi pire, mais croyez-moi, on aurait pu se retrouver dans une récession aussi grave que dans les années 1930. Toutes les conditions étaient réunies, mais cette fois, nous avons su adopter des politiques plus vigoureuses et mieux concertées que dans les années 1930.

Bref, la situation aurait pu être bien pire, et même si tout n'est pas parfait, nous nous en sortons plutôt bien.

*[Français]*

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Monsieur Poloz, bienvenue et surtout félicitations pour votre nouveau poste. On compte sur vous pour nous mener à bon port, au moins durant votre mandat.

Dans vos scénarios pour les deux prochaines années – surtout pour la deuxième –, en disant que le PIB augmentera à 2,6 p. 100, avez-vous tenu compte de l'accord de libre-échange avec l'Europe? Même si sa mise en œuvre peut prendre un certain temps, est-ce qu'il aura un impact sur l'économie canadienne? Est-ce que le fait que le Canada ait ratifié cet accord avec l'Europe fait en sorte qu'il y aura une valeur ajoutée au revenu national?

**M. Poloz :** Vous demandez si une croissance projetée de 2,6 p. 100 attirera des personnes sur le marché du travail. Je suis certain que cela va augmenter de façon importante la demande pour la main-d'œuvre.

What we do not yet know is the impact on the unemployment rate because of other trends, and as I mentioned, the labour force participation trend. That is why unemployment is not an ideal indicator to assess the success or lack of success of that policy. But we see a process which will bring about a very gradual and positive increase in the number of jobs.

Last year, we saw that salaries for these new jobs were higher than average. That indicates that the jobs that are created are better jobs. This brings income into the economy and changes the dynamics of the debt, by the same token.

**Senator Hervieux-Payette:** Do you think that the value of the euro as compared to that of the Canadian dollar benefits Canada's exports?

**Mr. Poloz:** That is not really an important factor for our businesses here. Most of the businesses I am talking about consider this factor to be a temporary one. They tend to take more time to decide whether they need to keep a client, to treat him normally and absorb the rate of exchange fluctuations in their profit margin, for instance.

It is not really clear that this lowers exports, but it can influence the bottom line for businesses. It all depends on the situation.

**Senator Hervieux-Payette:** I was not talking about imports, but about exports. Currently the euro is very expensive. I bought some recently and they cost more than \$1.40. So I think that for a Canadian product versus a similar European product, unless there is a change in the value of the euro, this should benefit Canada, which is supposed to have better access to the European market. Would you say that is the case?

**Mr. Poloz:** First there is access to markets with CIDA, for example. That is a basic tool for businesses. But at the same time, there is the issue of finding clients, and when you have a contract with one, the business has to know what it is going to do to react to exchange rate fluctuations.

This may translate into a price increase which may reduce the chances of success, but the business must absorb the fluctuation into a lesser profit margin, if it thinks that this is a temporary situation. The approach changes from one business to another. You cannot generalize.

**Senator Hervieux-Payette:** My last question is about indebtedness, which is a matter of concern to us all. When students go to university, they are offered credit cards even if they do not have jobs. I am also thinking of welfare recipients, who also have access to credit cards. These people do not pay down the principal of the debt, they only pay the interest. They are probably the best clients for our banks.

Ce qu'on ne connaît pas vraiment encore, c'est l'impact sur le taux de chômage à cause des autres tendances et, comme je l'ai mentionné; la tendance de participation au marché du travail. C'est pourquoi le taux de chômage n'est pas un indicateur idéal pour juger du succès ou non de cette politique. Mais on voit un processus dans lequel il y a une augmentation du nombre d'emplois très graduelle et positive.

L'an passé, on a vu que les salaires pour ces nouveaux emplois étaient plus élevés que la moyenne. Cela indique donc que les emplois qui sont créés sont de meilleurs emplois. Cela augmente le revenu pour l'économie et cela change la dynamique de la dette en même temps.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Pensez-vous que la valeur de l'euro par rapport à celle du dollar canadien avantage le Canada sur le plan des exportations?

**M. Poloz :** Ce n'est pas un facteur très important pour nos entreprises d'ici. La plupart des entreprises dont je parle considèrent ce facteur comme quelque chose de temporaire. Elles ont tendance à prendre plus de temps pour décider de la nécessité de garder ce client, de le traiter comme d'habitude et d'absorber les fluctuations du taux de change dans leur marge de profit, par exemple.

Ce n'est pas vraiment clair que cela diminue les exportations, mais cela peut influencer sur les résultats des entreprises. Tout dépend de la situation.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Je ne parlais pas des importations mais bien des exportations. À l'heure actuelle, l'euro est très dispendieux. J'en ai acheté récemment et il coûte au-delà de 1,40 \$. Je me dis que pour un même produit du Canada versus un produit européen, à moins d'un changement de la valeur de l'euro, c'est supposé être avantageux pour le Canada qui est censé avoir un meilleur accès au marché européen. N'est-ce pas?

**M. Poloz :** Il y a d'abord l'accès au marché, par exemple, avec CIDA. C'est une chose fondamentale pour les entreprises. Mais en même temps, il y a la question de gagner les clients et quand on a un contrat avec le client, l'entreprise doit savoir ce qu'elle fera en réaction à cette fluctuation du taux de change.

Cela peut se traduire par une augmentation de prix qui réduira peut-être les chances de succès, mais en même temps il faut absorber la fluctuation dans une marge de profit moindre si l'entreprise pense que c'est une fluctuation temporaire. C'est une question qui change d'une entreprise à l'autre. Il n'y a pas de généralisation.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Ma dernière question concerne l'endettement qui nous préoccupe tous. Lorsque les enfants entrent à l'université, on leur offre une carte de crédit même s'ils n'ont pas d'emploi. Je pense également aux gens qui reçoivent des prestations d'aide sociale et qui ont aussi accès à des cartes de crédit. Ces gens ne payent pas le capital, ils ne payent que les intérêts. Ce sont donc probablement les meilleurs clients de nos banques.

Then there are personal loans to purchase a house. You have to be able to make the basic downpayment, and then afterwards qualify to have access to a loan from the Canada Mortgage and Housing Corporation. Are you discussing ways of stopping the exploitation of low-income people with the Minister of Finance?

Rich people do not use this type of thing. The people who do are low-income people who do not have much money. But when the Bank of Canada increases interest rates, these people are going to have some serious problems with their personal loan which is generally spread over five years, aside from their mortgage loan with a 25-year amortization.

Are you considering any other measures aside from your interest rate? Since we are not headed toward a 10 per cent rate tomorrow morning, are there other suggestions being made to the Minister of Finance, so that we can stop this hemorrhage and provide these people with some security for at least the next five years?

**Mr. Poloz:** I will start to answer your question and perhaps Mr. Macklem will have something to add. It is true that the cost of servicing debt right now is minimal. But there is always the risk that these people will have too much debt, and will not be able to deal with this increase in interest rates, which seems inevitable.

Banks and other lenders are planning to examine young people's incomes to see whether they would still qualify if there is an increase of two or three points in interest rates.

Generally we find that people are very conscious of these things at this time and credit scores are higher than before the crisis.

**M. Macklem:** I would like to add something. Clearly there are a lot of players and they have responsibilities. The responsibility begins with individuals who must be aware of what they are doing. Banks have the responsibility to make sure that if they lend money, people are able to reimburse the loan, and not only at today's very low interest rates, but in the future, when they may be higher.

It is the responsibility of The Office of the Superintendent of Financial Institutions of Canada to supervise banks, and it has introduced new guidelines for banks to ensure that they are more rigorous in assessing that capacity to repay. This is in place now.

The other important aspect, and this is not one of our responsibilities in the context of monetary policy, but it is important for the system, is financial education. I know that the minister has created a group to examine that. It is a good idea that young people — everyone, in fact, not just young people — have a good understanding of financial decisions.

Il y a aussi les prêts personnels pour acheter une maison. Il faut être capable de faire le paiement de base puis par après se qualifier pour avoir accès au prêt de la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Est-ce que vous discutez avec le ministre des Finances de la façon d'arrêter d'exploiter les petites gens?

Les personnes riches n'utilisent pas ce genre de chose. Ceux qui les utilisent, ce sont les gens avec des revenus modestes, qui n'ont pas beaucoup d'argent. Mais, la journée où la Banque du Canada augmentera les taux d'intérêt, ces gens auront de sérieux problèmes avec leur prêt personnel qui s'échelonne généralement sur cinq ans, en plus du prêt hypothécaire de 25 ans.

Est-ce que vous envisagez des mesures autres que votre taux d'intérêt? Étant donné qu'on ne se dirige pas vers un taux de 10 p. 100 demain matin, y a-t-il d'autres suggestions qui sont faites au ministre des Finances pour que cesse l'hémorragie et qu'on puisse sécuriser ces gens pour au moins les cinq prochaines années?

**M. Poloz :** Je commencerai par répondre à votre question et peut-être que M. Macklem aura quelque chose à ajouter. Il est vrai que le coût du service des dettes est minime en ce moment. Il y a toujours un risque que ces gens auront trop de dettes s'ils ne sont pas préparés à cette augmentation des taux d'intérêt qui semble inévitable.

Les banques et les autres prêteurs proposent d'examiner les revenus des jeunes pour voir si, avec une augmentation du taux d'intérêt de deux ou trois points de pourcentage, ils se qualifieront encore.

On trouve qu'en général les gens sont très conscients en ce moment et que le score de crédit est plus élevé qu'avant la crise.

**M. Macklem :** J'aimerais ajouter quelque chose. C'est clair qu'il y a plusieurs joueurs et ils ont des responsabilités. La responsabilité commence avec les individus qui doivent être conscients de ce qu'ils font. Les banques ont la responsabilité de s'assurer que s'ils prêtent de l'argent, les gens ont la capacité de rembourser et non pas seulement les taux d'intérêt qui sont présentement très bas, mais dans le futur avec la possibilité qu'ils soient plus élevés.

Le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada a la responsabilité de supervision des banques et il a introduit les nouveaux guides pour les banques pour s'assurer que ces dernières font une évaluation de cette capacité plus rigoureuse. Cela est en place maintenant.

L'autre aspect important, et ce n'est pas notre responsabilité comme politique monétaire, mais c'est important pour le système, c'est l'éducation financière. Je sais que le ministre a créé une force pour examiner cela. C'est une bonne idée que les jeunes — tout le monde, pas seulement les jeunes — comprennent bien les décisions financières.

[English]

**Senator Tkachuk:** Welcome, governor. Congratulations. Good to see you again, Mr. Macklem.

I have two questions. One is on the interest rate. There have been a number of questions around the table about interest rates, credit cards and all the rest of it. Japan had a low-interest policy, and I think that the banks in the U.S. and obviously here think that a low-interest policy will stimulate the economy. In Japan, they have had this policy for 15 or 20 years now, and it hasn't done them a lot of good.

We have been continuing this policy in concurrence with the United States, and the United States has given no indication — although they talk about it — that what they call monetary easing, which is printing money, is going to end.

We have been doing this now for five years. How long can we continue this? Japan is an example where it doesn't work. What examples do we have in the world where it does work?

**Mr. Poloz:** Well, fortunately, we haven't had to do this before, and that's because we never had a shock as big as the one that we had in 2008.

If we do go back and take a look at history, back in 1989-90, Japan had something pretty similar. There was a financial bubble involving the stock market and real estate — the banks were heavily implicated — and when that bubble burst, there was, in effect, a lot of bankruptcy, which was not cured. It was kind of left there to try and work off as opposed to just wipe out.

It is not since the last eight or nine months that we have actually seen Japan move to the sort of policies that the textbook says you should move to in a situation like that. They have been very cautious. They had a low-interest rate policy, and it kind of stabilized the economy, but it didn't really generate growth. It did stabilize, however.

I spent time in Japan during that period, and it is an economy that did not flourish but managed, and that's important because it could have been much worse.

Similarly, the situation we have here — in fact, the entire world was drawn into this bubble — the way I characterize it, the bubble breaks. Underneath the bubble there's a crater, and that crater is the same size as the bubble. It is big. It took seven years to build that bubble. The imbalances that lay behind that bubble are big and will take a long time to repair — roughly speaking, about as long as it took to build them.

[Traduction]

**Le sénateur Tkachuk :** Je vous souhaite la bienvenue, gouverneur, et vous adresse toutes mes félicitations. Bienvenue à nouveau parmi nous, monsieur Macklem.

J'ai deux questions à poser. La première porte sur les taux d'intérêt. On en a beaucoup parlé à cette table, notamment à propos des cartes de crédit. Le Japon a adopté une politique de faibles taux d'intérêt, et je crois que, de l'avis des banques américaines et, bien sûr, les banques canadiennes, ce genre de politique stimule l'économie. Au Japon, ils l'appliquent depuis 15 ou 20 ans, mais je ne suis pas sûr qu'elle leur ait été très profitable.

Nous faisons la même chose, de concert avec les États-Unis, et ces derniers ne semblent pas être prêts — même s'ils en parlent — à mettre fin à leur politique d'assouplissement monétaire, c'est-à-dire à cesser d'imprimer des billets de banque.

Nous appliquons cette politique depuis maintenant cinq ans, et je me demande pendant combien de temps nous pouvons continuer à le faire. L'expérience du Japon montre bien que ça ne fonctionne pas. Y a-t-il d'autres pays où cette politique donne des résultats?

**M. Poloz :** Vous savez, nous avons eu de la chance de ne pas avoir eu à le faire plus tôt, et c'est parce que nous n'avons jamais connu une crise aussi grave que celle de 2008.

Si on remonte un peu dans le temps, le Japon a connu en 1989-1990 une situation assez semblable. Une bulle financière s'était créée autour de la bourse et de l'immobilier — les banques avaient de gros engagements —, et lorsque la bulle a éclaté, cela a provoqué un grand nombre de faillites définitives. Autrement dit, ils ont essayé d'amortir les pertes plutôt que de les effacer complètement.

Ce n'est que depuis huit ou neuf mois que le Japon a mis en place les politiques que les théoriciens recommandent d'adopter dans ce genre de situation. Les Japonais sont très prudents. Leur politique de faibles taux d'intérêt a permis de stabiliser l'économie, mais elle n'a pas vraiment généré de la croissance. Je reconnais cependant qu'elle a eu un effet stabilisateur.

J'ai séjourné au Japon pendant cette période, et je peux vous dire que si l'économie ne s'est pas pleinement épanouie, elle s'est quand même maintenue à flot, et c'est important parce que la situation aurait pu être bien pire.

Nous avons connu la même situation ici — en fait, le monde entier s'est retrouvé dans cette bulle —, et la bulle a éclaté. À l'intérieur de cette bulle, il y avait un cratère, du même diamètre que la bulle. C'est énorme. Il a fallu sept ans pour construire cette bulle, et il en faudra à peu près autant pour réparer les graves déséquilibres dont elle était le produit.

So something like that suggests we have more time to go. It is not really an accident that we talk about a couple of years from now we think we're getting closer to home because that will be seven years since this all began.

To finish the metaphor, it would be that central banks used these special arrangements. They were written into our textbooks back in the 1930s and we thought, "Well, we will never have to do that because we're smarter than that." And it just turns out that on average, for all that time, central banks and fiscal authorities have been smarter than that; they have managed economies better than back then, but this shock was simply too big.

Once you get interest rates down as low as they can go, which is what happened in the United States and Japan, that's when you pull out these other techniques, which you refer to as printing money, but they are extraordinary liquidity provisions, bond-buying programs, forward guidance, those types of things. Until this came along, these were theoretical things, and now we see them in action and we have had enough time to analyze them, and we can see that they have had a meaningful effect in the U.S. economy. I have every reason to think they will have a meaningful effect in Japan. Fortunately, we have not had to resort to that here. We have had a cushion throughout, and part of it is the story I told before.

So the answer to your question of how long can we do this goes back to how big is the crater. If you think of that crater as truly a crater, it is as if we have filled it up with liquidity so you can row your boat across it. When we get across, then we can get out of the boat and go back to normal, but until then, we have to keep the crater full of liquidity. Otherwise, the counterfactual becomes a risk for us again.

That counterfactual would include a stagnant economy, possibly for a long time — I'm talking globally now, not necessarily ourselves — one in which there would be substantial risk, not just that inflation would go lower but that it could become deflation. When you have deflation — we all have some form of debt, and while your wages are falling along with prices, the value of that debt is going up relative to the work that you do every day, and that's where Japan found itself.

So with the monitoring authorities around the world — we talk about this a lot in our meetings in Basel — we feel we did a pretty good job. We avoided that, and we are on track to a healed global economy. I hope that gives you more background. I could talk about this all day, but I shouldn't.

**Senator Tkachuk:** Well, I can't.

**Mr. Poloz:** I understand.

Donc, nous avons encore du chemin à faire. Ce n'était pas un petit accident, et dans deux ou trois ans, quand nous arriverons au bout, nous nous rappellerons que tout a commencé sept ans plus tôt.

Les banques centrales ont donc eu recours à des mécanismes spéciaux, qui avaient été inscrits dans les manuels dans les années 1930, mais nous pensions à l'époque que nous n'aurions jamais à les appliquer et que nous trouverions des solutions plus intelligentes. Il se trouve que dans l'ensemble, pendant toute cette période, les banques centrales et les autorités financières ont adopté des solutions plus intelligentes, qu'elles ont mieux dirigé les économies qu'à l'époque, mais la crise était décidément trop grave.

Une fois que les taux d'intérêt ont atteint un niveau minimal, et c'est ce qui s'est passé aux États-Unis et au Japon, il faut recourir aux autres techniques, comme l'émission de billets de banque, qui représente d'énormes provisions de liquidités, les programmes d'achat d'obligations, les indications prospectives, et cetera. Avant la dernière crise, ces techniques étaient purement théoriques, mais maintenant que nous les avons mises en pratique et que nous avons eu le temps de les analyser, nous nous rendons compte qu'elles ont eu un effet notable sur l'économie américaine. J'ai tout lieu de penser qu'elles auront un effet notable sur l'économie japonaise. Nous avons eu la chance, au Canada, de ne pas être obligés d'y avoir recours, car nous avions un coussin suffisant, en partie pour les raisons que je vous ai indiquées tout à l'heure.

Vous m'avez demandé pendant combien de temps nous pouvions appliquer cette politique, et pour y répondre, je vous dirai que cela dépend de la dimension du cratère. Imaginez un cratère rempli de liquidités, pour qu'on puisse le traverser en bateau. Tant que la traversée n'est pas finie, qu'on n'est pas arrivé de l'autre côté et que la situation n'est pas revenue à la normale, il faut continuer à remplir le cratère de liquidités, faute de quoi, l'hypothèse du pire scénario redevient un risque.

Selon cette hypothèse, l'économie est en stagnation, peut-être pendant longtemps — je parle de la situation mondiale, pas nécessairement de nous —, et le risque est accru parce que des taux d'inflation de plus en plus bas risquent de conduire à la déflation. Or, en période de déflation, nos dettes — et nous en avons tous — augmentent par rapport à nos salaires qui diminuent avec les prix, et c'est exactement la situation dans laquelle s'est retrouvé le Japon.

Donc, je peux vous dire que, lorsque je rencontre à Bâle les autres dirigeants des banques centrales, nous parlons beaucoup de tout ça et nous en concluons que nous avons fait du bon travail. En effet, nous avons évité la stagflation, et l'économie mondiale est en voie de rétablissement. J'espère que ça vous donne une idée plus précise de la situation. Je pourrais en parler pendant des heures, mais je vais me retenir.

**Le sénateur Tkachuk :** C'est difficile à suivre.

**M. Poloz :** Je comprends.

**Senator Tkachuk:** Not being an economist, it is a little difficult. Thank you for that.

I have another question. Mr. Corcoran wrote an article in the *National Post*. He was talking about Mr. Greenspan's latest book — and he quotes from it — about the economic models in place in 2008, and he said they failed miserably. Mr. Greenspan wrote:

It all fell apart, in the sense that not a single major forecaster of note or institution caught it. The Federal Reserve has got the most elaborate econometric model, which incorporates all the newfangled models of how the world works — and it missed it completely.

I'm not necessarily a believer that we could ever predict the beauty of the free enterprise system; when people screw around with it, it all falls apart, and it sends a signal saying "don't do that." But at the same time, could you comment on what Mr. Greenspan wrote? Can you tell us what the bank can do — besides watching it — to give people signals that we're heading into a position that may cause us a problem?

**Mr. Poloz:** Alright. I'm very sensitive to that issue. I was fortunate to have dinner with Mr. Greenspan not too long ago and to talk about that very interesting shift in his thinking through time.

The fact about models is that they are abstractions and they're meant to capture average behaviour for us and to give us a certain amount of predictability. But we have to treat them with the respect they deserve, which is that they will never tell us exactly what is going to happen. It goes back to my first question today, which was around what the OECD had to say. You shouldn't be so precise about these things.

The models tell us one thing. By the time we got to around 2006-07, most people agreed there was something wrong and we didn't really know what the fallout might be; but we agreed that we couldn't explain what was going on. That tells you, first of all, that there's a bubble because none of your models can explain a bubble. That's what a bubble is. Then you say, well, that's got to go away. Well, how do you let the air gradually out of a bubble? You cannot, and when it explodes, it can leave the crater behind, as we have discussed.

The models that we typically use are not very good for explaining bubbles. That's the definition of one, and they're certainly not very good afterwards because that gives rise to process of adjustment that is not captured in average behaviour.

I have talked a lot to our people about that. We can't live without models — that's how we organize our data and our discussions. I encourage people to think of models as a source of questions as opposed to answers. How we deal with that is we

**Le sénateur Tkachuk :** Quand on n'est pas économiste, c'est difficile à comprendre. Merci quand même.

J'aimerais poser une autre question. M. Corcoran a écrit un article dans le *National Post*, où il parle du dernier ouvrage de M. Greenspan. Il dit que les modèles économiques qui étaient utilisés en 2008 ont été un fiasco total, et il cite les propos de M. Greenspan :

Tout est parti en capilotade, en ce sens qu'aucune grande agence de prévision ou aucune institution n'avait prévu un tel scénario. La Réserve fédérale dispose du modèle économétrique le plus sophistiqué, qui incorpore tous les modèles les plus pointus de la façon dont le monde fonctionne — mais elle n'a rien vu venir.

Le système de la libre entreprise n'est pas parfait, mais quand les gens commencent à en abuser, il part en capilotade; heureusement, il y a des clignotants qui s'allument. D'un autre côté, que pensez-vous des remarques de M. Greenspan? Que peut faire la banque — à part observer la situation —, pour prévenir les gens que nous nous dirigeons vers une situation qui risque d'être problématique?

**M. Poloz :** C'est une question qui m'intéresse beaucoup. J'ai eu le plaisir de dîner avec M. Greenspan il n'y a pas très longtemps et de parler justement de cette évolution très intéressante de sa pensée, au fil du temps.

Les modèles sont des abstractions calculées à partir d'un comportement moyen, pour fournir un certain degré de prévisibilité. Il faut les respecter pour ce qu'ils sont, et pas plus, car ils ne nous diront jamais exactement ce qui va se passer. Cela me ramène à la première question que j'ai abordée aujourd'hui, à savoir les avis de l'OCDE. Il ne faut jamais être trop précis avec ces choses-là.

Les modèles nous disent une chose. Déjà vers 2006-2007, la plupart des gens se rendaient compte qu'il y avait quelque chose qui ne tournait pas rond, sans pouvoir en prévoir les conséquences. Nous étions tous d'accord pour dire qu'on ne comprenait pas ce qui se passait. D'abord, vous constatez l'existence d'une bulle, mais aucun modèle ne peut expliquer ce qu'est une bulle. C'est le propre d'une bulle. Alors vous vous dites qu'il faut la faire disparaître, mais comment dégonfler une bulle petit à petit? Ce n'est pas possible, et quand elle éclate, elle laisse un cratère derrière elle, comme nous l'avons expliqué tout à l'heure.

Les modèles que nous utilisons le plus souvent ne nous aident guère à comprendre comment ces bulles se forment. Première constatation. Deuxième constatation : ils ne sont pas plus utiles après, car la situation nécessite un ajustement qui n'est pas prévu dans le calcul du comportement moyen.

J'en ai beaucoup discuté avec mes collègues. Nous ne pouvons pas nous passer de modèles, car c'est de cette façon que nous organisons nos données et nos discussions. Je conseille souvent aux gens de voir dans les modèles une source de questions à se

continue to invest in our understanding around those edges so that we have alternative models or models that explain residual behaviour.

If you use a model that says it should be this and you know it won't be that because the world has changed in this way and this way and this way, it gives you some leads on how to modify your judgment. Monetary policy is not a scientific thing based on a model. We use all different kinds of models and insights, and we try to form an average kind of judgment. We hope thereby to manage those risks in a way that gets us home.

[*Translation*]

**Senator Massicotte:** Welcome, Governor and Mr. Macklem. Congratulations, Mr. Poloz, on your appointment. You have a very important responsibility, and we wish you well.

I am going to continue in the same vein. Two or three months ago — as a follow-up to your statement — you made some comments that were relatively optimistic concerning the Canadian economy, stating that there was a lot of investment potential in the private sector. The newspapers even reacted with a great deal of interest concerning the fact that you were that optimistic, and I am sure that a lot of Canadians and consumers reacted by making some large purchases.

However, six weeks later, your optimism had vanished. And now, as you say in your report, your position is to maintain an incentive and support the Canadian economy, but in a much less optimistic way than two months ago. That is why now, in your report, you are trying to include risk in your projections.

We read the statements made by the Governor of the Bank of Canada very attentively, as a matter of course. The Bank of Canada has a very good reputation, and is known as one of the better research bodies in the entire world, after the FED and the Bank of England. But I am beginning to wonder — and I think I am not alone — about your projections, which have not come to pass on a regular basis over the past few years — and this is true also for all of the indicators in the world — and the fact that there are constant updates in your forecasts; I am beginning to wonder if it is even worth reading the projections.

Perhaps we should simply say that no one knows, and not grant as much importance to your statements. It is like hockey analysts; after the fact, everyone knows the perfect solution, but those who can predict the results of the hockey game accurately are rare. Is that your case? They are interesting, like a good novel, but are your projections really scientific and credible?

poser plutôt qu'une source de solutions, et parallèlement, d'essayer de mieux comprendre ces mécanismes afin de mettre au point d'autres modèles pour expliquer le comportement résiduel.

Si vous utilisez un modèle qui vous dit de faire telle chose et que vous savez fort bien qu'il ne faut pas, parce que le monde a changé d'une façon ou d'une autre, vous avez là des indices pour modifier votre jugement en conséquence. La politique monétaire n'est pas une science basée sur un seul modèle. Nous avons recours à toutes sortes de modèles et à toutes sortes de prévisions pour formuler un jugement médian, si l'on veut, qui nous permettra de bien gérer les risques et d'arriver à bon port.

[*Français*]

**Le sénateur Massicotte :** Bienvenue, monsieur le gouverneur et monsieur Macklem. Félicitations, monsieur Poloz, pour votre nomination. Vous avez une responsabilité très importante et on vous souhaite bonne chance.

Je vais poursuivre un peu la même discussion. Il y a peut-être deux ou trois mois, pour faire suite à votre déclaration, vous avez fait des déclarations relativement optimistes concernant l'économie canadienne, à savoir qu'il y avait beaucoup de potentiel dans l'entreprise privée pour l'investissement. Les journaux ont même réagi avec beaucoup d'intérêt concernant le fait que vous étiez aussi optimiste et je suis certain que beaucoup de Canadiens et de consommateurs ont procédé à des achats importants.

Toutefois, six semaines plus tard, votre optimisme avait disparu. Et là, comme vous le dite dans votre rapport, votre position est de maintenir une incitation et un appui à l'économie canadienne, mais de façon beaucoup moins optimiste qu'il y a deux mois. C'est pour cela que maintenant, dans votre rapport, vous essayez de quantifier le risque de vos projections.

D'habitude, on lit attentivement les déclarations du gouverneur de la Banque du Canada. La Banque du Canada jouit d'une bonne cote et a la réputation d'être une des meilleures boîtes de recherche dans le monde entier, à la suite de la Fed et de la Banque d'Angleterre. Mais je commence à me demander — et je suis certain que plusieurs se le demandent —, à regarder vos projections qui ne s'avèrent pas depuis quelques années de façon régulière — c'est la même chose pour tous les indices dans le monde — et continuellement il y a révision de nos prévisions; je commence à me demander si c'est même valable qu'on lise les projections.

On devrait peut-être simplement dire que personne ne le sait et peut-être qu'on ne devrait pas donner autant d'importance à vos déclarations. C'est un peu comme des analystes de hockey; après le fait, tout le monde connaît la solution parfaite, mais ils sont rares ceux qui projettent les résultats de la partie de hockey. Est-ce votre cas? C'est intéressant, comme un beau roman, mais vos projections sont-elles vraiment scientifiques et crédibles?



**Mr. Poloz:** Thank you, that is an excellent question. You are talking about my speech in Vancouver, where I talked about long-term forecasts. In June, we talked about the current situation and what the long-term destination for our economy would be. We talked about the process of increasing interest rates, which would be gradual and further down the line. In fact, it was in our press release at the time; we mentioned that we would eventually see an increase in interest rates, a normalization of those rates.

The purpose of our speech in Vancouver was to describe in greater detail the components of that normalization and the speed at which it would take place. It was an analysis with a much longer horizon than usual.

At the same time we obtained frankly disappointing data regarding exports, data that showed a lower growth than anticipated. Given that it was necessary to say that we understood our destination, but that it was obvious that even if we could see the components that were present, they were not sufficiently offset by other factors, given the lack of exports particularly, and the investment that entails.

The story is exactly the same, to us, in both cases; in one case, the destination was the focus, but our analysis now is that we may reach that destination a year later than originally expected.

**Senator Massicotte:** In summary, journalists are to blame for having misinterpreted your comments.

**Mr. Poloz:** One or two perhaps, but it was not generalized.

**Senator Massicotte:** You said afterwards that we will eventually see growth and an increase in interest rates. That is certain; just as we are certain that one day we will all pass away.

What does a 2.3 per cent or 2.8 per cent increase in the growth rate mean? Should we now think that it will lie rather between 1 per cent and 2 per cent? Because if one looks at the number of corrections the Bank of Canada made over the past five years — there were continual corrections. Perhaps you should simply say that no one knows.

**Mr. Poloz:** You are right. We were disappointed repeatedly during the process, and that has been going on for about three years. Today, I would say that we do not really understand why. What we see is that there is a constant decline in our export sales to the United States. The level of demand from the U.S. is such that we have fewer exports than forecast in our models, and that is true of every quarter. We are looking at a \$30 billion gap now, which has increased quarterly.

What our forecasts show is that eventually the growth in our exports will almost equal the growth in the American economy, but this gap will remain and will be permanent. We do not really know why; there are various possible explanations. For instance, we lost businesses during the recession; around 9,000 exporting

**M. Poloz :** Merci, c'est une excellente question. Vous parlez de mon discours à Vancouver où je parlais des prévisions à long terme. En juin, on parlait de la situation courante et quelle serait la destination à long terme pour notre économie. On parlait du processus d'augmentation des taux d'intérêt qui se fera graduellement et éventuellement. En fait, c'était dans notre communiqué de presse, à cette époque, à savoir que nous verrons éventuellement une augmentation des taux d'intérêt, une normalisation des taux d'intérêt.

L'objectif de notre discours à Vancouver était de décrire avec plus de détails quels seront les ingrédients de cette normalisation et à quelle vitesse ça se fera. C'était une analyse faite à beaucoup plus long terme que d'habitude.

À la même époque, nous avons obtenu des données franchement décevantes quant aux exportations, qui ont démontré une moindre croissance que celle qui était anticipée. Il était alors nécessaire de dire que nous avons une compréhension de notre destination, mais qu'il était évident que même si on pouvait voir les ingrédients qui sont là, ils n'étaient pas assez contrebalancés avec les autres facteurs comme le manque d'exportations en particulier et l'investissement qui vient avec les exportations.

Pour nous, l'histoire est exactement la même dans les deux cas; pour l'un, ça concernait la destination, mais notre analyse maintenant à ce sujet est que la destination sera peut-être atteinte un an plus tard qu'originellement attendu.

**Le sénateur Massicotte :** En résumé, c'est la faute des journalistes qui ont mal interprété vos commentaires.

**M. Poloz :** Un ou deux, mais ce n'est pas généralisé.

**Le sénateur Massicotte :** Vous dites ensuite qu'éventuellement il y aura une croissance et une augmentation des taux d'intérêt. Cela, c'est certain; comme on est certains, un bon jour, de tous décéder.

Qu'est-ce que veut dire une augmentation de 2,3 p. 100 ou de 2,8 p. 100 du taux de croissance? On devrait dire que ce sera entre 1 p. 100 et 2 p. 100? Parce que si vous regardez le nombre de corrections que la Banque du Canada a apportées depuis cinq ans — on apporte des corrections continuellement. On devrait peut-être simplement dire que personne ne le sait.

**M. Poloz :** Vous avez raison. Nous étions chaque fois déçus durant le processus, et ce depuis environ trois ans. Aujourd'hui, je dirais qu'on ne comprend pas vraiment pourquoi. Ce qu'on voit, c'est qu'on perd de façon continue nos ventes à l'exportation aux États-Unis. Pour notre niveau de demande aux États-Unis, nous avons moins d'exportations que prévu dans nos modèles, et ce, chaque trimestre. Il s'agit d'une marge d'environ 30 milliards de dollars maintenant, et qui a augmenté chaque trimestre.

Ce qu'on note dans les prévisions, c'est qu'éventuellement la croissance de nos exportations sera presque la même que la croissance de l'économie américaine, mais que cet écart va demeurer et qu'il sera permanent. On ne sait pas vraiment pourquoi; il y a diverses possibilités. Par exemple, nous avons

businesses during that period. That represents 20 per cent of the total number of exporting businesses. That could be one reason. A second reason is competition, since the value of the Canadian dollar has increased; that too has contributed to the situation and is in our mandate.

What I am talking about is the part that we cannot explain. We are conducting research on that currently. There is another, more conservative hypothesis, and that is that this may be a permanent effect. Perhaps there will eventually be good news and we may regain those clients; it may be a matter of the distribution of growth in the United States. Up till now it has been somewhat concentrated and not present in all sectors. For those reasons, I have to admit that we do not really know. Mr. Macklem is an expert, and he has something to add.

**Mr. Macklem:** I am going to give you a somewhat more general perspective. We agree entirely that there is a lot of uncertainty. We do not know the future, and that is something that must be taken into account when decisions are made on monetary policy.

As the Governor has just pointed out in his opening remarks, in this report, we try to cover that aspect better. We introduced a target range in our projections to indicate that they are not perfectly accurate. There will always be new information, there will always be revisions to our projections. So in order to provide a target range, we try to provide a normal benchmark for those revisions.

Moreover, at the end of the report, we refer in detail to the main risks involved in making our projections. In making our decisions, we try to balance the risks. The decisions are not entirely based on a forecast. There is a basic forecast, and there are risks involved, and we try to establish a balance. We take all of that into account when we make our decisions.

**Senator Maltais:** Governor, welcome and congratulations on your appointment, and welcome, Mr. Macklem. The former governor came to see us quite often, and that is an excellent habit.

My colleagues put questions to you about Canada's monetary policy. You know, out of the 35 million Canadians there are now, there are certainly 30 million who understood nothing of what you said, which is normal. However, to those people, you are the key man in Canada. You set the monetary policy and you set the interest rate. To these people, you are far more important than you know.

However, there has to be an opportunity to speak to them. Today, this hearing is televised, and so we are giving you the opportunity to speak to Canadians.

This morning, we heard about the fact that property in Canada is overvalued, by 27 per cent in Quebec and even a bit more than that. You know that in property assessment, the pension funds of

perdu des entreprises durant la récession : autour de 9 000 entreprises exportatrices durant cette période; il s'agit de 20 p. 100 de la population des entreprises exportatrices. C'est peut-être une raison. Une deuxième raison est la compétitivité parce que la valeur du dollar canadien a augmenté; cela a contribué et c'est dans notre mandat.

Ce dont je parle, c'est la partie qu'on ne peut pas expliquer. On fait des recherches sur cela à l'heure actuelle. Une autre hypothèse est conservatrice, à savoir de dire que c'est peut-être un effet permanent. Peut-être qu'il y aura des bonnes nouvelles éventuellement et qu'on regagnera ces clients; c'est peut-être une question de la distribution de la croissance aux États-Unis. C'est un peu concentré et pas dans tous les secteurs jusqu'ici. Pour ces raisons, je dois admettre qu'on ne sait pas vraiment. M. Macklem est un expert, et il a quelque chose à ajouter.

**M. Macklem :** Je vais donner une perspective un peu plus générale. Nous sommes tout à fait d'accord qu'il y a beaucoup d'incertitude. On ne connaît pas le futur et c'est quelque chose dont on devrait tenir compte quand on prend des décisions sur la politique monétaire.

Comme le gouverneur vient de le souligner dans ses remarques préliminaires, dans ce rapport, on a essayé de mieux couvrir cet aspect. On a introduit une fourchette cible autour de nos prévisions pour indiquer qu'elles ne sont pas exactes. Il y aura toujours de nouvelles informations, il y aura toujours des révisions à nos prévisions. Donc, pour donner une fourchette cible, on essaie d'indiquer une marque normale de ces révisions.

De plus, à la fin du rapport, nous évoquons en détail les principaux risques autour de nos prévisions. En prenant nos décisions, on essaie d'avoir un équilibre entre les risques. Les décisions ne sont pas uniquement basées sur une prévision. Il y a une prévision de base, il y a des risques autour et on essaie d'avoir un équilibre. On tient compte de tout cela lorsqu'on prend nos décisions.

**Le sénateur Maltais :** Monsieur le gouverneur, bienvenue et félicitations pour votre poste, et bienvenue monsieur Macklem. L'ex-gouverneur venait nous voir assez souvent, ce qui est une excellente habitude.

Mes collègues vous ont questionné sur la politique monétaire canadienne. Vous savez, sur les 35 millions de Canadiens que nous sommes, il y en a certainement 30 millions qui n'ont rien compris de ce que vous avez dit, ce qui est normal. Cependant, pour ces personnes, vous êtes l'homme clé au Canada. C'est vous qui établissez la politique monétaire et c'est vous qui décidez des taux d'intérêt. Pour ces gens, vous avez une importance insoupçonnée.

Par contre, il faut avoir l'occasion de leur parler. Aujourd'hui, cette séance est télévisée, donc on vous donne l'occasion de leur parler.

Ce matin, on apprenait la surévaluation des propriétés au Canada, qui est de 27 p. 100 au Québec et même un peu plus. Vous savez que dans les propriétés, on inclut souvent le fonds de

middle-class people who earn between \$40,000 and \$65,000 a year are often included. What they can accumulate throughout their life is their pension fund.

This morning, this was bad news for those people; their pension fund just got devalued by 27 per cent. Aside from the Great Depression of 1929, not much has happened that was more unpleasant than this morning's news for all of the Canadians who have a mortgage, and who just learned that their house, instead of being worth \$300,000, is now only worth \$225,000.

What would you have to say to those people today?

**Mr. Poloz:** I would like to reassure them. I would say that the situation is improving and that our economic future depends mainly on conditions in the United States. This never changes. The American economy is beginning to grow at a more rapid rate. Indeed, growth is higher than it seems, because fiscal effects are currently reducing the GNP statistics. The private sector is in a good place; it has made several adjustments. And so, I am confident that growth in Canada will take place, thanks to this development in the United States. This will balance our economy and make it more renewable.

Property assessment is a more personal matter. Obviously the purchase of property has given our economy some momentum. It was very important to have a cushion in this situation. But at the same time, we recognize that this is not a situation that can be sustained, and the adjustment will take place gradually. At this time, we expect a soft landing. Given that situation, it is as though all of the analyses were on board a ship. It leans this way and that, and there are waves that make it heave and pitch; however we are heading for the harbour, and that is exactly what we mean by a soft landing.

Certain indicators are stronger than forecast, and others are less so. I must admit that I am not entirely sure, but we feel that the situation has just about settled. We predict that things will improve without a major price correction. That remains a risk for the economy, a vulnerability we acknowledge, but we think that for that to happen, there would have to be some kind of external shock. We are not in a bubble, in the sense that it will correct itself. But if there is some kind of turbulence from the outside, another analysis will prevail.

**Senator Maltais:** This is Wednesday, November 20, and it is 5:25 p.m.; you are speaking to about 15 young couples between 25 and 35 years old, with an income of \$65,000. They ask you: "Governor, will 2014 be a good year to buy a home? We have a little money."

What do you answer them? They do not believe the bankers, but they believe you.

**Mr. Poloz:** It is not my role to give specific advice like that, but I would say that the macroeconomic situation is stable enough and that it will improve even more in the next 12 months.

pension des individus de la classe moyenne qui gagnent un salaire entre 40 000 \$ et 65 000 \$. Ce qu'ils peuvent ramasser tout au long de leur vie, c'est leur fonds de pension.

Ce matin, c'était une mauvaise nouvelle pour ces gens; leur fonds de pension vient d'être dévalué de 27 p. 100. À part la crise de 1929, il n'y a pas grand-chose qui est arrivé de plus désagréable que ce matin pour l'ensemble des Canadiens qui ont une hypothèque et qui apprennent que leur maison, au lieu de valoir 300 000 \$, ne vaut que 225 000 \$.

Qu'est-ce que vous répondez à ces gens-là aujourd'hui?

**M. Poloz :** Je vais leur parler de façon rassurante. Je vais leur dire que la situation s'améliore et que notre futur économique dépend principalement des conditions aux États-Unis. Cela n'a jamais changé. L'économie américaine commence à croître plus rapidement. En effet, la croissance est plus élevée qu'elle ne le semble parce que les effets fiscaux, en ce moment, réduisent les chiffres pour le PNB. Le secteur privé a une bonne situation; il a procédé à plusieurs rajustements. Alors je suis confiant que la croissance au Canada va être ressentie grâce à cette évolution aux États-Unis. Cela aura pour effet de balancer notre économie afin qu'elle soit plus renouvelable.

L'évaluation de la propriété est une question plus personnelle. Il est évident que les achats de propriétés ont donné un élan à notre économie. Il était très important d'avoir un coussin dans cette situation. Mais en même temps, on reconnaît que ce n'est pas une situation qui peut être maintenue, c'est quelque chose qui va s'ajuster graduellement. Ce qu'on prévoit en ce moment, c'est un atterrissage en douceur. Dans une telle situation, toutes les analyses sont comme si elles étaient sur un bateau. Elles penchent d'un côté à l'autre côté du bateau, le bateau tangue; c'est comme une croissance sur le quai, et c'est exactement ce qu'on veut lors d'un atterrissage en douceur.

Certains indicateurs sont plus forts que prévus et d'autres le sont moins. Je dois admettre que je n'en suis pas sûr, mais on juge que c'est une situation assez réglée. On prévoit que cela va s'améliorer sans une correction majeure des prix. Cela demeure un risque pour l'économie, une vulnérabilité qu'on identifie, mais on pense que cela prendrait un choc de l'extérieur pour que cela se produise. Ce n'est pas une bulle dans le sens que cela va se corriger soi-même. S'il y a une perturbation de l'extérieur, c'est une autre analyse.

**Le sénateur Maltais :** Nous sommes le mercredi 20 novembre, il est 17 h 25, vous vous adressez à une quinzaine de jeunes couples âgés entre 25 et 35 ans, ayant un revenu de 65 000 \$. Ils vous demandent : « Monsieur le gouverneur, est-ce que l'année 2014 sera une bonne année pour acquérir une propriété? On a un peu d'argent. »

Qu'est-ce que vous leur répondez? Ils ne croient pas les banquiers, mais vous, ils vous croient.

**M. Poloz :** Ce n'est pas mon rôle de donner des conseils spécifiques comme celui-là, mais je dirais que la situation macroéconomique est assez stable et qu'elle va s'améliorer

However, you are not asking the question as an investor. I am not going to make any predictions without knowing the value of the property in 12 months. That is a very personal and complex question. It depends on the market.

If they want to become homeowners, I would tell them that the cost of mortgages is ideal, and that the economy is going to improve during that period. That is our projection.

**Senator Maltais:** Have the declining mortgage rates which we have seen for some years not contributed to an explosion in the cost of homes? Many people bought properties they could not afford, for \$300,000, \$325,000 or \$400,000, depending on where they were in the country. As soon as the interest rates increase, these people will not be able to carry that burden.

If the economy slows down, would the lower interest rates not be a liability?

**Mr. Poloz:** You have identified a risk for the economy. As I mentioned before, lenders have been circumspect during that period. The Bank of Canada has issued warnings, for close to three years, that people have to prepare for interest rate hikes. That fact is inevitable, even if we do not know exactly when it will happen. It is true that last year, it was postponed.

At the same time, in my conversations with the banks' representatives, I was told that when they issue a mortgage, they look at qualifications. Today, credit ratings are much higher than five years ago. So buyers are not only qualified, but well qualified. Secondly, they redo the calculation with an interest rate that is three points higher, and determine whether buyers still qualify. Thirdly, people choose less expensive homes, with smaller mortgages. Consequently, I think that the risk is well known. Does this mean there is a risk of zero? Certainly not.

When we see interest rates rising, it is in the context of a stronger economy, and for other reasons which may be linked to the United States, to exports, to more stable, less precarious jobs, et cetera. It is in the context of a stronger economy that we will see interest rates rise.

On the macroeconomic level, certain individuals will fall into the trap, without a doubt. However, that is not a major risk factor for the economy.

**Senator Maltais:** The governor will have given all the young couples in Canada the best advice they could have received, and it was free.

**Senator Rivard:** Governor, welcome and congratulations on your term. I congratulate both of you also for your knowledge of the French language.

**Mr. Poloz:** Thank you.

davantage au cours des 12 prochains mois. Cependant, ce n'est pas une question que vous posez comme investisseur. Je ne vais pas faire de prévision sans connaître le prix de la propriété dans 12 mois. C'est une question très complexe et très personnelle. Cela dépend du marché.

S'ils veulent devenir propriétaires d'une maison, je leur dirais que le coût associé à l'hypothèque est idéal, et que l'économie va s'améliorer pendant cette période. C'est notre prévision.

**Le sénateur Maltais :** Les taux d'intérêt hypothécaires à la baisse, depuis quelques années, n'ont-ils pas contribué à faire exploser le prix des propriétés? Plusieurs ont acheté des propriétés, alors qu'ils n'en avaient pas les moyens, pour 300 000 \$, 325 000 \$ ou 400 000 \$, dépendamment où on se situe au pays. Dès que les taux d'intérêt augmenteront, ces personnes ne seront plus capables de supporter ce fardeau.

Les taux d'intérêt inférieurs ne sont-ils pas un vecteur, à l'inverse, si l'économie ralentit?

**M. Poloz :** Vous avez identifié un risque pour l'économie. Comme je l'ai mentionné auparavant, les prêteurs ont démontré de bonnes caractéristiques durant cette période. La Banque du Canada lance des avertissements, depuis près de trois ans, qu'on doit se préparer à des hausses du taux d'intérêt. Ce fait est inévitable, même si on ne sait pas quand il se produira. Il est vrai qu'on a reporté la date l'an dernier.

En même temps, dans mes conversations avec des représentants des banques, on me disait que, lorsqu'on fait une hypothèque, on parle de qualification. Aujourd'hui, l'histoire de crédit est beaucoup plus élevée qu'il y a cinq ans. Ils sont donc non seulement qualifiés, mais bien qualifiés. Deuxièmement, on refait le calcul avec un taux d'intérêt de trois points de pourcentage plus élevé et on détermine si encore on se qualifie. Troisièmement, les gens choisissent des maisons moins chères avec des hypothèques moins élevées. Par conséquent, j'estime qu'il y a une bonne connaissance de ce risque. Est-ce à zéro? Certainement pas.

Lorsqu'on voit grimper les taux d'intérêt, c'est dans le contexte d'une économie plus forte et ce, pour d'autres raisons — qui peuvent être liées aux États-Unis, aux exportations, à des emplois plus sûrs, et cetera. C'est dans le contexte d'une économie plus forte qu'on verra les taux d'intérêt à la hausse.

Sur le plan macroéconomique, certains individus tomberont dans le piège, sans aucun doute. Toutefois, ce n'est pas un risque majeur pour l'économie.

**Le sénateur Maltais :** Le gouverneur aura donné à tous les jeunes couples du Canada le meilleur conseil qu'ils aient pu recevoir et ce, gratuitement.

**Le sénateur Rivard :** Monsieur le gouverneur, bienvenue et félicitations pour votre terme. Je vous félicite tous les deux aussi pour votre connaissance de la langue française.

**M. Poloz :** Merci.

**Senator Rivard:** I would like to know whether it is true that the robustness of the Alberta oil industry puts such upward pressure on the value of the Canadian dollar that this has a very adverse effect on exporters, on manufacturers and all those who produce metals, such as steel mills. This is sometimes referred to as the Dutch disease. Do you share this opinion that many people hold? Is it a myth or a reality?

**Mr. Poloz:** As with all myths, there is a grain of truth there. Let me summarize: it is true that during this period, we have seen a worldwide increase in the cost of oil. It was a type of blessing for Canada, given that we are net sellers and not buyers of that product. It was like a gift. Everyone wants to pay more for a product that we sell.

One of the consequences, not only in our models — this is the usual case — is that since Canada is an oil producer, the exchange rate is sensitive to that fact. And the exchange rate increases for that reason alone. That is why during this global recession, we saw an uncommon situation. Normally, we see the exchange rate go down; it is like a type of cushion. However, this time that was not the case, because the big oil producers stayed very solid. Consequently, economists agree to say that this is the exchange shock or terms of trade. The value of our exports is higher than before.

This phenomenon did not only occur in Alberta, but also in Newfoundland and the east, and in Saskatchewan and British Columbia. Several provinces produce oil. This injection of income has positive effects throughout the economy, and that is important. Engineers, for instance, come from everywhere. They work on these projects. Other materials come from everywhere in the economy. So the effect of this influx of income is very generalized.

That is why we do not really use that term “Dutch disease,” because that analysis goes back about 40 years. The situation was different then. Nevertheless, it is true that that combination is an added stress on manufacturing enterprises. That is certainly the case. We were in a major recession and we saw a real drop in international trade. It is difficult to separate out all of the effects, but all of the factors seem to have contributed to that. Today we can see that the net result of that is that given all these factors and the high price of oil, this is a gift to the entire country.

**Senator Rivard:** It is not a myth; there are advantages to having a strong oil industry. Everyone benefits, I share your opinion, and I am happy to hear it.

In one of your presentations, you referred to Mr. Greenspan, your American counterpart. Do people at your level, governors of the central banks, hold meetings like those of the heads of state, comparable to the G7 and the G20? We know that at the end of January every year, several heads of state meet in Davos to talk about the economy. Are there formal or informal meetings like those in your field?

**Le sénateur Rivard :** J'aimerais savoir s'il est vrai que la vigueur de l'industrie pétrolière albertaine pousse tellement à la hausse la valeur du dollar canadien que cela nuit énormément aux exportateurs, aux manufacturiers et à tous ceux qui travaillent les métaux, soit les aciéries? Certains appellent ce phénomène le syndrome hollandais. Partagez-vous cette opinion détenue de plusieurs? Est-ce un mythe ou une réalité?

**M. Poloz :** Comme dans tous les mythes, on trouve des parcelles de vérité. Laissez-moi résumer. Il est vrai que, durant cet épisode, on a vu une hausse mondiale du prix du pétrole. Ce fut une espèce de bénédiction pour le Canada étant donné que nous sommes vendeur et non acheteur net de ce produit. C'est comme un cadeau. Tout le monde veut payer plus pour un produit que l'on vend.

Une des conséquences, non seulement dans nos modèles, mais c'est habituel, le Canada étant producteur de pétrole, le taux de change est sensible à ce fait. Le taux de change augmente pour cette raison seule. C'est pourquoi durant cette récession globale, on a vu une situation peu commune. Normalement, on voit le taux de change diminuer; c'est comme une espèce de coussin. Or, cette fois-ci ce n'était pas le cas, parce que les grands acheteurs de pétrole sont restés très solides. Par conséquent, les économistes s'entendent pour dire que c'est le choc ou les termes d'échange. La valeur de nos exportations est plus élevée qu'auparavant.

Ce phénomène se produit non seulement en Alberta, mais aussi à Terre-Neuve, dans l'Est, en Saskatchewan et en Colombie-Britannique. Plusieurs provinces ont du pétrole. Chose importante, cette injection de revenu a des effets positifs partout dans l'économie. Les ingénieurs, par exemple, viennent de partout. Ils travaillent dans ces projets. Les autres matériaux viennent de partout dans l'économie. L'effet du revenu est donc très généralisé.

C'est pourquoi on n'utilise pas vraiment ce terme « Dutch disease », car cette analyse date d'il y a près de 40 ans. C'était alors une situation différente. Néanmoins, il est vrai que cette combinaison ajoute du stress aux entreprises manufacturières. C'est certainement le cas. Nous étions dans une récession majeure où on a vu, en particulier, une vraie chute du commerce international. Il est difficile de séparer tous les effets, mais l'ensemble des facteurs semble avoir contribué. On le constate aujourd'hui, le résultat net est que, avec tous ces facteurs et le prix élevé du pétrole, c'est un cadeau pour le pays entier.

**Le sénateur Rivard :** Ce n'est pas un mythe, mais on n'a plus d'avantages à être forts dans l'industrie pétrolière. Tout le monde en bénéficie, je partage votre avis et je suis heureux de l'entendre.

Dans un de vos exposés, on a parlé de M. Greenspan, votre homologue américain. Tient-on, à votre niveau, soit celui des gouverneurs des banques centrales, des réunions comme le font les chefs d'États, qu'il s'agisse du G7 ou du G20? On sait que, à la fin de janvier de chaque année, plusieurs chefs d'État se réunissent à Davos pour parler économie. Dans votre domaine, tient-on des réunions formelles ou informelles comme celles-là?

**M. Poloz:** Yes, that does exist, formally. Six times a year, the governors of the central banks meet in Basel, at the Bank for International Settlements. We have several meetings in that context, both large and small.

Canada is a member of the smallest group. It used to be the G10, but it is bigger now. I have conversations with my colleagues on a regular basis. I do not hesitate to contact them if I have a question or something to share.

We also attend G7 meetings where the ministers of finance are present. The G20 is a larger group, naturally. It is a meeting of the governors and finance ministers of 20 countries.

We see more emphasis on developing countries. There are several opportunities to talk about that. When I went to Washington, I shared an informal meal with Mr. Greenspan, and it was a privilege.

**Mr. Macklem:** The governors are not the only ones who meet. There are also meetings at other levels in the institutions. The forecasters also have meetings at the G7 and G20s. As well, people with other types of responsibilities have meetings. The governors are important, but this is team work.

**Senator Rivard:** With your permission, I would like to make a comment. Our colleague Senator Ringuette often talks about the excessive profits of the banks. I am also thinking that there are a lot of pension funds and that if there were more investment by the banks in our public pension funds, the actuarial deficit would be much lower than it is presently. That is my opinion, and I wonder if you share it.

**Mr. Poloz:** Technically speaking, that is true. The performance of that sector has been excellent. Yes, that is true.

**Senator Massicotte:** Will it continue?

**Mr. Poloz:** I do not know.

[English]

**The Chair:** Colleagues, that completes our questions in round 1. I have two senators with questions in round 2.

**Senator Black:** Thank you, Mr. Chair. My question has been answered.

**Senator Massicotte:** Recently, yesterday, there was a report by Fitch, and last week by some expert in England, saying that the average value of our houses in Canada is overvalued by as much as 25 per cent to 35 per cent. This leads to the question. They say there will be adjustment. I guess there will be in time. How quick is the adjustment? Could there be, and what is the risk of it, a significant decrease in housing values, which obviously would materially affect the consumer's ability to spend and would materially affect our economy? How high is that risk? Do you agree with that assessment by Fitch and so on?

**M. Poloz :** Oui, cela existe au sens formel. Six fois par année, on a une réunion des gouverneurs des banques centrales à Bâle, à la Bank for International Settlements. Nous avons plusieurs réunions dans ce contexte, des grandes et petites réunions.

Le Canada est membre du groupe le plus petit. C'était généralement le G10, mais c'est plus grand aujourd'hui. J'ai des conversations continues avec mes collègues. Je n'hésite pas à les contacter si j'ai une question ou quelque chose à partager.

Nous avons aussi les réunions du G7 où les ministres des Finances sont présents. Le G20 est plus grand, naturellement. Ce sont les gouverneurs et les ministres des Finances de 20 pays qui se rencontrent.

On voit plus d'emphase sur les pays en développement par exemple. Il y a plusieurs occasions d'en parler. Lorsque je suis allé à Washington, j'ai partagé un repas non formel avec M. Greenspan et ce fut un privilège.

**M. Macklem :** Ce ne sont pas seulement les gouverneurs qui se réunissent. Il y a des réunions à d'autres niveaux dans les institutions. Les prévisionnistes ont des réunions autour du G7 et du G20. Aussi, des personnes qui ont différents types de responsabilités se réunissent. Les gouverneurs c'est important, mais c'est un travail d'équipe.

**Le sénateur Rivard :** Si vous me permettez de faire un commentaire. Notre collègue, la sénatrice Ringuette, nous parle souvent des profits excessifs des banques. Moi, je suis en train de penser qu'il y a beaucoup de caisses de retraite et que s'il y avait davantage d'investissement dans les banques de nos caisses de retraite publiques, le déficit actuariel serait beaucoup moindre qu'il l'est présentement. C'est mon opinion et je ne sais pas si vous la partagez.

**M. Poloz :** D'un point de vue technique, c'est vrai. C'est un secteur qui a performé de façon excellente. Oui, c'est vrai.

**Le sénateur Massicotte :** Est-ce que cela va continuer?

**M. Poloz :** Je ne sais pas.

[Traduction]

**Le président :** Chers collègues, nous arrivons à la fin de la première ronde de questions. J'ai les noms de deux sénateurs pour la deuxième ronde.

**Le sénateur Black :** Je vous remercie, monsieur le président, mais j'ai déjà la réponse à ma question.

**Le sénateur Massicotte :** Tout récemment, hier en fait, il y a eu un rapport de Fitch et, la semaine précédente, un spécialiste britannique qui indiquaient tous les deux que le prix moyen des maisons au Canada était surévalué de 25 à 35 p. 100. Voici ma question. Ils disent tous les deux qu'il y aura un ajustement, et je suppose qu'il y en aura un tôt ou tard, mais à quelle vitesse va-t-il se faire? Si les prix chutent brutalement, ça va avoir un impact réel sur le pouvoir de dépenser des consommateurs et sur notre économie. Est-ce un gros risque? Êtes-vous d'accord avec Fitch?

**Mr. Poloz:** Well, in the sense of identifying it as a risk, we do the same in both our *Monetary Policy Report* and our *Financial System Review*. We identify the imbalances in the household sector as having built up during this cycle. That's one of the elements of it, that part of it has come through extra indebtedness for households; another part has been that it has pumped up prices, kept them solid, while in other markets, for example, the United States, prices went down a great deal during the same period of time.

In the sense that it is identified as a risk, I have no quarrel with that. That is true. Looking underneath, as I was saying before, the question would be this: What might actually cause that risk to be realized? You think about things such as maybe another global shock like the one we had in 2008, where unemployment in Canada rose again. That would be the sort of thing that might cause people to stop buying houses and prices to correct downwards. That's a possibility, but, as I said, that's not our forecast. Our forecast is a very conservative one, and we think the situation will continue to improve.

That's what a soft landing looks like. It worries you the whole way, actually. I think we have to get used to that feeling that until, say, two years from now, when things have come more into a balanced place, we're always going to be worried that something like that could still happen.

How big a fallout would it be? It depends a great deal on where it is, if it's concentrated, if it's generalized or not. People do these calculations and say the housing sector is overvalued by this much or that much. We can tell by certain metrics it looks expensive, but if we look underneath it, which markets are expensive, many of the ones that you mentioned are the ones that have been expensive my whole life. You wonder how much is it because there's extra immigration coming into Toronto. You've got kind of a quasi-cash market in Vancouver. It's always been expensive there. So how much of that is a general macro issue versus a more localized phenomenon is hard for us to put our finger on, but we agree it's a risk and it would slow the economy down if it were realized. We will be doing our utmost to keep the conditions in a positive way so the soft landing remains possible.

**Senator Massicotte:** Your projections basically say it may result in overvaluation, but you're saying stagnation of prices without any shocks.

**Mr. Poloz:** Yes.

**Senator Massicotte:** What's the probability of that being accurate?

**Mr. Poloz:** Of it being adequate?

**Senator Massicotte:** Accurate. Are you 85 per cent sure of your opinion or are you only 5 per cent sure?

**M. Poloz :** C'est sûr que c'est un risque, et nous le disons dans notre *Rapport sur la politique monétaire* aussi bien que dans notre *Revue du système financier*. Nous constatons notamment que, dans le secteur des ménages, les déséquilibres se sont aggravés depuis la crise, en partie à cause d'un endettement accru. D'un autre côté, les dépenses à l'origine de cet endettement ont contribué à raffermir les prix, alors que dans d'autres marchés, aux États-Unis par exemple, les prix se sont effondrés pendant la même période.

Que cela soit considéré comme un risque ne me pose pas de problème. C'est vrai. Il faut aller plus loin, comme je le disais tout à l'heure, et se demander quels sont les facteurs qui pourraient contribuer à la concrétisation de ce risque. Il y aurait plusieurs choses, comme une autre crise mondiale semblable à celle de 2008, ce qui ferait repartir à la hausse le taux de chômage au Canada. C'est le genre de facteur qui pourrait dissuader les gens d'acheter des maisons et exercer des pressions à la baisse sur les prix. C'est une possibilité, mais, comme je l'ai dit, ce n'est pas ce que nous prévoyons. Tout en restant très prudents, nous prévoyons que la situation va continuer de s'améliorer.

C'est ça, un rajustement en douceur. C'est vrai qu'on reste inquiet, mais je suppose qu'il faudra s'y habituer jusqu'à ce que, dans deux ans environ, la situation soit revenue un peu plus à la normale. C'est vrai qu'on va continuer d'être sur le qui-vive pour que ce genre de scénario ne se produise pas.

Quant à l'ampleur de ses conséquences, ça dépendra en grande partie du lieu où la crise éclate, si elle est concentrée ou si elle est généralisée. Les gens font ce genre de calculs et concluent que les prix de l'immobilier sont surévalués de tant. C'est vrai que, selon certains indicateurs, ces chiffres peuvent paraître élevés, mais encore une fois, il faut aller plus loin dans la réflexion et se demander quels marchés sont chers. Bon nombre de ceux que vous avez mentionnés sont des marchés qui ont toujours été chers, je l'ai toujours entendu dire depuis que je suis né. C'est difficile de quantifier tout cela en raison de tous les flux d'immigration à Toronto. À Vancouver, il faut pratiquement payer sa maison comptant. L'immobilier a toujours été très cher là-bas. Tout ça pour dire qu'il est difficile pour nous de déterminer dans quelle mesure c'est un phénomène généralisé ou au contraire plus localisé. Mais c'est vrai que c'est un risque qui, s'il se concrétise, provoquera un ralentissement économique. Nous ferons de notre mieux pour maintenir des conditions permettant un ajustement en douceur.

**Le sénateur Massicotte :** Vous prévoyez que cela peut provoquer une surévaluation des prix, mais vous parlez de stagnation des prix en douceur.

**M. Poloz :** Oui.

**Le sénateur Massicotte :** Quelles sont les probabilités que vos prévisions se réalisent?

**M. Poloz :** Qu'elles se réalisent?

**Le sénateur Massicotte :** Oui. En êtes-vous sûr à 85 p. 100 ou seulement à 5 p. 100?

**Mr. Poloz:** To be honest, as a forecaster, it would be highly unusual to be as much as 85 per cent certain.

**Senator Massicotte:** So 75?

**Mr. Poloz:** Something in the sort of 60 per cent to 80 per cent range is your kind of rule of thumb. If you get below that, then you shouldn't really be making a forecast. But I think, to be honest, the zone of ignorance around these things is pretty big. Because we've gone far away from the normal determinants, so it's not like we can use our model and say, "Well, it's really close; it's only this much of a potential error." We see building to be pretty lined up with demographic demand, so that's one thing. We haven't had significant overbuilding. A couple of markets maybe a little bit more than you'd expect, but it's because it comes in lumps and it takes time to finish.

It's not just using our models. We talk to lots of people. I spend a lot of my time just out talking to people, and people in that business will tell you, "Well, demographic demand must be high, because I've got people lining up to buy these things and I can only build this many. I could build more, actually, because there's more demand than that."

The underwriting, as I said before, has been extremely strong. So that gives us assurances, on the one side, to counteract that as a risk rather than it being a generalized issue for Canada. It doesn't mean it's zero as a risk. I can't say that.

**Senator Hervieux-Payette:** Maybe I should go back to when you were talking about productivity and investment in companies in new technology, meaning less manpower. I guess we've been saying that in this committee for years, that there are companies who are slow to invest in new tech. New techs, most of the time, say you start with 50 people before and 10 people after. So when we talk about aging, if you put these things together, the lack of manpower, there might not be a lack of manpower if we are modernizing our enterprises.

I would like to add, for your comments, the immigration. We can have a very high-qualified immigration coming from Europe and we can have, I would say, very low-tech immigration just to work on construction sites and things like that, but with not necessarily the high skill.

I'm wondering: We hear that the government, on the one hand, is going to reduce the quota of immigrants. We hear, on the other hand, that there is a shortage of skilled manpower; and, on the other hand, that the aging population will, of course, not stimulate as much the economy. How do we reconcile those — the aging, the immigration, the new technology — to have a picture of where we're going? Sorry for the last question.

**M. Poloz :** Très franchement, quand on fait des prévisions, on ne peut pas être sûr à 85 p. 100, c'est pratiquement impossible.

**Le sénateur Massicotte :** Alors à 75 p. 100?

**M. Poloz :** Je dirai entre 60 et 80 p. 100, c'est généralement la règle empirique que nous respectons. Moins que ça, ce n'est pas la peine de faire une prévision. Mais je dois vous dire, en toute honnêteté, qu'il y a énormément de choses qu'on ignore encore. Nous nous sommes considérablement écartés des déterminants traditionnels, par conséquent nous ne pouvons pas nous servir de notre modèle pour conclure que la certitude est grande et que le risque d'erreur est faible. La construction immobilière est plutôt bien alignée sur l'évolution démographique, c'est une première constatation. Deuxièmement, il n'y a pas eu trop de surconstruction. Deux ou trois marchés sont peut-être plus saturés que d'autres, mais c'est parce que la construction immobilière se fait par cycles et qu'il faut pas mal de temps pour finir un projet.

Nous ne nous fions pas seulement à nos modèles, nous parlons à beaucoup de gens. Je passe une grande partie de mon temps à parler avec ceux qui travaillent dans ce secteur, et ils me disent : « La demande liée à l'évolution démographique est là puisque les gens font la queue pour acheter mes logements, et je ne peux pas en construire assez. En fait si, je pourrais en construire davantage, car il y a encore plus de demande. »

Comme je l'ai dit, les indicateurs sont là, qui sont extrêmement forts. Ça nous permet de considérer cela comme un risque limité plutôt qu'un problème généralisé à l'ensemble du Canada. Je ne dis pas que ce risque est nul, car ce serait inexact.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** J'aimerais revenir sur ce que vous avez dit à propos de la productivité et des investissements des entreprises dans les nouvelles technologies, ce qui se traduit par une diminution du nombre de travailleurs. Ça fait des années que nous le disons dans notre comité, que certaines entreprises tardent à investir dans les nouvelles technologies. La plupart du temps, quand vous investissez dans les nouvelles technologies, si vous aviez 50 employés, il ne vous en faut plus que 10 après. Donc, quand on parle du vieillissement de la population et des pénuries de main-d'œuvre, si on met tout ça ensemble, on se rend compte que la modernisation des entreprises est peut-être la solution à la pénurie de main-d'œuvre.

J'aimerais également aborder avec vous la question de l'immigration. Nous pouvons faire venir des immigrants très qualifiés d'Europe, et nous pouvons faire venir des immigrants peu qualifiés pour travailler sur les chantiers de construction, par exemple, qui n'exigent pas des qualifications très pointues.

Je me pose des questions. Nous savons, d'un côté, que le gouvernement essaie de réduire les quotas d'immigrants, et de l'autre, qu'il y a des pénuries de travailleurs qualifiés. Nous savons aussi que le vieillissement de la population va freiner quelque peu l'économie. Alors, comment peut-on concilier tous ces éléments — le vieillissement de la population, les immigrants, les nouvelles technologies — pour savoir exactement où on va? Désolée pour la dernière question.



**Mr. Poloz:** Yes, I certainly am very tempted to hand that over to my colleague, Mr. Macklem, because it's a very complicated question. Hang on now. I'll just give it a little shot.

I think what we have to maybe get a little bit more of a sense of is where most new jobs come from in a growing economy. The answer is not from existing companies but from new companies. What we've been living through is about five years now where, on a net basis, there has not been the growth in new companies that we normally expect to see. We have no problem understanding why that would be. It's been a very challenging environment. But in an economy like ours that usually is growing 2 to 3 per cent on a trend, you can count the number of companies every year and you'll find, sure enough, there's more than 2 per cent higher population of companies every year. That's true for the U.S. and for the U.K. also. That process stopped in 2007.

It looks to us, although the data are shaky, that it has just recommenced, which is a really good sign that the actual kind of self-sustaining, natural growth process may be starting up again. That needs to be fuelled not just with high-tech jobs. It's also ordinary jobs. It's all kinds of jobs. And since they're brand new companies, most of the training happens on the job. So you need basic skill sets, of course.

Can I make sense of all of those things? Probably not, okay? It's a fact that companies will tell you, "I can't find this," so there's a skill shortage. Other companies say, "I can't find enough of these," and it's not necessarily a skill. Yet we have unemployment rates in certain regions.

I know Mr. Macklem has given a speech recently on this, about how our actual process of adjustment in Canada has improved over the years, so we are being more flexible as a labour market.

All those things make us encouraged. We just have to remember what we've been through and not expect too much at this moment in time.

**Mr. Macklem:** I want to come back to the issue of immigration and labour force. It actually links back to Senator Nancy Ruth's question earlier on.

Going back to that earlier question, as the governor indicated, labour-force growth peaked around five years ago. It was running around 1 percentage point. So even with no productivity growth, just by people entering the labour force we were getting 1 percentage point of growth. It's now about 0.8, and over the next few years it's going down to about half a percentage point.

Demographics are one of the few things that are highly predictable. We all know we will be a year older next year.

**M. Poloz :** Je suis très tenté de laisser mon collègue répondre à votre question, car elle est assez compliquée, mais je vais quand même essayer.

Dans une économie en expansion, il faut d'abord, je pense, savoir exactement dans quels secteurs se créent les nouveaux emplois. Et la réponse est claire : ils sont créés non pas par les entreprises déjà établies mais par les nouvelles entreprises. Depuis cinq ans, les nouvelles entreprises n'ont pas créé, net, le nombre d'emplois auquel on aurait normalement pu s'attendre. Nous en connaissons parfaitement les raisons. La conjoncture était particulièrement difficile, mais dans une économie comme la nôtre, dont le taux de croissance est généralement de 2 à 3 p. 100, il suffit de compter le nombre d'entreprises pour savoir qu'il augmente invariablement de 2 p. 100 chaque année. C'est un phénomène qu'on observe également aux États-Unis et au Royaume-Uni. En 2007, ce nombre a cessé d'augmenter.

Il semblerait, quoique les données soient encore incertaines, qu'il y ait un léger rebond, ce qui serait vraiment un signe annonciateur d'une croissance autonome et naturelle. Mais cette croissance, il faut l'alimenter, pas seulement avec des emplois très qualifiés, mais aussi avec des emplois ordinaires. Tous les types d'emplois. Et comme ce sont des entreprises toutes récentes, la formation se fait essentiellement sur le tas. Bien sûr, il faut avoir des compétences de base.

Est-ce qu'il est possible de concilier parfaitement tous ces éléments? Sans doute pas. Il y aura toujours des entreprises qui vous diront qu'elles n'arrivent pas à trouver certaines catégories de travailleurs, donc qu'il y a pénurie. D'autres entreprises vous diront qu'elles n'arrivent pas à recruter suffisamment de travailleurs, sans pour autant exiger des compétences précises. Pendant ce temps, certaines régions sont frappées par le chômage.

Je sais que M. Macklem a prononcé un discours là-dessus il n'y a pas longtemps, notamment sur le fait que notre processus d'ajustement s'est amélioré au fil des ans, de sorte que notre marché du travail est aujourd'hui plus flexible.

Toutes ces données sont encourageantes. Mais il ne faut pas oublier ce par quoi nous sommes passés et ne pas avoir des attentes trop grandes.

**M. Macklem :** J'aimerais revenir sur la question de l'immigration et de la main-d'œuvre, qui nous ramène à la question posée tout à l'heure par la sénatrice Nancy Ruth.

En réponse à la question antérieure, le gouverneur a indiqué que la croissance de la main-d'œuvre a atteint un pic il y a environ cinq ans, à environ 1 p. 100. Autrement dit, même sans augmentation de la productivité, le nombre de personnes arrivant sur le marché du travail suffisait à garantir un taux de croissance de 1 p. 100. Aujourd'hui, ce taux est de 0,8 p. 100, et au cours des cinq prochaines années, il va être de 0,5 p. 100.

L'évolution démographique est l'un des rares facteurs qui soient extrêmement prévisibles. En effet, nous savons tous que l'an prochain, nous aurons un an de plus.

**Senator Hervieux-Payette:** Most of the time, but not always.

**Mr. Macklem:** It's worth emphasizing that while we know we're all going to be a year older next year — the demographics are predictable — there are things we can do, there are things that companies can do, to draw new workers into the labour force.

One source of new workers is immigration, and this country is built on immigrants, and it's an important source of labour for the country.

Getting back to Senator Nancy Ruth's question, there are other pockets of the labour force where we could probably raise participation rates. So you take older workers. Firms can put in place more flexible work arrangements that suit older workers better. The Aboriginal population is one of the most rapidly growing populations in this country. There are good moral reasons to encourage them into the labour force, but there's also, increasingly, going to be economic reasons.

Again, firms need to think about human resource policies and, more broadly, governments. Those are things well beyond monetary policy. So the more of that that goes on, those can offset to some degree, not entirely, the fact that we're all going to get a year older and aging is going to go on, and that will increase the potential growth of the Canadian economy. This economy can grow faster without inflation.

**The Chair:** Governor, senior deputy, this has been a most informative, stimulating presentation and discussion. On behalf of all of the members of the committee, I would like to express our great appreciation for your appearance today, and I can assure you we look forward to your next appearance before us. Thank you again.

This meeting is adjourned.

(The committee adjourned.)

---

OTTAWA, Thursday, November 21, 2013

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:30 a.m. to examine the subject matter of those elements contained in Divisions 2, 3, 9, and 13 of Part 3 of Bill C-4, A second Act to implement certain provisions of the budget tabled in the House of Commons on March 21, 2013, and other measures.

**Senator Irving Gerstein** (*Chair*) in the chair.

[*English*]

**The Chair:** Good morning, colleagues. I call this meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce to order. Today, the committee is holding its first meeting as part of

**La sénatrice Hervieux-Payette :** La plupart du temps, mais pas toujours.

**M. Macklem :** Il est important de souligner que, puisque nous savons que l'an prochain nous aurons tous un an de plus — l'évolution démographique est prévisible —, il y a des mesures que nous pouvons prendre, que les entreprises peuvent prendre, pour attirer des travailleurs.

L'immigration est une source de nouveaux travailleurs. Ce sont les immigrants qui ont construit notre pays. C'est donc une source importante de nouveaux travailleurs.

Pour en revenir à la question de la sénatrice Nancy Ruth, il y a d'autres secteurs du marché du travail où nous pourrions probablement augmenter le taux de participation. Vous avez parlé des travailleurs âgés. Les entreprises pourraient mettre en place des régimes de travail plus souples, qui conviennent mieux aux travailleurs âgés. Les Autochtones sont l'un des groupes démographiques qui affichent le taux de croissance le plus élevé au Canada. Nous avons déjà de bonnes raisons, d'ordre moral, de les encourager à intégrer le marché du travail, mais de plus en plus, nous avons aussi de bonnes raisons économiques de le faire.

Là encore, les entreprises ont besoin de se doter de stratégies des ressources humaines, et, à un niveau plus général, les gouvernements aussi. Ce sont là des considérations qui débordent largement du cadre de la politique monétaire, mais si nous intensifions nos efforts dans ce sens, nous pourrions neutraliser en partie, pas complètement, le phénomène du vieillissement de la population, et stimuler ainsi la croissance potentielle de l'économie canadienne. Nous pouvons atteindre un taux de croissance supérieur sans inflation.

**Le président :** Monsieur le gouverneur, monsieur le sous-gouverneur, nous venons d'avoir une discussion stimulante et très instructive. Au nom de tous les membres du comité, je vous remercie d'être venus nous rencontrer, et nous attendons déjà avec impatience votre prochaine comparution.

La séance est levée.

(La séance est levée.)

---

OTTAWA, jeudi 21 novembre 2013

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 30, pour examiner des éléments des Sections 2, 3, 9 et 13 de la Partie 3 du projet de loi C-4, Loi n° 2 portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 21 mars 2013 et mettant en œuvre d'autres mesures.

**Le sénateur Irving Gerstein** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président :** Bonjour chers collègues. Je déclare ouverte la présente séance du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Aujourd'hui, le comité tient sa première réunion

its study on the subject matter of Divisions 2, 3, 9 and 13 of Part 3 of Bill C-4, A second Act to implement certain provisions of the budget tabled in Parliament on March 21, 2013, and other measures, otherwise known as BIA.

I would like to introduce Jeremy Rudin, Assistant Deputy Minister, Financial Sector Policy Branch, Department of Finance, who will lead us through today's presentations.

For the benefit of the committee, we will have a short presentation followed by questions on each of the four divisions individually, starting with Division 2.

I will be asking Mr. Rudin to introduce the other officials accompanying him as we study each of the divisions, but before that, I would like to also introduce Ms. Mary Dawson, Conflict of Interest and Ethics Commissioner, who is here with our study on Part 2. She is accompanied by Lyne Robinson-Dalpe, Assistant Commissioner, Advisory and Compliance.

Mr. Rudin, the floor is yours.

**Jeremy Rudin, Assistant Deputy Minister, Financial Sector Policy Branch, Department of Finance Canada:** Thank you very much, Mr. Chair. Before I present a brief summary of the items in Division 2 with respect to streamlining conflict of interest requirements, I will mention that I have two colleagues with me, both executives of my branch who are here to help inform the committee and answer your questions: Mr. James Wu and Ms. Alexandra Dostal.

I will start, as requested, with a brief overview of the purpose and content this division.

The government is committed to strong governance and oversight of federally regulated financial institutions and to manage conflicts of interest appropriately. A number of the provisions that are relevant in this regard are of long standing, and a number of them were enacted before the government enacted the Conflict of Interest Act and before other measures were taken, for example, strengthening the code of ethics for the public service. So this is part of what may turn out to be a larger project to review these provisions in the various institutions and related statutes to ensure they are consistent with overall government policy and to see whether or not they can be updated, modernized, streamlined or otherwise improved.

Basically, there are two types of measures included in this proposed budget implementation act. The first would amend the statutes that govern the federally regulated financial institutions to allow agents of the Crown and federal and provincial

consacrée à l'étude des éléments des Sections 2, 3, 9 et 13 de la Partie 3 du projet de loi C-4, Loi n° 2 portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 21 mars 2013 et mettant en œuvre d'autres mesures, loi désignée également par l'acronyme LEB.

Permettez-moi de présenter Jeremy Rudin, sous-ministre adjoint, Direction de la politique du secteur financier, ministère des Finances, qui nous guidera aujourd'hui tout au long de cet examen.

Je signale aux membres du comité que nous entendrons un bref exposé qui sera suivi de questions sur chacune des quatre sections prises individuellement, à commencer par la Section 2.

Je vais demander à M. Rudin de présenter les autres fonctionnaires qui l'accompagnent pour l'étude des différentes sections, mais auparavant, j'aimerais vous présenter aussi Mme Mary Dawson, commissaire aux conflits d'intérêts et à l'éthique, qui est ici pour notre étude de la Partie 2. Elle est accompagnée de Lyne Robinson-Dalpe, commissaire adjointe, Conseils et conformité.

Monsieur Rudin, la parole est à vous.

**Jeremy Rudin, sous-ministre adjoint, Direction de la politique du secteur financier, ministère des Finances Canada :** Merci beaucoup, monsieur le président. Avant de vous présenter un bref résumé des éléments de la Section 2 concernant la rationalisation des exigences relatives aux conflits d'intérêts, j'aimerais mentionner que je suis accompagné par deux collègues, tous deux cadres supérieurs de ma direction, qui sont ici pour m'aider à informer les membres du comité et à répondre à leurs questions : M. James Wu et Mme Alexandra Dostal.

Comme on me l'a demandé, je vais commencer par vous donner un bref aperçu de l'objet et du contenu de cette section.

Le gouvernement s'est engagé à exercer une gouvernance et une supervision rigoureuses des institutions financières sous réglementation fédérale et à gérer les conflits d'intérêts de manière appropriée. Plusieurs dispositions qui s'appliquent à cet aspect ne sont pas nouvelles et un bon nombre d'entre elles existaient déjà lorsque le gouvernement a adopté la Loi sur les conflits d'intérêts et avant d'autres mesures, par exemple le renforcement du Code de valeurs et d'éthique de la fonction publique. Par conséquent, l'examen auquel nous nous livrons aujourd'hui fait partie intégrante d'un projet plus vaste dont l'objet est d'étudier l'application de ces dispositions dans les diverses institutions et les lois qui s'y rapportent, afin de s'assurer qu'elles sont conformes à la politique globale du gouvernement et de vérifier si elles doivent être mises à jour, modernisées, rationalisées ou améliorées d'une façon quelconque.

Ce projet de loi de mise en œuvre du budget contient essentiellement deux types de mesures. Le premier type de mesures vise à modifier les lois qui régissent les institutions financières sous réglementation fédérale afin d'autoriser les

government employees to sit as directors on the boards of federally regulated financial institutions.

The purpose of this change is to allow federally regulated financial institutions access to a greater pool of potential candidates for boards of directors. One of the consequences of the prohibition against agents of the Crown sitting on boards of federally regulated institutions means that a person cannot at the same time be on the board of a Crown corporation and on a federally regulated financial institution. This, in the government's view, is an unfortunate consequence. As I said, it restricts the ability of federally regulated institutions to find board members, or it may, conversely, make it more difficult for the government to find appropriately skilled board members for the Crown corporations. Indeed, it penalizes those people who are willing to serve on Crown corporation boards by taking away the opportunity to also pursue a position in a federally regulated institution. It's the government's view that the Conflict of Interest Act, which governs the Crown corporation appointees, and the conflict of interest policies of these Crowns are more than sufficient to manage any conflicts of interest that might arise in this area.

The other provision we are here to discuss and answer your questions about would remove one of the obligations that falls on some members of the Financial Institutions Supervisory Committee. This is the committee that consists of the most senior members of the Bank of Canada, the Office of the Superintendent of Financial Institutions, the Canada Deposit Insurance Corporation, the Financial Consumer Agency of Canada and the Department of Finance. They have an obligation to notify the minister in writing if they have an intent to borrow money from any financial institution. This also applies to two other officials who are not, strictly speaking, members of the Financial Institution Supervisory Committee, and it's the view of the government that this is an outmoded requirement which no longer serves a useful purpose and can be dispensed with.

With that, we are very happy to get your questions.

**The Chair:** Thank you, Mr. Rudin.

Ms. Dawson, do you have an opening statement, or do you prefer to answer questions?

**Mary Dawson, Conflict of Interest and Ethics Commissioner, Office of the Conflict of Interest and Ethics Commissioner:** No. I was very recently invited to come, and I have no opening statement. Thank you.

mandataires de l'État et les fonctionnaires fédéraux et provinciaux à siéger aux conseils d'administration des institutions financières sous réglementation fédérale.

Cette modification a pour objectif de permettre aux institutions financières sous réglementation fédérale d'avoir accès à un plus grand bassin de candidats susceptibles de siéger aux conseils d'administration. En effet, l'interdiction qui est faite aux mandataires de l'État de siéger aux conseils d'administration d'institutions financières sous réglementation fédérale a pour conséquence de les empêcher de siéger simultanément aux conseils d'administration d'une société d'État et d'une institution financière sous réglementation fédérale. Le gouvernement déplore cet état de fait. Comme je l'ai dit, cette règle enlève une certaine latitude aux institutions financières sous réglementation fédérale lorsqu'il s'agit de choisir de nouveaux membres du conseil ou peut, inversement, compliquer la tâche du gouvernement lorsqu'il s'agit de trouver des personnes qualifiées pour siéger aux conseils d'administration des sociétés d'État. En effet, elle pénalise les personnes qui pourraient accepter de siéger au conseil d'administration d'une société d'État en les empêchant d'occuper parallèlement des fonctions identiques au sein d'une institution sous réglementation fédérale. Le gouvernement estime que la Loi sur les conflits d'intérêts à laquelle sont assujetties les personnes qui sont nommées à un poste au sein d'une société d'État et les politiques régissant les conflits d'intérêts au sein de ces mêmes sociétés sont plus que suffisantes pour gérer tout conflit d'intérêts susceptible de se présenter dans ce secteur.

L'autre disposition que nous allons examiner et à propos de laquelle nous répondrons à vos questions éliminerait une des obligations qui incombent à certains membres du Comité de surveillance des institutions financières. Ce comité est composé des cadres supérieurs de la Banque du Canada, du Bureau du surintendant des institutions financières, de la Société d'assurance-dépôts du Canada, de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada et du ministère des Finances. Ils ont l'obligation d'aviser le ministre par écrit s'ils ont l'intention d'emprunter de l'argent auprès d'une institution financière. Cette règle s'applique également à deux autres fonctionnaires qui ne sont pas, à strictement parler, membres du Comité de surveillance des institutions financières et le gouvernement est d'avis que cette exigence est dépassée et que l'on peut s'en dispenser puisqu'elle n'a plus de véritable utilité.

Voilà, nous sommes maintenant très heureux de répondre à vos questions.

**Le président :** Merci, monsieur Rudin.

Madame Dawson, voulez-vous faire une déclaration préliminaire ou préférez-vous répondre aux questions?

**Mary Dawson, commissaire aux conflits d'intérêts et à l'éthique, Commissariat aux conflits d'intérêts et à l'éthique :** Non. Ayant été invitée tout récemment, je n'ai pas préparé de déclaration préliminaire. Merci.

**The Chair:** If I may direct our colleagues, we are dealing with page 172 of Bill C-4, where you will find Division 2. Will you walk us through clause by clause, starting with 159? Is that the approach? Perhaps I will just start with some questions, starting with the deputy chair of the committee, Senator Hervieux-Payette.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** For the purposes of our work, it would be hard for us to arrive in committee carrying the Trust and Loan Companies Act, the Office of the Superintendent of Financial Institutions Act, the Bank Act and so on.

You gave an introduction, but I do not have the provision that is being repealed in front of me and I do not know the scope of the change. An analysis has been conducted; I do not know whether it was by the department. I have read the five lines, four lines or three lines of clauses 159, 160, 161, 162 and 163, but what is being repealed and for what purpose?

To all intents and purposes, what will the final result be once they have been repealed? I am talking about clauses 161, 162 and 163. Does that mean that public servants will be able to sit on the boards of all the banks, all the trust and loan companies, all the organizations and all the local credit cooperatives and so on?

The scope of what is being repealed is hard to understand because we cannot go and look at all the bills to prepare for the committee's meetings. Explain to us how big a change this repeal will make.

**Mr. Rudin:** It is not always easy to understand the scope and importance of the repeal because we are proposing to change aspects of several acts. In Canada, we have one act respecting the banks, another respecting trust companies, another on insurance companies and so on. So we are making similar changes to each of those acts.

So this concerns the possibility of sitting on boards of directors. Changes must therefore be made to several acts in order to be coherent, consistent.

But the impact on all those acts is the same: it will enable people to sit simultaneously on the board of a Crown corporation and on that of a federally regulated financial institution — that is a bank, a trust company, an insurance company or a credit cooperative — and also allow public servants to sit on the boards of those institutions. That is the first component.

The second component is to remove the requirement to inform the Minister of Finance before taking out a loan with a federally regulated financial institution for any person who is currently subject to that requirement, and that requirement is set out in two sections, in the Office of the Superintendent of Financial Institutions Act and in the Financial Consumer Agency of Canada Act.

**Le président :** À l'intention de nos collègues, permettez-moi de préciser que nous sommes à la page 172 du projet de loi C-4 où se trouve la Section 2. Comment allons-nous procéder? Allez-vous nous guider dans l'examen article par article à partir de l'article 159? Nous allons peut-être tout simplement commencer par des questions en donnant la parole tout d'abord à la vice-présidente du comité, la sénatrice Hervieux-Payette.

[Français]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Pour notre travail, il serait difficile pour nous d'arriver au comité avec la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt, la Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières, la Loi sur les banques, et cetera.

Vous avez fait une introduction, par contre je n'ai pas l'article que l'on abroge devant moi et je ne connais pas l'ampleur du changement. Une analyse a été faite, je ne sais pas si c'est par le ministère. J'ai lu les cinq lignes, quatre lignes ou trois lignes, des articles 159, 160, 161, 162, 163. Mais on abroge quoi pour faire quoi?

À toutes fins utiles, quel sera le résultat final une fois qu'on aura abrogés? Je parle des articles 161, 162 et 163. Cela veut-il dire que les fonctionnaires pourront siéger au conseil de toutes les banques, à toutes les fiducies de prêt, à tous les organismes, à toutes les sociétés coopératives de crédit local et cetera?

La portée de l'abrogation est difficile à comprendre parce qu'on ne peut pas se promener et aller voir tous les projets de loi pour se préparer en vue des réunions de ce comité. Expliquez-nous l'ampleur du changement de cette abrogation.

**M. Rudin :** Ce n'est pas toujours simple de suivre la portée et l'importance de l'abrogation parce que nous proposons de changer des aspects de plusieurs lois. Au Canada, nous avons une loi qui porte sur les banques, une autre sur les compagnies de fiducie, une autre sur les compagnies d'assurance, et cetera, alors on fait des changements semblables dans chacune de ces lois.

C'est donc en ce qui concerne la possibilité de siéger au conseil d'administration. Alors pour être cohérent, consistant, il faut faire des changements dans plusieurs lois.

Mais l'effet pour toutes ces lois est le même, c'est de permettre à des personnes de siéger en même temps au conseil d'administration d'une société d'État et d'une institution financière sous réglementation ou juridiction fédérale — soit une banque, une fiducie, une compagnie d'assurance ou une coopérative de crédit —, et aussi de permettre à des fonctionnaires de siéger au conseil d'administration de ces institutions. C'est donc le premier volet.

Le deuxième volet est de retirer le besoin d'informer le ministre des Finances avant de contracter un prêt auprès d'une institution financière sous juridiction fédérale, pour n'importe quelle personne qui a actuellement cette exigence, et cette exigence se trouve dans deux articles de la Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières ainsi que dans la Loi sur l'Agence de la consommation en matière financière du Canada.

**Ms. Dostal:** I would like to add that two sections will be amended: section 20 of the Office of the Superintendent of Financial Institutions Act and section 15 of the Financial Consumer Agency of Canada Act will be repealed.

**Senator Hervieux-Payette:** Let me see how this applies. You have a deputy minister, an assistant deputy minister and probably down to the director level. The Royal Bank, the Toronto-Dominion Bank and the National Bank can have a deputy minister on their boards tomorrow. We know that the fees paid by those financial institutions exceed \$100,000. That means that those people will be able to keep their government jobs, never be in conflict of interest under our rules, policies or regulations, and receive the fees that are paid to every member of a board in addition to their salaries as deputy ministers, assistant deputy ministers or directors. This is completely above board; they have the same mandate as all other members sitting on the board? There is no restriction?

**Mr. Rudin:** Public servants are always subject to either the Conflict of Interest Act or to the Values and Ethics Code for the Public Service; they may not hold an outside position if their responsibilities as public servants would put them in conflict of interest.

In my case, for example, it is obviously impossible for me to be involved in any way in the management of a financial institution.

It is not that there will be other restrictions; there will be a fair number of them. It is just that it is unnecessary for the act itself to provide for a 100-per cent restriction, and we propose to rely on the other aspects of the act, particularly the Conflict of Interest Act and the Values and Ethics Code for the Public Service.

**Senator Hervieux-Payette:** For example, if Loblaw's asks you to sit on its board, you may accept since you are not involved in food. However, what do we do about all the regulations the government has in that field, in food safety? Are you not automatically in conflict of interest since you know the Deputy Minister of Agriculture and Agri-Food, since they are your colleagues in Ottawa and you can influence government policies that apply to another field?

**Mr. Rudin:** Absolutely, but I could not accept that responsibility if it put me in conflict of interest. Furthermore, in this case, Loblaw's owns a bank. So it is even clearer in that instance.

**Senator Hervieux-Payette:** Then let us consider Costco.

**Mme Dostal :** J'aimerais ajouter qu'il y a deux articles qui seront modifiés : l'article 20 de la Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières, et l'article 15 de la Loi sur l'Agence de la consommation en matière financière du Canada sera enlevé.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Si j'essaie de voir l'application, vous avez un sous-ministre, un sous-ministre adjoint, probablement jusqu'au niveau de directeur. La Banque Royale, la Banque Toronto-Dominion, la Banque nationale peuvent demain avoir un sous-ministre sur leur conseil d'administration. Nous savons que les honoraires payés par ces institutions financières dépassent les 100 000 \$. Cela veut dire que ces personnes pourront exercer leur fonction à l'intérieur du gouvernement, n'être jamais mis en position de conflits d'intérêts avec nos règles, nos politiques et notre réglementation, et recevoir, en plus de leur salaire de sous-ministre, sous-ministre adjoint ou directeur, des honoraires payés à chaque membre d'un conseil d'administration. C'est ouvert complètement, ils ont le même mandat que tous les autres membres qui siègent au conseil d'administration? Il n'y a pas de restriction?

**M. Rudin :** Les fonctionnaires sont toujours assujettis soit à la Loi sur les conflits d'intérêts, soit au Code de valeurs et d'éthique de la fonction publique; ils ne peuvent pas occuper un poste à l'extérieur si leurs responsabilités comme fonctionnaire les placeraient en conflit d'intérêts.

Par exemple, dans mon cas, il m'est évidemment impossible de participer, d'une façon ou d'une autre, dans la gestion d'une institution financière.

Ce n'est pas qu'il n'y aura pas d'autres restrictions; il y en a aura pas mal. C'est juste qu'il n'est pas nécessaire d'avoir une restriction à 100 p. 100 dans la loi elle-même, et on propose de se fier sur les autres aspects de la loi, surtout la Loi sur les conflits d'intérêts ainsi que sur le Code de valeurs et d'éthique de la fonction publique.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Par exemple, si Loblaw's vous demande de siéger à son conseil d'administration, vous pouvez accepter puisque vous n'êtes pas dans l'alimentation. Mais que fait-on de toute la réglementation que le gouvernement a dans ce domaine, du point de vue de la sécurité des aliments? Est-ce que vous n'êtes pas automatiquement placé en conflit d'intérêts puisque vous connaissez le sous-ministre de l'Agriculture et de l'Agroalimentaire, que ce sont vos collègues à Ottawa, et que vous pouvez avoir de l'influence sur les politiques du gouvernement qui s'appliquent à un autre domaine?

**M. Rudin :** Tout à fait, mais si cela me mettait en conflit d'intérêts, je ne pourrais accepter cette responsabilité. En plus, dans ce cas-ci, Loblaw's est propriétaire d'une banque. Alors, c'est encore plus clair dans ce cas.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Prenons Costco, alors.

**Mr. Rudin:** Absolutely. The point is that we have the Conflict of Interest Act and the Values and Ethics Code for the Public Service, and the government is proposing to rely on this existing framework in managing and eliminating these conflicts.

**Senator Hervieux-Payette:** What is the ultimate objective of the decision to allow you to sit on boards in every financial field? Because, apart from managers responsible for regulating and administering all the acts that apply to those businesses, none of the other 36 million Canadians can sit on those boards. What is the objective? Why are we doing this?

**Mr. Rudin:** Are you talking specifically about public servants or also about people from outside the public service who sit on the boards of Crown corporations, for example?

**Senator Hervieux-Payette:** The people who sit on the boards of Crown corporations generally come from the private sector. They do not make regulations for the government. They are appointed precisely because they are all people who come from different sectors, and I suppose, in this instance, that there might be a member of the board of the Royal Bank, for example, who would not sit on the board of BDC. That would make no sense.

[English]

**The Chair:** Would you like to be put down for the next round?

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** Yes, but I would like to get an answer because that was the point of my question.

**Mr. Rudin:** Let me repeat myself, but if sitting on the board of a financial institution might put a public servant in conflict of interest, that would not be permitted. It would not be permitted even if these changes were made because the matter would be handled under either the Conflict of Interest Act or the Values and Ethics Code.

I have no other answers to your question.

[English]

**Senator Nancy Ruth:** I want to follow on the same line of questions on the same division. Problems have often occurred when a change like this is made. Could you give us examples of where it would have been useful to have had a public servant, either federally or provincially, sit on one of these boards?

**Mr. Rudin:** I don't have a hypothetical example available in that regard.

I understand that we have sometimes been approached by federally regulated financial institutions who are interested in engaging a public servant. Obviously, as I said, this would not be

**M. Rudin :** Tout à fait. Le point est qu'il y a la Loi sur les conflits d'intérêts et le Code de valeurs et d'éthique, et le gouvernement propose de se fier à ce cadre existant pour gérer ces conflits et les éliminer.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Quel est l'objectif final de la décision de vous permettre de siéger sur les conseils d'administration dans tout domaine financier? Parce que, sur les 36 millions d'autres Canadiens, il n'y a personne qui peut siéger sauf les gestionnaires chargés de réglementer et de gérer toutes les lois qui s'appliquent à ces entreprises. Quel est l'objectif? Pourquoi fait-on cela?

**M. Rudin :** Vous parlez spécifiquement au sujet des fonctionnaires ou également des personnes à l'extérieur de la fonction publique qui siègent sur les conseils d'administration des sociétés d'État, par exemple?

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Les gens qui siègent au conseil des sociétés d'État proviennent généralement du secteur privé. Ils ne viennent pas faire des règlements pour le gouvernement. Ils sont nommés justement parce que ce sont tous des gens qui viennent de différents milieux. Et dans ce cas, de toute façon, je suppose qu'il pourrait y avoir, par exemple, un membre du conseil d'administration de la Banque Royale qui n'irait pas siéger au conseil d'administration de la BDC. Cela n'aurait pas d'allure.

[Traduction]

**Le président :** Voulez-vous que je vous inscrive pour le prochain tour?

[Français]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Oui, mais j'aimerais avoir une réponse avant, parce que c'est l'objectif de ma question.

**M. Rudin :** Je vais me répéter, mais, au cas où cela occasionnerait un conflit d'intérêts pour un fonctionnaire de siéger sur le conseil d'administration d'une institution financière, ce ne serait pas permis. Ce ne serait pas permis même si on fait ces changements, parce que ce serait traité selon soit la Loi sur les conflits d'intérêts ou sur le Code de valeurs et d'éthique

Je n'ai pas d'autres réponses à votre question.

[Traduction]

**La sénatrice Nancy Ruth :** Je voudrais poursuivre dans le même ordre d'idées et au sujet de la même section. Des changements de ce type ont souvent occasionné des problèmes. Pouvez-vous nous citer des cas où il aurait été utile qu'un fonctionnaire fédéral ou provincial siège à un de ces conseils d'administration?

**M. Rudin :** C'est vraiment hypothétique et je n'ai pas d'exemple à vous donner à ce sujet.

Je crois que certaines institutions financières sous réglementation fédérale ont parfois communiqué avec nous parce qu'elles étaient intéressées à engager un fonctionnaire.

permitted if it would put the public servant in a conflict of interest as defined either in the code of ethics for the public service or under the law governing conflict of interest.

**Senator Nancy Ruth:** How is that process going to work? Does the corporation need to go to the Privacy Commissioner or whoever it is and say, “Is this a conflict of interest?” The way I look at it, who knows who you met somewhere, whether they were a registered lobbyist or not? You might know a considerable amount about competitors in an industry and so on. You would be useful to sit on my board, I would think; highly useful. However, I would think that would be almost unfair trading with other people in the industry. My tendency is to want to keep you out.

I’m looking for some good reasons.

**Mr. Rudin:** Sorry, are you referring to me specifically, senator?

**Senator Nancy Ruth:** No, generally. “You” is generic, just like “sons.”

**Mr. Rudin:** Clearly, given my responsibilities, I would be in a conflict and it would be unthinkable.

I don’t have a specific example. I know I am repeating myself, but all I am saying is that in the case where there would be a conflict of interest, and it is not clear that that would be true for every public servant in every federal department or every provincial administration but all for which there would be a conflict of interest, they would be governed by both the conflict of interest policy — law and policy of the federal or the provincial government. Of course, federally regulated financial institutions need to have a conflict of interest policy for their own board members as well.

**Senator Nancy Ruth:** You are saying that this is being driven by industry and not by the public service; is that correct?

**Mr. Rudin:** Well, it’s our understanding that there has been some interest on the part of the institutions. There also may have been some interest on the part of bureaucrats, but that would not be the motivation. It is to allow the institutions access to a pool of not-in-conflict board candidates that is as wide as possible.

**The Chair:** Ms. Dawson, would you like to add anything to this discussion?

**Ms. Dawson:** I can add perhaps explain how the Conflict of Interest Act would apply. I took the time to check the five boards mentioned in the proposed legislation to see how many of them

Comme je l’ai dit, cela ne serait évidemment pas autorisé si le fonctionnaire risquait de se trouver en conflit d’intérêts aux termes du Code de valeurs et d’éthique de la fonction publique ou en vertu de la Loi sur les conflits d’intérêts.

**La sénatrice Nancy Ruth :** Comment cette formule va-t-elle s’appliquer? La société devra-t-elle s’adresser au commissaire à la protection de la vie privée ou à un autre organisme pour vérifier s’il y a conflit d’intérêts? Moi, je pense que l’on ne sait pas si la personne que vous avez rencontrée quelque part était peut-être un lobbyiste enregistré. Cette personne a pu remarquer que vous connaissiez beaucoup de choses sur ses concurrents dans l’industrie. Ce serait peut-être très utile pour elle de vous avoir dans son conseil d’administration, très utile, même. Cependant, je pense que ce serait presque une pratique commerciale déloyale pour les autres intervenants de l’industrie. J’aurais tendance à vouloir vous barrer la route.

Je cherche de bonnes raisons.

**M. Rudin :** Excusez-moi, est-ce que vous faites expressément allusion à moi?

**La sénatrice Nancy Ruth :** Non, je parlais de manière générale et quand j’utilisais le pronom « vous », c’était juste une façon de parler.

**M. Rudin :** Il est évident que dans mon cas, compte tenu de mes responsabilités, ce serait tout à fait impensable.

Je n’ai pas d’exemple précis à vous donner. Je sais que je me répète, mais tout ce que je dis, c’est qu’en cas de conflit d’intérêts c’est la politique sur les conflits d’intérêts qui s’appliquerait — la loi et la politique des gouvernements fédéral et provinciaux. Et d’ailleurs, il n’y aurait pas nécessairement de conflit d’intérêts dans le cas de tous les fonctionnaires des divers ministères fédéraux ou de toutes les administrations provinciales. Bien entendu, les institutions financières sous réglementation fédérale doivent également disposer d’une politique sur les conflits d’intérêts applicable aux membres de leur propre conseil d’administration.

**La sénatrice Nancy Ruth :** Êtes-vous en train de me dire que le secteur financier est à l’origine de cette modification et non pas la fonction publique?

**M. Rudin :** Eh bien, nous croyons savoir que les institutions ont manifesté un certain intérêt. Les bureaucrates se sont aussi montrés intéressés, mais le point de départ est ailleurs. Il s’agit de donner aux institutions un accès au bassin le plus large possible de candidats qui ne sont pas en conflit d’intérêts, pour siéger à leurs conseils d’administration.

**Le président :** Madame Dawson, voulez-vous ajouter quelque chose à cette discussion?

**Mme Dawson :** Je peux peut-être expliquer comment s’appliquerait la Loi sur les conflits d’intérêts. J’ai pris le temps de vérifier les cinq organismes mentionnés dans la législation



would be under the Conflict of Interest Act. Very few of them would be, so I assume they would be under values and ethics.

You should be aware, I am sure, of another provision in this bill that gives the Governor-in-Council authority to designate different groups that they want to come under the Conflict of Interest Act. That's where that will be dealt with. I have no idea what the intentions are, but it might be helpful just as background.

There are so many different things I could say that it is probably better not to say anything at this point.

**Senator Campbell:** I would like to follow your wishes, Ms. Dawson, but I would really like to know your opinion on what your office thinks about these amendments.

**Ms. Dawson:** Basically, I don't have a lot of trouble with them. There are different rules that I would have to apply but, generally speaking, there is no prohibition, for example, in my legislation — assuming these people have been covered from the first repeal there. As the law stands now, there has been no prohibition.

There is a power for me under section 15 of the Conflict of Interest Act, which is the key section in these matters. It says that no reporting public office-holder shall, except as required in the exercise of his official powers, duties and functions, do a number of things, one of which is be a director or officer in a corporation; and that is what some of these things address.

There are exceptions, one of which is someone who is a director in a Crown corporation and wants to become a director in a financial or commercial corporation. That looks like it is approaching what we are talking about here, but it says if "it is not incompatible with his or her public duties as a public office-holder." I would have to determine whether there was an incompatibility, and in trying to determine that, I would also have to consider whether there was a conflict of interest. I find incompatibility broader than a conflict of interest.

There's no specific rule in the Conflict of Interest Act that would come to the fore, but some rules could come to the fore in certain circumstances. There would not be an automatic rule that would prohibit it. For example, there is a rule against being given preferential treatment. I don't know how that would apply, but there may be a circumstance in this whole mix where preferential treatment is at play.

There are two or three similar provisions, such as insider information. You are not allowed to employ insider information, which does not mean you cannot have the job, but there have to be checks and balances against that. We have procedures under

proposée, afin de voir combien d'entre eux seraient touchés par la Loi sur les conflits d'intérêts. En fait, très peu d'entre eux seraient et je suppose donc qu'ils devraient respecter le Code de valeurs et d'éthique.

Vous devez savoir, j'en suis certaine, qu'une autre disposition de ce projet de loi donne au gouverneur en conseil le pouvoir de désigner différents groupes afin de les assujettir à la Loi sur les conflits d'intérêts. Le problème serait réglé de cette manière. Je ne sais pas quelles sont les intentions, mais il serait utile de le savoir pour mieux comprendre la situation.

Il y aurait tellement de choses à dire que je crois que la meilleure chose à faire est probablement de ne rien dire pour le moment.

**Le sénateur Campbell :** Madame Dawson, je regrette de ne pas respecter votre souhait, mais j'aimerais vraiment connaître votre point de vue et celui de votre bureau au sujet de ces modifications.

**Mme Dawson :** Fondamentalement, cela ne me pose aucun problème. Je serais tenue d'appliquer différentes règles, mais, de manière générale, la loi ne contient par exemple aucune interdiction — dans la mesure où les personnes concernées sont couvertes par la première dérogation. Telle que la loi se présente actuellement, elle ne contient aucune interdiction.

L'article 15 de la Loi sur les conflits d'intérêts est un article clé qui me confère un pouvoir dans cette matière. L'article précise qu'à moins que ses fonctions officielles ne l'exigent, il est interdit à tout titulaire de charge publique principal de se livrer à différentes activités, une d'entre elles étant d'occuper un poste d'administrateur ou de dirigeant dans une société; Voilà ce que prescrit la loi.

Il y a des exceptions comme celle qui concerne par exemple un administrateur d'une société d'État qui souhaiterait devenir administrateur d'une société financière ou commerciale. Nous nous approchons ici de la situation que nous examinons, mais la loi ajoute : « si le commissaire estime que ce poste n'est pas incompatible avec sa charge publique ». Il faudrait donc que je décide s'il y a une incompatibilité et, ce faisant, je devrais également me pencher sur la possibilité de conflit d'intérêts. À mon sens, l'incompatibilité est une notion plus vaste que celle de conflit d'intérêts.

Aucune règle précise ne ressort de la Loi sur les conflits d'intérêts, mais quelques-unes se présentent dans certaines circonstances. Aucune règle automatique ne vient interdire une telle chose. Par exemple, le traitement préférentiel est interdit. Je ne sais pas dans quelle circonstance cela s'appliquerait, mais il serait possible que le traitement préférentiel entre en ligne de compte.

La loi contient deux ou trois autres dispositions semblables, comme celle qui concerne les renseignements d'initiés. Il est interdit d'utiliser de telles informations privilégiées, ce qui ne signifie pas que la personne ne peut pas exercer ses fonctions, mais

our act, such as conflict screens and other things that we put in place. You have to look at each specific case to see what the issue is, but there is room for this to happen.

**Senator Campbell:** Mr. Rudin, is there a dearth of qualified people for these board positions in Canada out of 33 million people? Do we need to make this change so we can make boards better? I don't understand this whole concept.

**Mr. Rudin:** Well, senator, I can tell you that there have been people on Crown corporation boards who wanted to be on the board of federally regulated financial institutions that we thought could make a contribution, and they were forced to make a choice.

**Senator Campbell:** No, Mr. Rudin, that simply is not an answer. Just because someone wants to do something within a realm within government, I could care less whether they want to do it. I am asking: Is there a shortage of qualified people out of 33 million in Canada to serve on boards of financial institutions? Why do we need to go into the government ranks for that role?

**Mr. Rudin:** Fair enough.

There are two aspects to what we are proposing. One is to remove what is effectively the prohibition of someone who is not a public servant to be on the board of a Crown corporation and a federally regulated financial institution. In that regard, there is a real interest that is supported by the Office of the Superintendent of Financial Institutions to have greater financial and financial sector expertise on the boards of federally regulated financial institutions. It is the view of the government that this would expand the pool of qualified candidates and, furthermore, that it would have the effect of encouraging or at least not penalizing those who are willing and able to serve on the boards of Crown corporations — to take away what would otherwise be a disadvantage, and in the government's view an unnecessary disadvantage to them, from participating in this.

On the financial institution side in terms of bureaucrats, I don't think this will make a significant difference. All that we are proposing is to rely on the existing and, in our view, comprehensive regime. For example, for federally regulated financial institutions it is a requirement that they have a conflict of interest policy for their boards. That, coupled with the code of ethics in the public service, seems to be more than enough.

il y a des freins et contrepoids qui permettent d'éviter de telles situations. Nous disposons dans la loi de diverses procédures et autres mesures de précaution pour éviter les conflits d'intérêts. Il faut étudier chaque cas séparément afin de bien cerner le problème, mais cela peut se faire.

**Le sénateur Campbell :** Monsieur Rudin, le Canada compte 33 millions d'habitants. Est-ce qu'il y a vraiment une pénurie de personnes qualifiées pour siéger à ces conseils d'administration? Est-il nécessaire d'effectuer ce changement pour que les conseils d'administration fonctionnent mieux? Je ne comprends pas le concept.

**M. Rudin :** Eh bien, monsieur le sénateur, je peux vous dire que plusieurs administrateurs de sociétés d'État auraient souhaité siéger aux conseils d'institutions financières sous réglementation fédérale, estimant qu'ils auraient pu leur être utiles et qui ont dû choisir une des deux options.

**Le sénateur Campbell :** Non, monsieur Rudin, vous n'avez tout simplement pas répondu à ma question. Je ne veux pas savoir quels sont les souhaits d'un employé du gouvernement. Je vous demande ceci : Est-ce qu'il y a pénurie de personnel qualifié pour siéger aux conseils d'administration des institutions financières, alors que le Canada compte 33 millions d'habitants? Pourquoi est-il nécessaire de se tourner vers les employés du gouvernement pour trouver des administrateurs prêts à assumer ce rôle?

**M. Rudin :** D'accord.

Il y a deux aspects dans ce que nous proposons. Le premier est d'éliminer l'interdiction à une personne qui n'est pas un fonctionnaire de siéger au conseil d'administration d'une société d'État et d'une institution financière sous réglementation fédérale. Cela dénote une volonté réelle, appuyée par le Bureau du surintendant des institutions financières, d'attirer dans les conseils d'administration des institutions financières sous réglementation fédérale des administrateurs ayant de plus grandes compétences en finances et une meilleure connaissance du secteur financier. Le gouvernement estime qu'une telle mesure aurait pour effet d'enrichir le bassin de candidats qualifiés et, en outre, d'encourager ou tout au moins de ne pas pénaliser les personnes qui ont les qualités nécessaires et le désir de siéger au conseil d'administration des sociétés d'État — en éliminant ce qui serait sinon un désavantage et, de l'avis du gouvernement, un désavantage inutile pour les candidats potentiels.

Du côté de l'institution financière, je ne pense pas que cela provoquerait une différence significative en termes de bureaucrates. Nous nous contentons de proposer l'application du régime existant qui, selon nous, couvre tous les aspects. Par exemple, les institutions financières sous réglementation fédérale sont tenues de disposer d'une politique sur les conflits d'intérêts applicable aux membres de leur conseil d'administration. L'application d'une telle politique en plus du Code de valeurs et d'éthique de la fonction publique nous paraît offrir des protections plus que suffisantes.

I know I said earlier that I didn't have a handy example, but one has come to mind. We have created a framework for credit unions to come under federal jurisdiction if they wish to do so. You can imagine if a credit union for public servants, as we have had in Ontario or one that has a number of public servant members, became a federal credit union, under the current legislation it would have to tell those people that they would have to leave. This provision in the bill would allow them to stay on as long as they are not in a conflict of interest.

**Senator Campbell:** This is a solution looking for a problem.

**Senator Ringuette:** Not even a solution.

[Translation]

**Senator Maltais:** My question is for Ms. Dawson. This is not easy to understand, and I would just like to have some clarification. For example, could a member of the board of the Imperial Bank of Commerce sit on the board of CMHC?

**Ms. Dawson:** No.

**Senator Maltais:** And vice versa as well? A member of CMHC would not be allowed to sit on the board of the Imperial Bank of Commerce? I want to make sure I have a clear understanding because this is not obvious.

**Ms. Dawson:** These rules are set out in the Canada Mortgage and Housing Corporation Act. Each act has specific rules. That is the answer to your question.

**Senator Maltais:** Could a member of the Department of Finance or a senior public servant sit on the board of a union that has an administration fund, a financial fund?

**Ms. Dawson:** I believe so, but I am going to ask Ms. Robinson-Dalpe to elaborate on that subject.

**Lyne Robinson-Dalpe, Assistant Commissioner, Advisory and Compliance, Office of the Conflict of Interest and Ethics Commissioner:** Section 15 of our act very clearly states that, except as required in the exercise of his or her official powers, no reporting public office holder shall accept an appointment. So I assume that is in the case of an appointment. What commission were you referring to?

**Senator Maltais:** For example, could an employee of the Department of Finance sit on the board of the FTQ's solidarity fund?

**Ms. Robinson-Dalpe:** The employee must be subject to our act. If it were the deputy minister, he or she would be a reporting public office holder, and the answer would be no in that case.

J'ai dit un peu plus tôt que je n'avais pas d'exemple à vous fournir, mais il y en a un qui m'est venu à l'esprit. Nous avons créé un cadre pour les coopératives de crédit afin de les inviter à se placer sous la compétence fédérale. Vous pouvez imaginer ce qui se passerait si une coopérative de crédit pour les fonctionnaires, comme celle que nous avons en Ontario ou comme une caisse populaire dont un grand nombre des membres seraient des fonctionnaires, devenait une coopérative de crédit fédérale, assujettie à la législation existante. Elle serait contrainte de demander le départ de ses membres. La nouvelle disposition du projet de loi leur permettrait de rester en poste tant qu'ils ne seraient pas en conflit d'intérêts.

**Le sénateur Campbell :** Voilà une solution qui se cherche un problème.

**La sénatrice Ringuette :** Ce n'est même pas une solution.

[Français]

**Le sénateur Maltais :** Ma question s'adresse à Mme Dawson. Ce n'est pas facile à comprendre et j'aimerais avoir des éclaircissements très simples. Par exemple, un membre du conseil d'administration de la Banque impériale de commerce pourrait-il siéger à la SCHL.

**Mme Dawson :** Non.

**Le sénateur Maltais :** Et vice versa également? Un membre de la SCHL ne pourrait pas siéger au conseil d'administration de la Banque impériale de commerce? Je veux m'assurer de bien comprendre parce que ce n'est pas évident.

**Mme Dawson :** Ces règles sont inscrites dans la Loi sur la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Chaque loi a des règles particulières. C'est la réponse à votre question.

**Le sénateur Maltais :** Est-ce qu'un membre du ministère des Finances ou un haut fonctionnaire pourrait siéger au conseil d'un syndicat qui détient un fonds d'administration, un fonds financier?

**Mme Dawson :** Je pense que oui, mais je vais demander à Mme Robinson-Dalpe d'élaborer sur le sujet.

**Lyne Robinson-Dalpe, commissaire adjointe, Conseils et conformité, Commissariat aux conflits d'intérêts et à l'éthique :** La section 15 de notre loi spécifie très clairement qu'à moins que ses fonctions officielles ne l'exigent, il est interdit à tout titulaire de charge publique principale, donc, je présume que dans le cas d'une nomination. De quelle commission parliez-vous?

**Le sénateur Maltais :** Par exemple, pour le Fonds de solidarité de la FTQ, est-ce qu'un employé du ministère des Finances pourrait siéger au conseil?

**Mme Robinson-Dalpe :** L'employé doit être assujéti à notre loi. Si c'était le sous-ministre, ce serait un titulaire de charge publique principale, dans ce cas, la réponse serait non.

However, in the case of designated persons who are not reporting public office holders, merely public office holders, section 15 would not apply and the answer would be yes.

It always depends on the scenario we are involved in. Consequently, the answer may be yes or no, depending on how the person is designated under our act.

**Senator Massicotte:** I am going to repeat myself somewhat; we are asking roughly the same question.

Mr. Rudin, if we allow senior public servants to sit on the boards of banks or other Canadian businesses, in 15 or 20 years, we will wind up like Japan, which has been strongly criticized for the excessively close between its government and private business. Other countries such as Russia have been criticized as well.

Are we not concerned about evolving into a system that we considered unsound a few years ago?

**Mr. Rudin:** At the risk of repeating myself as well, I would say no because we are already protected in two ways. A conflict of interest policy is required by the Office of the Superintendent and under the Values and Ethics Code for the Public Service for members of boards and federally regulated financial institutions. We have at least those two forms of protection. I would say that either one would work. Having both is enough. So we have both belt and suspenders. That is enough. We do not need a total prohibition because this may result in a situation where there will probably be no conflicts of interest, except in rare cases.

Consider my credit cooperative example. We are required to prevent someone from sitting on a board when that person has no conflict of interest under either the financial institution's system or under the public service regime.

**Senator Massicotte:** I understand that. Where there are conflicts of interest, it is clearly prohibited under existing regulations, but my concern goes far beyond that. In good relationships, we are human beings and the social aspect is important. I am not merely afraid of conflicts of interest.

Let us say there are no conflicts of interest. Consider the Deputy Minister of Health, who does not have a conflict with a financial institution, but it would nevertheless be intelligent on the part of Canadian bank to develop good relations with the government even if that is not directly related. Eventually, this nevertheless causes some concern within a conceptual framework. There may be an approach that should make us uncomfortable. Do you not see that?

**Senator Hervieux-Payette:** Based on your conscience.

**Mr. Rudin:** Frankly, no.

**Senator Massicotte:** Are you sure? Are you comfortable with that answer?

Par contre, dans le cas de personnes désignées qui ne sont pas titulaires de charge publique principaux, simplement titulaires de charge publique, la section 15 ne s'appliquerait pas et la réponse pourrait être oui.

Cela dépend toujours du scénario dans lequel nous sommes impliqués. Donc, la réponse peut être oui ou non, dépendamment de comment la personne est désignée sous notre loi.

**Le sénateur Massicotte :** Je vais me répéter un peu, on a un peu la même question.

Monsieur Rudin, si on permet aux fonctionnaires seniors de siéger au conseil d'administration des banques ou autres entreprises canadiennes, dans 15 ou 20 ans, on va se retrouver comme le Japon qui s'est fait fortement critiquer des liens trop forts qu'il avait avec le gouvernement et les entreprises privées. D'autres pays comme la Russie sont critiqués également.

Ne se soucie-t-on pas d'évoluer vers un système que nous avons trouvé malsain il y a quelques années?

**M. Rudin :** Je risque aussi de me répéter. Je dirais que non, parce qu'on est déjà protégé à deux paliers. L'exigence d'avoir une politique qui gère des conflits d'intérêts pour les membres des conseils d'administration et les institutions financières sous juridiction fédérale qui est exigé par le Bureau du surintendant et le Code de valeur éthique de la fonction publique. On a au moins ces deux protections. Je dirais que l'un ou l'autre fonctionnerait. Avoir les deux, suffit. On a donc la ceinture et les bretelles en même temps. Cela suffit. Il n'est pas nécessaire d'avoir une prohibition à 100 p. 100, parce que cela peut mener à un résultat où, dans des cas qui seront probablement rares, il n'y aura pas de conflit d'intérêts.

Je vous rappelle mon exemple de la coopérative de crédit. On est obligé d'empêcher quelqu'un de siéger à un conseil d'administration quand cette personne n'a pas de conflit d'intérêts, soit sur le régime de l'institution financière, soit sur le régime de la fonction publique.

**Le sénateur Massicotte :** Je comprends bien cela. Quand il y a un conflit d'intérêts, c'est clair, c'est interdit à cause des règlements qui existent. Mais mon souci est beaucoup plus que cela. Dans de bonnes relations, on est des êtres humains, l'aspect social est important. Je ne crains pas seulement les conflits d'intérêts.

Disons qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts. Prenez le sous-ministre de la santé qui n'a pas de conflit avec une institution financière, mais il serait tout de même intelligent de la part de la Banque canadienne de développer de bons liens avec le gouvernement même si ce n'est pas directement lié. Éventuellement, dans le cadre conceptuel, cela cause tout de même un souci. Il y a peut-être une approche avec laquelle nous devrions être inconfortables. Vous ne voyez pas cela?

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Selon votre conscience.

**M. Rudin :** Non, franchement.

**Le sénateur Massicotte :** Vous êtes certain? Vous êtes à l'aise avec cette réponse?

**Mr. Rudin:** Yes, of course.

**Senator Massicotte:** Ms. Dawson, one amendment provides that a senior public servant, the Governor of the Bank of Canada or someone else, may now request a loan without advising the ministers. How will we manage conflicts of interest? The banker would definitely like to offer a lower interest rate, without it being very obvious, or a larger loan. How we will be able to ensure that everything is transparent? Are any other mechanisms in place?

**Ms. Dawson:** In most cases, those people are not currently subject to our act. I do not know how many of those people will be subject to our act because authority to make regulations by order of the Governor-in-Council is provided under another amendment. I do not know who will be in that group, but there would be an obligation to disclose the information if they were subject to our act. We consider what we are told, and we offer an opinion if there are any problems, but it is impossible to write it down.

**Senator Massicotte:** My question is for Mr. Rudin. Consequently, the proposal is to amend the act as such, under which the Canadian government may request a personal loan without advising the minister and we do not know under what structure that would be done. We can speculate that this may perhaps fall under the Conflict of Interest Act. At that point, we would say no. How are we going to manage these potential conflicts of interest?

**Mr. Rudin:** It is entirely normal for a person to have loans with a financial institution, either a mortgage loan or because that person decides at some point not to pay his or her credit card balances or buys a car. That is entirely normal. The bill proposes to remove the requirement to advise the minister when the person considers doing something that is entirely normal. If the matter involves obtaining a lower rate than the one a person who is not a member of the committee would obtain, that of course is prohibited, but it is prohibited by either a relevant act or the Values and Ethics Code. Nothing in what the government proposes to change concerns interest rates or the fact that there will potentially be a benefit for that person that he or she would not obtain if that person were not a member of the committee. It is just that we now have to advise the minister before conducting those transactions, which are entirely normal.

**Senator Massicotte:** I do not doubt that they are normal, and I am questioning no one's integrity. I am sure that, when those conditions were set, people thought that everything was true, but these are high-risk transactions. They sought transparency, confirmation by the minister that everything was fine. Validity was established, and now they are saying that this will be completely removed. This raises concerns, without questioning anything whatever.

**M. Rudin :** Oui, bien sûr.

**Le sénateur Massicotte :** Madame Dawson, il y a un amendement voulant qu'un haut fonctionnaire, le gouverneur de la Banque du Canada ou d'autres, peut maintenant demander un prêt sans aviser les ministres. Comment va-t-on gérer les conflits d'intérêts? Il est certain que le banquier aimerait beaucoup donner un taux d'intérêt plus avantageux sans que ce soit très visible ou encore un prêt plus élevé. Comment pourra-t-on s'assurer que tout soit transparent? Y a-t-il d'autres mécanismes en place?

**Mme Dawson :** Pour la plupart, ces personnes ne sont pas assujetties à notre loi maintenant. Je ne sais pas combien de ces personnes seront assujetties à notre loi, parce qu'un autre amendement donne un pouvoir de réglementation par ordre du gouverneur en conseil. Je ne sais pas qui va être dans ce groupe, mais si on était assujetti à notre loi, il y a des obligations de divulguer l'information. Nous regardons ce qu'on nous a dit, et nous donnons un avis s'il y a des problèmes. Mais c'est impossible de l'écrire.

**Le sénateur Massicotte :** Ma question s'adresse à M. Rudin. Conséquemment, on propose d'amender la loi comme telle, où le gouvernement canadien peut demander un prêt personnel sans aviser le ministre et on ne sait pas sous quelle structure. On peut spéculer que peut-être on va tomber sur la Loi sur les conflits d'intérêts. À ce point-ci, on propose que non. Comment allons-nous gérer ces conflits d'intérêts potentiels?

**M. Rudin :** C'est tout à fait normal pour une personne d'avoir des prêts avec une institution financière, soit une hypothèque, soit un moment donné parce qu'elle décide de ne pas payer sa carte de crédit ou qu'elle achète une automobile. C'est tout à fait normal. On propose de retirer l'exigence de notifier le ministre lorsque la personne songe à faire quelque chose qui est tout à fait normal. S'il est question d'obtenir un taux plus bas que celui qu'une personne qui n'est pas membre du comité obtiendrait, bien sûr, c'est interdit. Mais c'est interdit soit par une loi pertinente ou par le code de valeur et éthique. Il n'y a rien dans ce que le gouvernement propose de changer qui porte sur les taux d'intérêt ou le fait qu'il y aura potentiellement un avantage pour cette personne qu'il n'obtiendrait pas s'il ne faisait pas partie du comité. C'est seulement que nous devons maintenant avertir le ministre avant de faire ces transactions qui sont tout à fait normales.

**Le sénateur Massicotte :** Je ne doute pas qu'elles sont normales et je ne questionne l'intégrité de personne. Je suis certain que, quand on a posé ces conditions, on s'est dit que tout était vrai, mais ce sont quand même des transactions à risque plus élevé. On cherchait une transparence, une confirmation par le ministre que tout était correct. On avait le bien-fondé, et là on dit qu'on l'enlève totalement. Cela soulève des inquiétudes, sans questionner quoi que ce soit.

**Mr. Rudin:** Absolutely, but I remind you, as I said in one of my other answers, that there are one, two or perhaps three other systems that manage relevant conflicts of interest and that would address a conflict of interest created even by a loan.

**Senator Massicotte:** Thank you, Mr. Chair.

**Senator Rivard:** Thank you, Mr. Chair. My question will be very brief so as to give the other senators a chance to ask their questions.

If we adopt these amendments to the act, how will we stand in relation to comparable countries, the United States, Great Britain or France? Do those countries have provisions similar to the amendments being made?

**Mr. Rudin:** Excellent question. We will have to check and give you an answer at a later date.

[English]

**The Chair:** Would you be good enough to get that information and forward it to the clerk so it could be circulated to the committee? Thank you very much.

**Senator Ringuette:** Just to clarify, I guess we will deal with Divisions 9 and 13 at another meeting?

**The Chair:** No, they are following after this discussion. We have four areas to work on today.

**Senator Ringuette:** There are areas, Mr. Rudin, you have not covered. However, I hope that the committee will have the Superintendent of Financial Institutions here since, Mr. Rudin, you've alleged that the superintendent wishes to have more expert people on financial boards, and the only way to have that is to have people that are sitting on Crown corporations or high-ranking bureaucrats. I find it very bizarre that she would make such a comment and that you would relay such a comment to us.

**Mr. Rudin:** What I hope I said, senator, is that the superintendent and her office have been encouraging federally regulated financial institutions to have more financial-sector-related expertise on their boards. This, if I'm not mistaken, is a matter of public record, and I can find that for you.

As part of that, sharing that interest and concern, the government is proposing these changes which will expand the available pool of qualified candidates. I can't speak for the superintendent's views about this particular change.

**M. Rudin :** Tout à fait, mais je vous rappelle, comme je l'ai déjà dit dans mes autres réponses, qu'il y a un, deux ou peut-être trois autres régimes qui gèrent les conflits d'intérêts pertinents, et qui toucheraient un conflit d'intérêts qui serait créé même par un prêt.

**Le sénateur Massicotte :** Merci, monsieur le président.

**Le sénateur Rivard :** Merci, monsieur le président. Ma question sera très courte pour donner la chance aux autres sénateurs de poser leurs questions.

En adoptant ces modifications à la loi, comment se compare-t-on à des pays comparables, que l'on pense aux États-Unis, à la Grande-Bretagne ou à la France? Ces pays ont-ils des dispositions semblables aux modifications qu'on apporte?

**M. Rudin :** Excellente question. On devra vérifier et on vous donnera une réponse ultérieurement.

[Traduction]

**Le président :** Auriez-vous l'amabilité de réunir ces renseignements et de les transmettre à la greffière afin que l'on puisse les distribuer aux membres du comité? Merci beaucoup.

**La sénatrice Ringuette :** J'aimerais avoir une précision. Je suppose que l'on traitera des Sections 9 et 13 à l'occasion d'une autre réunion?

**Le président :** Non, nous allons les passer en revue dans la foulée de cette discussion. Nous avons quatre secteurs à examiner aujourd'hui.

**La sénatrice Ringuette :** Monsieur Rudin, il y a des secteurs que vous n'avez pas abordés. Cependant, j'espère que le comité convoquera la surintendante des institutions financières. D'après vous, monsieur Rudin, la surintendante souhaite attirer des personnes plus compétentes aux conseils d'administration des institutions financières et estime que le seul moyen de le faire est de recruter des personnes qui siègent aux conseils de sociétés d'État ou des hauts fonctionnaires. Il me semble très bizarre que la surintendante fasse un tel commentaire et que vous preniez la décision de nous le transmettre.

**M. Rudin :** Ce que j'espère avoir dit, madame, c'est que la surintendante et les membres de son bureau ont encouragé les institutions financières sous réglementation fédérale à accueillir au sein de leurs conseils d'administration des personnes ayant une meilleure connaissance du secteur financier. Sauf erreur, cette déclaration fait partie du domaine public et je pourrais la retrouver pour vous.

Partageant les mêmes intérêts et préoccupations, le gouvernement propose ces changements qui permettront d'enrichir le bassin de candidats qualifiés disponibles. Je ne peux pas m'exprimer au nom de la surintendante à propos de ce changement particulier.

What I can say, however, is that there is a view of the superintendent and her office that it's important for boards to have, in some cases, more or just in general to raise the level of expertise related to financial-sector issues on the boards of federally regulated financial institutions.

**Senator Ringuette:** And the only the way to do that, and it should have been the objective since their first incorporation of the financial institutions that are federally regulated, is to have as many experts on their board as they can, notwithstanding.

I've been in politics for 26 years looking at legislation, and legislation is always a reaction to either a request or an event. This particular legislation, included in an omnibus budget bill, has been triggered by either a request or a particular situation to help someone on a current Crown board or a high-ranking bureaucrat. This is a big balloon of "maybe, maybe, maybe."

For instance, you say that the credit unions may become federally regulated. They've had the possibility for two years now. They're still not there. It might be another five years before they're there, if they ever get there.

We have the examples that you've put forth, and there is the possible allegation coming from the Superintendent of Financial Institutions saying that currently our regulated financial institutions don't have enough expertise on their boards.

[Translation]

These are very broad arguments, and I am sorry, but, personally, of all the available Canadians, who are experts —

[English]

This does not jibe.

**The Chair:** We're on the first section at the moment, and they're going to stay.

**Senator Ringuette:** That's what I asked you earlier.

**The Chair:** They are going to be staying after we have this discussion and we're going to move to the next section, absolutely.

**Senator Ringuette:** Then I can continue with my —

**The Chair:** I know there's going to be a question. I've heard your comments on it.

Cependant, ce que je peux dire, c'est que la surintendante et les membres de son bureau estiment qu'il est important que les conseils d'administration des institutions financières sous réglementation fédérale disposent, dans certains cas, de meilleures compétences dans les questions relatives au secteur financier ou tout simplement augmentent leur niveau d'expertise dans ce domaine.

**La sénatrice Ringuette :** Et le seul moyen d'y parvenir est de recruter le plus d'experts possible pour siéger à leurs conseils d'administration. C'est l'objectif que les institutions financières auraient dû se donner lorsqu'elles se sont constituées sous réglementation fédérale.

Je suis en politique depuis 26 ans. J'ai eu le temps d'observer les lois et de me rendre compte qu'elles sont toujours formulées à la suite d'une demande ou en réaction à un événement. Ces dispositions particulières incluses dans le projet de loi omnibus sur le budget ont été rédigées à la suite d'une demande ou d'une situation particulière, afin d'aider un haut fonctionnaire ou une personne qui siège au conseil d'administration d'une société d'État. C'est un gros ballon rempli de situations hypothétiques.

Par exemple, vous avez parlé des coopératives de crédit qui sont susceptibles de se placer sous la réglementation fédérale. Elles ont eu cette possibilité il y a deux ans, mais elles ne sont toujours pas sous réglementation fédérale. Il faudra peut-être encore attendre cinq ans avant que cela arrive et peut-être que cela ne se produira jamais.

Vous nous avez donné des exemples et il est possible que la surintendante des institutions financières ait déclaré que nos institutions financières sous réglementation fédérale ne disposent pas de compétences suffisantes au sein de leurs conseils d'administration.

[Français]

Ce sont des arguments très larges, et je regrette, mais personnellement, de tous les Canadiens disponibles, et qui sont des experts...

[Traduction]

Cela n'a aucun sens.

**Le président :** Nous en sommes actuellement à la première section et ils vont rester.

**La sénatrice Ringuette :** C'est ce que je vous ai demandé plus tôt.

**Le président :** Ils vont rester une fois que nous aurons eu cette discussion et que nous passerons à la prochaine section, absolument.

**La sénatrice Ringuette :** Par conséquent, je peux continuer avec ma...

**Le président :** Je sais qu'il va y avoir une question. J'ai entendu vos commentaires.

**Senator Ringuette:** Yes. The question is: What is the particular request or event that has happened federally that has triggered this particular issue in an omnibus budget bill?

**The Chair:** Mr. Rudin, a very clear question.

**Mr. Rudin:** Senator, I believe I've already answered this question. There has been more than one instance in which a person has been forced to choose between being on a Crown corporation board and the board of a federally regulated financial institution. In the government's view those have not posed conflicts of interest and need not be prohibited.

**Senator Ringuette:** Could you supply this committee with the list of those many instances, please?

**Mr. Rudin:** I'm not sure whether I would be able to do that or not, but I will check into it.

**The Chair:** He will attempt to do so.

**Senator Tkachuk:** Welcome, Mr. Rudin. I have a couple of concerns. If this legislation passes, is accepted, give me an example of what candidates from the public service would qualify to sit on banks or other federally regulated bodies.

**Mr. Rudin:** Well, as I said, the best example I can come up with—and as I've said, I've come up with it on the spot—is this one about a federally regulated credit union. We have credit unions that are either designed to serve public servants or —

**Senator Tkachuk:** I understand that. That's not what I'm asking. I'm asking what kind of public servants would qualify to sit on the credit union. What pool would they draw them from?

**Mr. Rudin:** They might well have been a public servant who decided to become involved in that credit union, who had been an active member and had been on the board for a considerable period of time.

**Senator Tkachuk:** If the Royal Bank was looking for someone, what public servant would qualify to sit on a bank board?

**Mr. Rudin:** It's not clear to me that any particular public servant would qualify to sit on a bank board. All this would do is permit such a thing to happen if the person was not conflicted.

**Senator Tkachuk:** Then I don't understand why we have the legislation. So we're doing this all for the credit unions?

**Senator Ringuette:** No, no.

**La sénatrice Ringuette :** Oui, et la question est la suivante : à quelle demande particulière ou à quel événement qui s'est produit dans la sphère fédérale répond cette disposition particulière dans un projet de loi omnibus sur le budget?

**Le président :** Monsieur Rudin, voilà une question très claire.

**M. Rudin :** Madame la sénatrice, je crois avoir déjà répondu à cette question. Il est arrivé plusieurs fois qu'un administrateur s'est vu contraint de choisir entre le conseil d'administration d'une société d'État et celui d'une institution financière sous réglementation fédérale. Le gouvernement estime que de telles situations ne posent pas de conflit d'intérêts et ne devraient pas être interdites.

**La sénatrice Ringuette :** Pourriez-vous fournir au comité une liste de ces différents cas s'il vous plaît?

**M. Rudin :** Je ne suis pas certain de pouvoir le faire, mais je vais m'informer.

**Le président :** Il va essayer de trouver ces renseignements.

**Le sénateur Tkachuk :** Monsieur Rudin, je vous souhaite la bienvenue. Certains détails me préoccupent. Admettons que ces modifications à la loi soient adoptées. Donnez-moi un exemple de candidats de la fonction publique qui auraient les compétences nécessaires pour siéger au conseil d'administration de banques ou d'autres organismes sous réglementation fédérale.

**M. Rudin :** Eh bien, comme je l'ai dit, le meilleur exemple qui m'est venu soudainement à l'esprit, c'est celui d'une coopérative de crédit sous réglementation fédérale. Nous avons des coopératives de crédit qui s'adressent soit aux fonctionnaires, soit...

**Le sénateur Tkachuk :** Je sais. Ce n'est pas ce que je vous demande. Je vous demande quel type de fonctionnaires serait qualifié pour siéger au conseil d'administration d'une coopérative de crédit. De quel bassin proviendraient-ils?

**M. Rudin :** On peut imaginer des fonctionnaires qui décideraient d'assumer des fonctions au sein d'une coopérative de crédit après en avoir été des membres actifs et avoir siégé au conseil pendant assez longtemps.

**Le sénateur Tkachuk :** Si la Banque Royale cherchait des candidats, quels sont les fonctionnaires qui pourraient prétendre siéger au conseil d'administration d'une banque?

**M. Rudin :** Je ne sais pas exactement quels seraient les fonctionnaires qui auraient les compétences nécessaires pour siéger au conseil d'administration d'une banque. Les nouvelles dispositions feraient en sorte que cela soit possible dans la mesure où le candidat ne serait pas en conflit d'intérêts.

**Le sénateur Tkachuk :** Alors, je ne vois pas l'utilité de modifier la loi. Est-ce que nous faisons tout cela uniquement pour les coopératives de crédit?

**La sénatrice Ringuette :** Non, non.



**Senator Tkachuk:** I don't understand this. If nobody qualifies for anybody else, and we're doing this so that credit unions would be able to keep the person they have on the board who is already a public servant — which I don't quite understand — and becomes federally regulated, then this legislation would make it okay for that person to stay?

**Mr. Rudin:** Yes.

**Senator Tkachuk:** Is it me or what?

**Senator Ringuette:** No, no.

**Senator Tkachuk:** I'm lost here, so let me ask another question, then.

If a person from the civil service retires, are there any restrictions as to how long that person has before they're eligible to sit on a board? In other words, if someone retires from Finance, can they sit on the board of a bank within a year, two years, three years or five years? How long do they have to abstain, or do they have to abstain at all?

**The Chair:** Ms. Dawson, would you like to answer that?

**Ms. Dawson:** Most of those people would not be under my act as it's currently drafted, but if they were under my act, there is a one-year cooling-off period. The test for the cooling-off period is whether they had direct, significant, official dealings with the entity that they're moving forward into. If their job didn't have them interface with this entity, they could take that job.

**Senator Tkachuk:** Okay.

I have one short question. The expertise that these people would be looking for — that you say we want to expand the pool of — would be people that have financial expertise, banking expertise, people who come from the securities agencies or places like that. So if they got a move to another department, that would not make them eligible. If they retire, they only have to wait a year.

**Ms. Dawson:** Assuming there is a problem in the first place.

**Senator Tkachuk:** So every year there are tons of these people retiring that would be eligible and would qualify to sit on the boards without having to mine the actual bureaucracy itself; is that correct? When a person retires, they might be 58 or 60 years old. They retire, wait a year, and then they could sit on a bank board. Why do we need to do this?

**Mr. Rudin:** I will refer back to a statement that another senator made.

**Le sénateur Tkachuk :** Je ne comprends pas. Si personne n'est admissible et que nous apportons ces modifications afin de permettre aux coopératives de crédit de conserver dans leurs conseils d'administration une personne qui est déjà fonctionnaire — chose qui me dépasse — lorsqu'elles seront placées sous réglementation fédérale, cette disposition de la loi fera en sorte que l'administrateur en question pourra rester en fonction?

**M. Rudin :** C'est exact.

**Le sénateur Tkachuk :** Est-ce que je suis le seul à ne pas comprendre?

**La sénatrice Ringuette :** Non, non.

**Le sénateur Tkachuk :** Comme je n'y comprends rien, laissez-moi poser une autre question.

Prenons le cas d'un fonctionnaire qui prend sa retraite. Doit-il attendre quelques années avant de pouvoir siéger à un conseil d'administration? Autrement dit, un fonctionnaire qui quitte le ministère des Finances peut-il siéger au conseil d'administration d'une banque au bout d'un an, deux ans, trois ans ou cinq ans? Combien de temps doit-il attendre, à moins qu'aucun délai ne lui soit imposé?

**Le président :** Madame Dawson, voulez-vous répondre à cette question?

**Mme Dawson :** La plupart de ces personnes ne seraient pas concernées par la loi que je suis chargée d'appliquer, telle qu'elle est libellée actuellement, mais si elles l'étaient, un délai d'un an s'appliquerait. La période de restriction s'applique dans la mesure où les fonctionnaires ont eu des échanges directs, significatifs et officiels avec l'entité qui leur propose un travail. Ils peuvent accepter ce travail dans la mesure où leurs fonctions antérieures ne les amenaient pas à interagir avec cette entité.

**Le sénateur Tkachuk :** Très bien.

Une question brève. Les connaissances spécialisées que possèdent ces personnes — dont vous voulez agrandir le bassin — sont dans le domaine de la finance, des banques, des agences de valeurs mobilières, et cetera. Par conséquent, leur mutation dans un autre ministère ne les rendrait pas admissibles. Après leur départ en retraite, elles devraient seulement attendre un an.

**Mme Dawson :** À supposer qu'il y ait un problème au départ.

**Le sénateur Tkachuk :** Chaque année, de nombreux fonctionnaires prennent leur retraite et ils pourraient très bien siéger à ces conseils d'administration sans qu'il soit nécessaire de recruter des candidats dans la fonction publique elle-même. Qu'est-ce que vous en pensez? Un fonctionnaire prend sa retraite à 58 ou 60 ans. Il lui suffit donc d'attendre une année avant de pouvoir siéger au conseil d'administration d'une banque. Pourquoi avons-nous besoin d'apporter des modifications à la loi?

**M. Rudin :** Je vais vous renvoyer à la déclaration d'un autre sénateur.

It is not the position of the government that these measures are essential to assuring that there is a large enough pool of qualified individuals. I'm not making the claim that some dire thing would happen. We're saying that the government's view is that these restrictions, as they exist now, are unnecessary because of the robust conflict of interest regime that applies both to federally regulated financial institutions and to public servants. They have the effect of — most particularly but not exclusively the prohibition on people being on Crown boards and financial institution boards at the same time — restricting the pool of qualified applicants, and this is unnecessary. Therefore, the government is proposing to change it.

**Senator Ringuette:** Ms. Dawson, can you explain to me in which section of the Conflict of Interest Act, which you administer, a provincial government employee would be submitted to?

**Ms. Dawson:** None.

**Senator Ringuette:** Exactly.

Mr. Rudin, what jurisdiction does the Department of Finance have with provincial government employees, which this particular legislation is changing? You're including a group of people in here that are not under your jurisdiction. Provincial government employees are subject to the different provincial government acts, just like Ms. Dawson confirmed to us that the provincial government employees that this act amends are not subject to the federal Conflict of Interest Act.

**Mr. Rudin:** The federal government, through the Office of the Superintendent of Financial Institutions, establishes a requirement for federally regulated financial institutions to have a conflict of interest policy for their board that, in our view, is sufficient. On top of that, in the case of federal public servants who might arguably be in an even more sensitive position with respect to federally regulated financial institutions, we have the double protection of the code of ethics of the federal public service.

You are quite correct that the federal government does not establish a code of ethics for provincial public servants. However, it does require federally regulated institutions to have a conflict of interest policy for their boards, which is certainly in the case of provincial public servants who are not employed by the government that regulates federally regulated institutions. The conflict of interest policy of the board required by the Office of the Superintendent is sufficient.

**Senator Ringuette:** Ms. Dawson, have you consulted with your provincial counterpart in regard to this particular issue, the provincial government employees?

Le gouvernement ne pense pas que ces mesures soient indispensables pour que l'on puisse disposer d'un bassin suffisamment grand de personnes qualifiées. Je ne brandis pas la menace d'une catastrophe. Tout ce que nous disons, c'est que le gouvernement estime que les restrictions qui s'appliquent actuellement sont inutiles, étant donné que les conflits d'intérêts sont soumis à un cadre très rigide qui s'applique aussi bien aux institutions sous réglementation fédérale qu'aux fonctionnaires eux-mêmes. Ces règles ont pour effet de réduire inutilement le bassin de candidats qualifiés — interdisant particulièrement mais pas exclusivement aux administrateurs de sociétés d'État de siéger parallèlement au conseil d'administration d'une institution financière. C'est pourquoi le gouvernement propose de changer cet état de chose.

**La sénatrice Ringuette :** Madame Dawson, vous êtes chargée d'administrer la Loi sur les conflits d'intérêts. Pouvez-vous m'indiquer quel article de cette loi s'appliquerait à un fonctionnaire d'un gouvernement provincial?

**Mme Dawson :** Aucun.

**La sénatrice Ringuette :** Exactement.

Monsieur Rudin, quelles sont les compétences du ministère des Finances que cette modification de la loi se propose de changer en ce qui a trait aux fonctionnaires des gouvernements provinciaux? Vous incluez un groupe de personnes qui ne relève pas de vos compétences. Les employés d'un gouvernement provincial sont assujettis aux lois du gouvernement de leur province. Mme Dawson vient de nous confirmer que les fonctionnaires d'un gouvernement provincial visés par cette modification ne sont pas soumis à la Loi fédérale sur les conflits d'intérêts.

**M. Rudin :** Le gouvernement fédéral impose, par l'intermédiaire du Bureau du surintendant des institutions financières, l'obligation pour les institutions financières sous réglementation fédérale de disposer d'une politique sur les conflits d'intérêts applicable à leurs administrateurs qui, à notre avis, est suffisante. De plus, le Code de valeurs et d'éthique de la fonction publique fédérale offre une double protection dans le cas des fonctionnaires fédéraux qui pourraient occuper un poste plus critique vis-à-vis des institutions financières sous réglementation fédérale.

Vous avez tout à fait raison de dire que les fonctionnaires provinciaux ne sont pas soumis au code d'éthique du gouvernement fédéral. Cependant, le gouvernement exige que les institutions financières sous réglementation fédérale soient dotées d'une politique sur les conflits d'intérêts applicable à leurs administrateurs et cette politique s'applique bien entendu aux fonctionnaires provinciaux qui ne sont pas employés par le gouvernement qui régit les institutions sous réglementation fédérale. La politique sur les conflits d'intérêts des conseils d'administration imposée par le Bureau du surintendant, suffit bien à la tâche.

**La sénatrice Ringuette :** Madame Dawson, avez-vous consulté vos homologues provinciaux au sujet de cette disposition concernant les fonctionnaires provinciaux?

Mr. Rudin, have you contacted the different provinces to see if they are in agreement with this?

**Ms. Dawson:** I have not been involved in the preparation of this legislation at all, so I haven't consulted with anyone. I think the Department of Finance came over and consulted with my office some months ago about how our act worked, but it was a general meeting. I have had nothing to do with this legislation.

**Mr. Rudin:** Well, to the best of my knowledge, I haven't, and I don't believe my staff has consulted with provincial governments. A provincial government that wishes to prohibit its own public servants from sitting on the board of a federally regulated financial institution has all of the powers it needs to do so.

**Senator Black:** As a lawyer, I always tend to look for the other side of issues. Unfortunately, in this one I can't find it. I think, and correct me if I am wrong, that what you're proposing is simply to streamline and modernize a process with due regard to protections, as has been indicated by Ms. Dawson. I don't have a concern, but my colleagues are making me think perhaps I should be concerned because there are other possibly opportunities at play. What have I missed?

**Mr. Rudin:** I pride myself, senator, on being able to answer every question, but I don't have an answer for this one. My answer would be that we have a very robust —

**Senator Black:** You're modernizing; you're streamlining. There is no bogeyman here. You're just trying to bring this code, provisions into a modern context with regard to the fact that protections exist.

**Mr. Rudin:** Exactly, and that the introduction of some of these probably postdates the introduction of the restrictions and this makes the restrictions no longer necessary or relevant.

**Senator Black:** Ms. Dawson, would you agree?

**Ms. Dawson:** A number of those protections are in the individual pieces of legislation. I'm not familiar with each particular piece of legislation, so I can't opine on that. There is not an awful lot in the Conflict of Interest Act that relates to this.

**Senator Black:** Good. Thank you.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** Does the Public Service Act cover the obligations of all public servants in respect of their services to the public? Does this act cover all employees, including deputy ministers, assistant deputy ministers, directors and so on?

**Ms. Dawson:** No, it only covers senior public servants and those appointed by the Governor-in-Council.

Monsieur Rudin, avez-vous communiqué avec les différentes provinces pour vérifier si elles appuient une telle modification?

**Mme Dawson :** Je n'ai consulté personne, puisque je n'ai pas participé à la préparation de ce projet de loi. Je crois que des représentants du ministère des Finances ont consulté le personnel de mon bureau il y a quelques mois pour vérifier comment s'appliquait notre loi, mais c'était une réunion à teneur générale. Je n'ai absolument pas participé à la rédaction de ce projet de loi.

**M. Rudin :** Si je me souviens bien, je n'ai pas consulté les gouvernements provinciaux et je pense que mon personnel ne l'a pas fait non plus. Un gouvernement provincial qui souhaiterait interdire à ses fonctionnaires de siéger au conseil d'administration d'une institution financière sous réglementation fédérale dispose de tous les pouvoirs nécessaires pour le faire.

**Le sénateur Black :** En tant qu'avocat, je cherche toujours à comprendre l'autre côté de la question. Malheureusement, je n'y parviens absolument pas ici. N'hésitez pas à rectifier si je suis dans l'erreur, mais je crois que vous proposez tout simplement de rationaliser et de moderniser un processus concernant les protections, comme l'a indiqué Mme Dawson. Cela ne me pose aucun problème, mais mes collègues me font penser que je devrais peut-être m'inquiéter des autres possibilités en jeu. Dites-moi ce qui m'échappe?

**M. Rudin :** Sénateur, je me donne pour défi de répondre à toutes les questions, mais je dois avouer que je n'ai pas de réponse à celle-ci. Je dois me contenter de vous dire que nous avons un très robuste...

**Le sénateur Black :** Votre objectif est de moderniser et de rationaliser. Il n'y a pas de quoi brandir un épouvantail. Vous cherchez simplement à resituer ce code et ses dispositions dans un contexte moderne en soulignant que ces protections existent déjà.

**M. Rudin :** Exactement, et l'introduction de ces protections est probablement postérieure aux restrictions, ce qui fait que ces dernières ne sont plus utiles ni pertinentes.

**Le sénateur Black :** Madame Dawson, êtes-vous d'accord?

**Mme Dawson :** Un certain nombre de ces protections figurent dans les différentes lois. Comme je ne les connais pas toutes, je ne peux pas vous donner mon opinion à ce sujet. Un grand nombre de dispositions de la Loi sur les conflits d'intérêts se rapportent à ce genre de situation.

**Le sénateur Black :** Très bien. Merci.

[Français]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Est-ce que la Loi sur la fonction publique couvre tous les fonctionnaires en termes de leurs obligations vis-à-vis leurs services au public? Est-ce que cette loi couvre tous les employés, y compris les sous-ministres, les sous-ministres adjoints, les directeurs, et cetera?

**Mme Dawson :** Non, elle couvre seulement les hauts fonctionnaires et ceux qui sont nommés par le gouverneur en conseil.

**Senator Hervieux-Payette:** What act governs government employees?

**Ms. Dawson:** It is not an act that governs them; it is a code.

**Senator Hervieux-Payette:** So the conditions are contained in a code that has the same status as regulations?

**Ms. Dawson:** No.

**Senator Hervieux-Payette:** No?

**Ms. Dawson:** No.

**Senator Hervieux-Payette:** So this code is solely under the government's supervision.

**Ms. Dawson:** Yes, that is what I understand.

**Senator Hervieux-Payette:** I believe what is making us uncomfortable is not knowing whether public service employees will be there to serve the public or to serve shareholders. I believe that is the major question regarding the philosophy of this act.

The two might possibly coincide, but, between you and me, with the public service, which serves the Canadian public, can we have problems about serving shareholders when decisions are made by boards of directions?

Mr. Rudin, I asked you a question and you did not answer. What will happen to the compensation of members sitting on boards of directors? When you earn \$150,000 and a director's fee for every bank meeting, is that a salary in addition to loans at favourable interest rates, which is currently the case at the banks? How objective will the members of those boards be?

**Mr. Rudin:** At the risk of repeating myself, it is clear under the Values and Ethics Code for federal government public servants that a federal public servant may hold another type of employment, such as a part-time job, for example. That is allowed, but only if it does not put the public servant in a real or perceived conflict of interest.

**Senator Hervieux-Payette:** I just want to make a suggestion that Senator Ruth will agree with. If there is a shortage of qualified people to sit on boards of directors, the 52 per cent of the labour force who are women would definitely be able to help the banks manage better.

However, I want to know what protection will be provided for all Canadians? How will they be protected when we do not even know who will be covered? Ms. Dawson told us earlier that that will come under regulations of which we will know nothing when the act comes into force. So we do not know what type of person will be covered.

Ms. Dawson, did I understand correctly that you told us that would come later and that you do not know when because you did not take part in it?

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Quelle loi régit les employés de l'État?

**Mme Dawson :** Ce n'est pas une loi qui les régit, c'est un code.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Donc, les conditions sont contenues dans un code qui a le même statut qu'un règlement?

**Mme Dawson :** Non.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Non?

**Mme Dawson :** Non.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Donc, ce code est sous la supervision unique du gouvernement.

**Mme Dawson :** Oui, c'est ce que je comprends.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Je pense que ce qui nous rend le plus inconfortables, c'est de ne pas savoir si les employés de la fonction publique seront là pour servir le public ou pour servir les actionnaires. Je pense que c'est la grande question qui se pose derrière la philosophie de cette loi.

Il est possible que les deux puissent coïncider. Mais, entre vous et moi, est-ce qu'avec le service public, qui sert toute la population canadienne, on peut avoir des problèmes pour ce qui est de servir les actionnaires lorsque des décisions sont prises au sein des conseils d'administration?

Monsieur Rudin, je vous ai posé la question et vous n'avez pas répondu. Qu'arrivera-t-il avec la rémunération des membres qui siègent aux conseils d'administration? Quand on gagne 150 000 \$, et un jeton pour chaque réunion des banques, est-ce que c'est un salaire en plus des prêts à un taux d'intérêt favorable, ce qui existe à l'heure actuelle au niveau des banques? Quel sera le degré d'objectivité des membres de ces conseils d'administration?

**M. Rudin :** Au risque de me répéter, en ce qui concerne le Code des valeurs et d'éthique pour les fonctionnaires du gouvernement fédéral, il est clair qu'un fonctionnaire fédéral peut occuper un autre type d'emploi, par exemple un emploi à temps partiel. C'est permis mais seulement si cela ne place pas le fonctionnaire en position de conflit d'intérêts réel ou perçu.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Je veux juste faire une suggestion avec laquelle la sénatrice Ruth sera d'accord. S'il y a pénurie de personnes compétentes pour siéger aux conseils d'administration, il y a 52 p. 100 des femmes actuellement sur le marché du travail qui seraient certainement capables d'aider les banques à mieux gérer.

Par contre, je veux savoir quelle est la protection qu'on va accorder à tous les Canadiens? Comment seront-ils protégés quand on ne sait même pas qui sera couvert? Mme Dawson nous a dit tantôt que cela viendra dans un règlement qu'on ne connaît pas au moment où on applique la loi. Donc, on ne sait pas quel type de personne sera couvert.

Madame Dawson, ai-je bien compris que vous nous avez dit que cela viendra plus tard et que vous ne le savez pas parce que vous n'y avez pas participé?

**Ms. Dawson:** Yes, but it is possible that many of those people will be governed by the Values Code of the Public Service. However, I do not know the details.

**Senator Hervieux-Payette:** Who will enforce the ethics if you do not cover those people? Where will that be done?

**Ms. Dawson:** There is an office in government that handles the code.

**Senator Hervieux-Payette:** So we have two kinds of ethics in government. There are two organizations?

**Ms. Dawson:** Yes.

**Senator Hervieux-Payette:** Perhaps we should invite the others because Ms. Dawson will not be covering everything. It seems to me the people responsible for enforcing the public service ethics code should appear before the committee because we do not have any information from those people.

[English]

**The Chair:** Ms. Dawson, thank you for your participation in Division 2.

Mr. Rudin, I believe you are going to change your panel and then we will move to Division 3.

**Mr. Rudin:** We'll just take a moment.

**The Chair:** Perhaps you might introduce our new panelist.

**Mr. Rudin:** Yes. To speak to the committee about Division 3, I have with me Eleanor Ryan, an executive in our branch.

To provide you with some background on Division 3, committee members may remember that as part of the review of financial institution statutes in 2012, Bill S-5 established the requirement that the Minister of Finance approve a particular type of transaction — a transaction where a federally regulated financial institution of sufficiently large size was making an acquisition of a foreign financial institution, where that acquisition was sufficiently large relative to the pre-existing size of the regulated financial institution. It also established a requirement that the approval of the Minister of Finance would be required before such a transaction could be completed.

It has since come to our attention that some members of the industry were of the view that the way that provision had been drafted meant it would apply certainly to some of those transactions but it would not apply to transactions structured in a particular way. The government's intention was always that it should apply to all such transactions, regardless of how they are structured. For greater clarity, the government is proposing

**Mme Dawson :** Oui, mais c'est possible que beaucoup de ces personnes soient régies par le Code des valeurs de la fonction publique. Mais je ne connais pas les détails.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Qui appliquera l'éthique si vous ne couvrez pas ces gens? Où cela sera-t-il fait?

**Mme Dawson :** Il y a un bureau au sein du gouvernement qui s'occupe du code.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Donc, on a deux sortes d'éthique au gouvernement. Il y a deux organisations?

**Mme Dawson :** Oui.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Peut-être qu'on devrait inviter les autres parce que Mme Dawson ne couvrira pas tout. Il me semble que ce sont ceux qui sont chargés de l'application du code d'éthique des fonctionnaires qui devraient comparaître devant le comité parce qu'à l'heure actuelle on n'a pas l'information de la part de ces gens.

[Traduction]

**Le président :** Madame Dawson, merci d'avoir participé à la discussion concernant la Section 2.

Monsieur Rudin, je suppose que vous allez vous entourer d'autres conseillers puisque nous allons passer à l'étude de la Section 3.

**M. Rudin :** Ce ne sera pas long.

**Le président :** Vous pouvez peut-être nous présenter votre nouvelle spécialiste.

**M. Rudin :** En effet. Pour présenter au comité la Section 3, je suis accompagné d'Eleanor Ryan, une dirigeante de notre direction.

Permettez-moi de situer le contexte entourant la Section 3. Les membres du comité se souviennent peut-être qu'en 2012, à l'occasion de la révision des lois relatives aux institutions financières, le projet de loi S-5 avait imposé l'obligation de faire approuver par le ministre des Finances un certain type particulier d'opération — soit une opération par laquelle une institution financière sous réglementation fédérale d'une certaine importance fait l'acquisition d'une institution financière étrangère, lorsque cette acquisition est suffisamment importante compte tenu de la taille préexistante de l'institution financière sous réglementation fédérale. Le projet de loi exigeait d'obtenir l'approbation du ministre des Finances avant de pouvoir procéder à une telle opération.

Depuis, nous avons constaté que certains membres de l'industrie estimaient que cette disposition était libellée de telle manière qu'elle s'appliquerait à certaines de ces opérations, mais que d'autres lui échapperaient en raison de leur structure particulière. Le gouvernement a toujours eu l'intention d'appliquer les mêmes exigences à toutes les opérations, quelle que soit leur structure. Pour plus de clarté, le gouvernement

technical amendments to ensure that ministerial approval for these types of transactions will be required regardless of how they are structured.

[*Translation*]

**Senator Hervieux-Payette:** Not so long ago, a Canadian bank acquired the operations of MBNA and that was a major transaction. Would that situation be covered under the new clauses?

**Mr. Rudin:** Pardon me, could you repeat your question?

[*English*]

**Senator Hervieux-Payette:** The MBNA credit card was operated by an American bank in Canada. It was sold — I would say auctioned — to some banks. Of course, the best proposal won and now it is held by Canadians. Would this proposal in the bill change the situation in a similar transaction today?

**Mr. Rudin:** I would have to look at the details of that transaction. At first blush, I would say no because I believe it was MBNA's Canadian operation that was acquired.

**Senator Hervieux-Payette:** Yes.

**Mr. Rudin:** I don't believe that the transaction for the acquiring bank was sufficiently large to trigger this approval, but I will undertake to check on both of those points.

**Senator Hervieux-Payette:** What you mean by that is the operation of a Swiss bank or other foreign bank on Canadian soil will not be covered. It applies only to Canadian banks acquiring banking operations outside our country?

**Mr. Rudin:** Abroad. That is the intention, yes.

**Senator Hervieux-Payette:** Will this be better protection for the shareholders? I have the French version.

[*Translation*]

. . . par l'acquisition d'actions.

So this is to ensure that all transactions, regardless of how the transaction is conducted, are covered and that the minister authorizes them in order to make the Canadian bank sector safe?

**Mr. Rudin:** Yes, that is correct. That being said, the minister may consider several factors, including the best interests of the Canadian financial sector.

**Senator Hervieux-Payette:** I almost feel like telling you that this is the opposite of the Foreign Investment Review Act. Will there be regulations setting limits, for example? Because the fact nevertheless remains that these often involve substantial amounts. When the Canadian banks buy operations especially in the United States, but they can have other operations in other countries. Are

proposé d'apporter des modifications techniques afin de s'assurer que l'obligation d'obtenir l'approbation ministérielle s'applique à tous ces types d'opération, quelle que soit leur structure.

[*Français*]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Il n'y a pas tellement longtemps, une banque canadienne a acquis les opérations de MBNA et c'était quand même une transaction très élevée. Est-ce que cette situation serait couverte avec les nouveaux articles?

**M. Rudin :** Je m'excuse. Pourriez-vous répéter votre question?

[*Traduction*]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** La carte de crédit MBNA était gérée par une banque américaine au Canada. Elle a été vendue — je devrais dire aux enchères — à une banque. Bien entendu, c'est la meilleure offre qui l'a emporté et cette carte de crédit est désormais gérée par des Canadiens. Est-ce que les articles du projet de loi couvriraient aujourd'hui une telle opération?

**M. Rudin :** Il faudrait que j'examine les détails de cette opération. À première vue, je dirais que non, parce que je crois que l'acquisition portait sur les services canadiens de MBNA.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Oui.

**M. Rudin :** Je ne pense pas que cette acquisition était suffisamment importante pour nécessiter une telle approbation, mais je vérifierai ces deux points.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Si j'ai bien compris, les services d'une banque suisse ou d'une autre banque étrangère au Canada ne seraient pas visés. Les nouveaux articles s'appliquent-ils donc uniquement en cas d'acquisition par des banques canadiennes de banques étrangères établies à l'extérieur du pays?

**M. Rudin :** À l'étranger. C'est en effet ce que visent les articles.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Les actionnaires seront-ils mieux protégés? J'ai la version française.

[*Français*]

[...] par l'acquisition d'actions.

Donc, c'est pour s'assurer que toutes les transactions, qu'importe la façon dont la transaction se fait, soient couvertes et que le ministre les autorise afin de sécuriser le secteur bancaire canadien?

**M. Rudin :** Oui, c'est exact. Ceci étant dit, le ministre peut faire plusieurs considérations, incluant les meilleurs intérêts du secteur financier canadien.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** J'ai presque envie de vous dire que c'est l'envers de la Loi sur les investissements étrangers. Est-ce qu'il y aura une réglementation qui mettra des limites par exemple? Parce qu'il reste quand même que souvent ce sont des montants substantiels. Quand les banques canadiennes achètent des opérations surtout aux États-Unis, mais elles peuvent avoir

any ceilings or percentages considered? Will that all come in with the existing acts?

**Mr. Rudin:** There is no ceiling as such. There is a minimum threshold for this type of transaction to require the minister's approval. The minister has authority to make those decisions on a case-by-case basis.

**Senator Hervieux-Payette:** That could not affect the banks' most recent capital requirements, for example?

**Mr. Rudin:** The banks' capital and capital requirements are managed by the superintendent, and that is still relevant.

**Senator Maltais:** For your information, we are in the process of signing a free trade agreement with Europe. Does it also cover the financial sector?

**Mr. Rudin:** Yes, the agreement covers aspects relevant to the financial sector.

**Senator Maltais:** Let us consider the example of credit cards. Could the Banque nationale de Paris issue credit cards in Canada or vice versa?

**Mr. Rudin:** In our system, financial institutions must have the superintendent's approval to enter the Canadian market. Requirements vary depending whether they are considering establishing a branch or a subsidiary.

**Senator Maltais:** Which means that the European banks that issue credit cards could use Canadian territory as a clientele base?

**Mr. Rudin:** That is already the case. We have an agreement in principle. Some details remain to be determined, but European banks are already operating in the Canadian market. HSBC, for example, has a subsidiary and several branches, particularly in western Canada. Other European banks, such as Deutsche Bank, for example, also have subsidiaries.

**Senator Maltais:** Can the Department of Finance Canada exercise supervision over those financial institutions that have branches here?

**Mr. Rudin:** The federal government exercises supervision through the Office of the Superintendent of Financial Institutions.

[English]

**The Chair:** Ms. Ryan, you didn't have much to say. I don't know if you have anything to add?

**Eleanor Ryan, Senior Chief, Financial Institutions Division, Department of Finance Canada:** I agree with my boss' words of advice.

**The Chair:** Thank you very much.

Mr. Rudin, we will now have you assemble your panel for Division 9. Please introduce your associates.

d'autres opérations dans d'autres pays. Est-ce qu'il y a des plafonds qui sont envisagés, des pourcentages? Est-ce que tout ça va venir avec les lois existantes?

**M. Rudin :** Il n'y a pas de plafond comme tel. Il y a un seuil minimal pour ce type de transaction qui exige l'approbation du ministre. Le ministre a le pouvoir de prendre ces décisions au cas par cas.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Cela ne pourrait pas affecter les dernières exigences de la capitalisation des banques, par exemple?

**M. Rudin :** La capitalisation des banques et ses exigences sont gérées par le surintendant, et cela continue d'être pertinent.

**Le sénateur Maltais :** À titre d'information, nous sommes en voie de signer un traité de libre-échange avec l'Europe. Est-ce que cela couvre également le secteur financier?

**M. Rudin :** Oui, il y a des aspects pertinents au secteur financier dans cet accord.

**Le sénateur Maltais :** Prenons l'exemple des cartes de crédit. La Banque nationale de Paris pourrait-elle émettre des cartes de crédit au Canada ou vice versa?

**M. Rudin :** Dans notre régime, les institutions financières doivent avoir l'approbation du surintendant pour participer sur le marché canadien. Les exigences varient à savoir s'ils songent à avoir une succursale ou une filiale.

**Le sénateur Maltais :** Ce qui veut dire que les banques européennes émettrices de cartes de crédit pourraient se servir du territoire canadien comme clientèle?

**M. Rudin :** C'est déjà le cas. Nous avons un accord de principe. Il reste quelques détails à déterminer, mais déjà des banques européennes sont actives sur le marché canadien. La HSBC, par exemple, a une filiale et plusieurs branches, surtout dans l'Ouest du pays. D'autres banques européennes ont des succursales, comme, par exemple, la Deutsche Bank.

**Le sénateur Maltais :** Le ministère des Finances Canada peut-il exercer une surveillance de ces institutions financières qui ont des succursales ici?

**M. Rudin :** Le gouvernement fédéral exerce une supervision par l'entremise du Bureau du surintendant des institutions financières.

[Traduction]

**Le président :** Madame Ryan, vous n'avez pas eu grand-chose à dire. Est-ce que vous voulez ajouter quelque chose?

**Eleanor Ryan, chef principal, Division des institutions financières, ministère des Finances Canada :** Je suis du même avis que mon chef.

**Le président :** Merci beaucoup.

Monsieur Rudin, vous allez maintenant réunir votre panel pour la discussion consacrée à la Section 9. Veuillez présenter les personnes qui vous accompagnent.

**Mr. Rudin:** I have with me now Kevin Wright and Will Paterson, of my branch, who will be glad to help me answer your questions about Division 9.

I am very conscious, Mr. Chair, that the last time I spoke to this committee about reform of the over-the-counter derivatives area, I had some difficulty in making myself clear to the committee members. I'm also conscious of the time, so I'm going to give a very brief overview of this. Of course, we're here to answer your questions in whatever level of detail you would like us to do so.

Just to remind members of the committee, ever since the financial crisis, the G20 leaders have included in their work program for us to reform the market for over-the-counter derivatives and to make it more robust and less prone to causing instability in the financial markets. An important part of that has been to encourage the use of collateral in these transactions.

Briefly, in these transactions there are two counterparties and, as events in financial markets make the contract more valuable to one counterparty than another, as this can happen, the practice is for the counterparties to agree to post collateral to each other. In the event that they are unable to meet their obligations, the collateral that they have posted can be taken by the other counterparty to keep it whole. A number of parts of this agenda have encouraged the use of collateral in this area. The Government of Canada has taken a number of steps to support these initiatives.

This is a small but nonetheless significant step for the following reason: We have a handful of Crown corporations that are active in the over-the-counter derivatives market. Some of them are restricted by law, unable to post collateral against their obligations to their counterparties that are undertaken through over-the-counter derivatives. This amendment would give the Minister of Finance the authority to designate specific Crown corporations and allow them to pledge some of their assets, that is to say, to post collateral. This designation would come with terms and conditions. It would only be given to those Crown corporations that are going to do this to manage their financial risks.

I would be happy to answer any questions that the committee might have.

**The Chair:** Thank you. We will start with the deputy chair of the committee, Senator Hervieux-Payette.

*[Translation]*

**Senator Hervieux-Payette:** First, have most of the G20 countries accepted this standard for their state-owned corporations? Second, how will this measure protect our Crown corporations better from the vagaries of the market?

**M. Rudin :** Je suis accompagné maintenant de Kevin Wright et Will Paterson, de ma direction, qui seront heureux de m'aider à répondre à vos questions au sujet de la Section 9.

Monsieur le président, j'ai bien conscience que la dernière fois que je me suis adressé à votre comité au sujet de la réforme dans le domaine des produits dérivés de gré à gré, j'ai eu de la difficulté à bien me faire comprendre. Par ailleurs, je serai très bref dans ma présentation, car je suis également conscient du temps limité dont nous disposons. Bien entendu, nous sommes ici pour répondre à vos questions, quel que soit le niveau de détail que vous souhaitez connaître.

Permettez-moi de rappeler aux membres du comité que depuis la crise financière, les dirigeants du G20 ont adopté un programme de réforme du marché des produits dérivés de gré à gré afin de le rendre plus solide pour qu'il ne soit pas une source d'instabilité dans les marchés financiers. Un aspect important de ce programme a consisté à encourager l'utilisation de garanties dans ces transactions.

En bref, ces transactions mettent en scène deux contreparties et, comme c'est parfois le cas, l'évolution des marchés financiers faisant en sorte que le contrat est plus avantageux pour une contrepartie que pour l'autre, les contreparties ont l'habitude de déposer certaines garanties pour l'autre partie. Dans l'éventualité où elles ne parviendraient pas à respecter leurs obligations, la garantie déposée deviendrait la propriété de l'autre contrepartie. Plusieurs parties de ce programme ont encouragé l'utilisation de garanties dans ce secteur. Le gouvernement du Canada a pris un certain nombre de mesures pour appuyer ces initiatives.

Il s'agit d'un changement minime mais néanmoins significatif pour la raison suivante : plusieurs de nos sociétés d'État sont actives dans le marché des produits dérivés de gré à gré. Certaines d'entre elles sont limitées par la loi et ne peuvent déposer de garantie pour couvrir leurs obligations à l'égard de leurs contreparties dans une transaction de produits dérivés de gré à gré. Cette modification donnerait au ministre des Finances le pouvoir de désigner certaines sociétés d'État afin de leur permettre de déposer une partie de leurs actifs en garantie. Cette désignation serait assortie de certaines conditions et ne serait accordée qu'aux sociétés d'État qui procéderaient de la sorte pour assurer leurs risques financiers.

Je me tiens à la disposition des membres du comité pour répondre à leurs questions.

**Le président :** Merci. Nous allons commencer par la vice-présidente du comité, la sénatrice Hervieux-Payette.

*[Français]*

**La sénatrice Hervieux-Payette :** D'abord, est-ce que la plupart des pays du G20 ont accepté cette norme pour leurs sociétés de la Couronne? Deuxièmement, comment cette mesure va-t-elle mieux protéger nos sociétés de la Couronne des aléas du marché?



**Mr. Rudin:** Good question. I will check on the matter with regard to other countries. To date, we have adopted this kind of policy for the banks of England, Denmark and Sweden.

I would not say this will provide better protection for our Crown corporations. Under the current practice, when Crown corporations that are not allowed to provide guarantees enter into those transactions, they are protected provided the counterparty furnishes a guarantee. Then they have to look for counterparties that will allow the Crown corporation not to provide a guarantee.

The idea is probably not to increase guarantees that the Crown corporations receive. Why is this important then? It is because this will reduce the cost of entering into those transactions. If the Crown corporation refuses and cannot give a guarantee, the prices of those transactions will be higher for the corporation due to the fact that the counterparty will seek compensation for not having obtained a guarantee. This also prevents Crown corporations from taking part in improving the management of those markets.

[English]

**Senator Massicotte:** I want to make sure I understand the purpose of these amendments. I will put it in this context.

We have had previous witnesses come to talk to us about that. The purpose of that, as we saw from 2008, was there was a lack of transparency with all these cross transactions and all those other products. Therefore, the world concluded that we have to provide transparency and a guaranteed exchange of security, and we need a backstop to make sure this thing does not unravel because we did not know where we were at. We did not know who guaranteed what or the extent of the risk.

We also had witnesses tell us about their services because you have to find somebody, obviously, to do this stuff, to provide the registrar — and many came to us and said they are good at this. However, when you asked them the questions, it was very clear they wanted to provide their services but they would not provide their collateral, their guarantee of these transactions. You have to make sure the whole house of cards does not fall down. They wanted someone else to guarantee. They said they could do all the transaction stuff but would not provide the guarantee.

Is the solution to provide a backstop? We need somebody to provide assurance to the public marketplace that with the whole world doing these transactions, in the worst case scenario you can rely upon your side of the transaction without worrying about the whole house of cards falling down. Is that what we are trying to solve here? Therefore, are we saying what the government seems to be doing for the sake of financial efficiency, we will provide the backstop to make sure this house of cards not fall down. Is that what we're trying to get at here?

**M. Rudin :** Bonne question. En ce qui concerne les autres pays, je vais vérifier. Pour la Banque d'Angleterre, du Danemark, et de la Suède, à ce jour, nous avons adopté une telle politique.

D'autre part, je ne dirais pas que cela protégera mieux nos sociétés de la Couronne. Selon la pratique actuelle, lorsque les sociétés de la Couronne qui n'ont pas actuellement le droit de donner des garanties entrent dans ces transactions, elles sont protégées à condition que la contrepartie donne une garantie. Il faut alors rechercher des contreparties qui acceptent que la société de la Couronne ne donne pas de garantie.

Il ne s'agit probablement pas d'augmenter les garanties reçues par les sociétés de la Couronne. Pourquoi donc est-ce important? C'est parce que cela réduira le coût d'entrer dans ces transactions. Si la société de la Couronne refuse et ne peut pas donner de garantie, les prix de ces transactions seront plus élevés pour la société dû au fait que la contrepartie demande une compensation pour ne pas avoir obtenu de garantie. Ceci empêche également les sociétés de la Couronne de participer à l'amélioration de la gestion de ces marchés.

[Traduction]

**Le sénateur Massicotte :** Je veux m'assurer de bien comprendre l'objectif de ces modifications. Je vais les replacer dans le contexte suivant.

Nous avons déjà entendu plusieurs témoins à ce sujet. Nous avons pu constater en 2008 que toutes ces opérations et tous les autres produits souffraient d'un manque de transparence. Par conséquent, le monde a réclamé plus de transparence et un échange garanti des titres, pensant que nous avions besoin d'un adossement pour éviter que cela ne s'écroule, parce que nous ne savions plus où nous en étions. Nous ne savions plus sur quoi portaient les garanties ni quelle était la portée du risque.

Certains témoins nous ont parlé aussi des services qu'ils offraient, parce qu'il faut trouver quelqu'un, bien entendu, pour fournir la documentation à l'agent comptable des registres — et beaucoup de témoins nous ont dit que c'était leur spécialité. En revanche, lorsqu'on leur posait des questions, il était très clair qu'ils souhaitaient offrir leurs services mais pas nécessairement fournir de garantie pour ces opérations. Il faut s'assurer que tout le château de cartes ne s'écroule pas. Ils voulaient que quelqu'un d'autre se porte garant. Ils disaient qu'ils pouvaient s'occuper de toute l'opération, mais qu'ils ne fournissaient pas la garantie.

La solution est-elle d'offrir un adossement? Il faut que quelqu'un fournisse une certaine assurance au marché afin qu'avec toutes les opérations qui se font dans le monde entier, on puisse, dans le pire des cas, s'appuyer sur son propre côté de l'opération, sans avoir à s'inquiéter que tout le château de cartes ne s'effondre. Est-ce ce type de problème que nous sommes en train de résoudre ici? L'intention est-elle ici d'offrir un adossement aux opérations que le gouvernement souhaite effectuer par souci d'efficacité financière, afin de s'assurer que ce château de cartes ne s'écroule pas? Est-ce ce que nous visons ici?

**Mr. Rudin:** We are not proposing that the Government of Canada backstop a great variety of transactions. There are two ways in which this is important. For example, under the capital rules, financial institutions across the world have to set aside capital against their risks. The Basel committee has instituted new rules that require financial institutions to take a clear and more conservative view of the risks they are entering into. In general, and in particular in over-the-counter derivatives financial transactions, when our financial Crowns who are prohibited from posting collateral want to enter into an agreement with a financial institution, the financial institution will say, "If you are not going to post collateral, I have to take more precautions, hold more capital and you will have to pay more." Part of what we are doing is simply making it possible for the financial Crowns to enter into these transactions at lower costs. Now, they will have to post collateral, which has some costs as well, but nonetheless, this approach is being encouraged around the world.

The other aspect where this can be helpful, albeit indirectly, is with encouraging, to the extent possible, that these transactions between two counterparties be replaced by transactions through a central counterparty; and for the central counterparty system to work well, collateral needs to be available.

**Senator Massicotte:** I want to make sure I understand. The first part is obvious. In other words, where the Crown corporation is personally involved in the transaction the proposed legislation will allow them to provide capital to reduce their transaction costs. That is normal.

How about the second one? You seem to be suggesting in the second part of your answer that Crown corporations could be involved in transactions — not for their selfish account on behalf of all Canadians — but to provide the cushion or the assurance for this transparency in the marketplace. Is that a purpose of this legislation?

**Mr. Rudin:** No. That is not what we are proposing, senator.

Along with the other G20 countries, we are encouraging or requiring over-the-counter transactions wherever possible to be centrally cleared. We are not proposing that the Government of Canada or its Crowns provide central clearing services. However, we do want the transactions that we enter into, wherever possible, to be centrally cleared by someone else. If we are not posting collateral, it will make it difficult or impossible.

**Senator Massicotte:** You will provide collateral only where that Crown corporation has a personal interest in that transaction.

**Mr. Rudin:** Exactly.

**M. Rudin :** Nous ne proposons pas que le gouvernement du Canada adosse une grande variété d'opérations. Ceci est important pour deux raisons. Par exemple, en vertu des règles de fonds propres, les institutions financières du monde entier doivent mettre de côté des fonds propres pour contrebalancer leurs risques. Le comité de Bâle a adopté de nouvelles règles exigeant que les institutions financières adoptent une approche plus prudente des risques qu'elles prennent. De manière générale et en particulier dans le cas de transactions financières de produits dérivés de gré à gré, quand nos sociétés d'État à vocation financière ne peuvent déposer une garantie au moment d'effectuer une opération avec une institution financière, cette dernière pourra conclure : « Si vous ne pouvez pas nous donner de garantie, nous devons prendre des précautions supplémentaires, bloquer plus de fonds propres, et l'opération vous coûtera plus cher. » Ce que nous faisons consiste en partie à permettre tout simplement aux sociétés d'État à vocation financière d'effectuer de telles transactions à moindres coûts. Désormais, elles devront déposer des garanties, ce qui entraîne certains coûts également, mais cette approche est néanmoins encouragée dans le monde entier.

Les nouvelles dispositions auront également une autre utilité, indirecte toutefois, du fait qu'elles inciteront, dans la mesure du possible, à remplacer les opérations entre deux contreparties par des opérations par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale; et pour que le système de la contrepartie centrale fonctionne bien, un dépôt de garantie est nécessaire.

**Le sénateur Massicotte :** Je veux m'assurer de bien comprendre. La première partie est claire. En d'autres termes, si la société d'État prend personnellement part à l'opération, les dispositions proposées lui permettront de mettre des fonds propres en garantie, afin de réduire les coûts de l'opération. Ceci est normal.

Dans la deuxième partie, vous semblez indiquer que les sociétés d'État pourraient prendre part à des opérations — non pas pour elles-mêmes, au profit de l'ensemble de la population canadienne — mais pour offrir un coussin ou l'assurance de cette transparence sur le marché. Est-ce vraiment l'objectif de ce projet de loi?

**M. Rudin :** Non, ce n'est pas ce que nous proposons, monsieur le sénateur.

Avec les autres pays du G20, nous encourageons ou nous exigeons la compensation centrale des transactions de produits dérivés de gré à gré. Nous ne proposons pas que le gouvernement du Canada ou ses sociétés d'État offrent des services de compensation centrale. Cependant, nous voulons que les transactions auxquelles elles prennent part fassent l'objet, chaque fois que possible, d'une compensation centrale fournie par un autre organisme. En l'absence de garantie, cela serait difficile, voire impossible.

**Le sénateur Massicotte :** Vous offrirez une garantie seulement lorsque la société d'État a un intérêt personnel dans la transaction.

**M. Rudin :** Exactement.

**Senator Massicotte:** You are not trying to provide comfort to the market by saying you will backstop or to provide some comfort to all transactions?

**Mr. Rudin:** No.

**The Chair:** Mr. Paterson or Mr. Wright, do you anything to add? If not, we thank you for your participation.

Mr. Rudin, we will move to Division 13, which brings back many memories to us in our study of the review of the Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act.

Mr. Rudin, would you like to introduce your associate and then proceed with your opening remarks?

**Mr. Rudin:** Mr. Chair, I am joined by Rachel Grasham, an executive in our branch.

In this section, the government is proposing amendments to sections 11 and 65 of the Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act, which we often refer to as the PCMLTFA.

A recent decision of the British Columbia Court of Appeal has found some ambiguity with respect to the potential interpretation of these provisions. I would remind committee members that this arises in the case of litigation about the application of the PCMLTFA to the legal profession, which has now proceeded through two levels of the courts in British Columbia and will be heard by the Supreme Court of Canada.

The proposed amendments provide greater clarification as to the government's original policy intent in the PCMLTFA. It is the government's view that these amendments will simply make clear the intention that was already there and address the lack of certainty that the British Columbia Court of Appeal found in these areas.

Let's look first at section 11. It refers to reporting entities, which are operations generally required to make disclosures related to money laundering to FINTRAC, our financial intelligence unit. Section 11 currently provides that reporting entities are not required to disclose any communication that is subject to solicitor-client privilege. The proposed amendment to section 11 would explicitly clarify that this protection also prevents reporting entities from disclosing such information to FINTRAC under any circumstances, including when FINTRAC is conducting a compliance audit, that is to say, when FINTRAC is looking to see if the reporting entity is complying with the reporting entity's obligations under the PCMLTFA.

Let's turn to section 65. When reporting entities are found to be non-compliant with their obligations under the PCMLTFA, and these obligations might include ascertaining the identity of people they are transacting with and keeping records of these

**Le sénateur Massicotte :** Il n'est donc pas question d'offrir une sécurité au marché en affirmant que vous êtes prêts à adosser toutes les transactions?

**M. Rudin :** Non.

**Le président :** Avez-vous quelque chose à ajouter, monsieur Paterson ou monsieur Wright? Si ce n'est pas le cas, nous vous remercions de votre participation.

Monsieur Rudin, nous allons passer maintenant à la Section 13 qui nous rappelle de nombreux souvenirs du temps où nous examinions la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes.

Monsieur Rudin, voulez-vous nous présenter votre collaboratrice et faire votre exposé préliminaire?

**M. Rudin :** Monsieur le président, je suis accompagné de Rachel Grasham, dirigeante de notre direction.

Dans cette section, le gouvernement propose d'apporter des modifications aux articles 11 et 65 de la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes que nous appelons souvent la LRPCFAT.

Dans une récente décision, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique a relevé une certaine ambiguïté dans l'interprétation potentielle de ces dispositions. Permettez-moi de rappeler aux membres du comité que cela découle de la contestation de l'application de la LRPCFAT à la profession juridique, contestation qui a été entendue par les cours de deux paliers de la Colombie-Britannique et sera entendue par la Cour suprême du Canada.

Les modifications proposées permettront d'établir de façon plus claire les intentions initiales du gouvernement lors de l'adoption de la LRPCFAT. Le gouvernement estime que ces modifications rendront plus claire l'intention déjà existante du législateur et apporteront un plus grand degré de certitude à propos des points soulevés par la Cour d'appel de la Colombie-Britannique dans ce domaine.

Examinons tout d'abord l'article 11. Il se rapporte aux entités qui sont généralement des organes ou des agents chargés de transmettre des renseignements se rapportant au blanchiment d'argent au CANAFE, notre organisme du renseignement financier. L'article 11 stipule actuellement que les entités ne sont pas tenues de divulguer les renseignements protégés par le secret professionnel. La modification que l'on se propose d'apporter à l'article 11 vise à énoncer clairement que cette protection interdit également aux entités de divulguer de tels renseignements au CANAFE, quelles que soient les circonstances, même lorsque le CANAFE effectue une vérification de conformité, c'est-à-dire lorsqu'il vérifie si l'entité respecte ses obligations de compte rendu en vertu de la LRPCFAT.

Passons à l'article 65. Lorsque les entités déclarantes sont trouvées en infraction par rapport à leurs obligations en vertu de la LRPCFAT, obligations qui pourraient les amener à confirmer l'identité des personnes avec lesquelles elles effectuent des

transactions, the existing section 65 allows FINTRAC to disclose these cases of non-compliance to law enforcement for the purposes of a criminal investigation into that non-compliance.

Reporting entities have requirements under the PCMLTFA, and sufficiently serious non-compliance with those requirements can be a criminal offence. This allows FINTRAC to make disclosures to aid in the investigation of that criminal offence. These non-compliance disclosures to law enforcement, as I said, have to be limited to the serious situations that could be an indication of criminal non-compliance according to FINTRAC. Annual reports on the order of 40 such disclosures have been made since 2001 — only three or four a year, on average.

The proposed amendments would clarify that when law enforcement receives such information — so disclosures about non-compliance with the PCMLTFA — it can be used only for investigating criminal non-compliance with the money laundering act and not to investigate other crimes that the person or entity subject to the act might be involved in. These disclosures about non-compliance to law enforcement can be used only for investigating criminal non-compliance with the PCMLTFA and cannot be used for investigating another crime that either the reporting entity or its clients or counterparties might be involved in.

With that, I would be happy to take your questions.

**Senator Ringuette:** Mr. Rudin, I have to say that I find you very precious in saying that the proposed amendment would further clarify the provisions of the act to ensure that it more clearly aligns with the government's policy intent. This committee did quite a review of FINTRAC. While we were doing our review, the Government of Canada was in front of the courts with attorneys on the issue of solicitor-client confidentiality.

I gather that thus far the government has lost their court action to have information under solicitor-client privilege; am I right?

**Mr. Rudin:** The court cases are about the application of the PCMLTFA to the legal profession and the Government of Canada has, I think it is fair to say, lost at both levels of the B.C. court up to this point, yes.

**Senator Ringuette:** Yes. So the government policy intent as stated in the documents that we have here is pushing it a little bit.

Regarding the issue that I'm concerned about, I come back to my prior comment that legislation is always triggered by a request or an event. Could you tell us what is the event that occurred so

opérations dont elles sont tenues de rendre compte, l'article 65 existant permet au CANAFE de divulguer ces cas de non-conformité à un organisme d'application de la loi, aux fins de mener une enquête criminelle au sujet de cette non-conformité.

Les entités déclarantes doivent respecter les exigences de la LRPCFAT et les infractions suffisamment graves aux exigences peuvent être considérées comme des infractions criminelles. Cela autorise le CANAFE à divulguer certains renseignements pour faciliter l'enquête policière. Comme je l'ai dit, ces divulgations de non-conformité à un organisme d'application de la loi doivent se limiter aux cas graves susceptibles de révéler une non-conformité criminelle selon les exigences du CANAFE. Depuis 2001, on a rapporté une quarantaine de divulgations de ce type — soit une moyenne annuelle de trois ou quatre seulement.

Les modifications proposées visent à préciser que lorsque l'organisme d'application de la loi reçoit ces renseignements — révélant donc une violation de la LRPCFAT — il ne peut les utiliser que pour faire enquête sur une contravention criminelle à la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et non pas pour enquêter sur d'autres crimes auxquels la personne ou l'entité assujettie à la loi aurait pu participer. Ces divulgations de renseignements de contravention à un organisme d'application de la loi ne peuvent servir que dans le cadre d'une enquête sur la violation criminelle de la LRPCFAT et ne peuvent pas être utilisées dans le cadre d'une enquête sur un autre crime auquel soit l'entité déclarante, soit ses clients ou contreparties auraient pu participer.

Cela étant dit, je serais heureux de répondre maintenant à vos questions.

**La sénatrice Ringuette :** Monsieur Rudin, je dois dire que vous me paraissez très précieux lorsque vous affirmez que la modification proposée permettrait d'apporter des précisions aux dispositions de la loi afin de faire en sorte qu'elle soit plus conforme à la volonté initiale du gouvernement. Notre comité a effectué un examen complet du CANAFE au moment-même où le gouvernement du Canada était devant les tribunaux pour tenter de faire valoir que les dispositions de la loi n'exigent pas la divulgation de renseignements protégés par le secret professionnel.

Je crois que jusqu'à présent le gouvernement a perdu sa cause en ce qui a trait à la protection du secret professionnel; n'est-ce pas?

**M. Rudin :** Les litiges concernent l'application de la LRPCFAT à la profession juridique et il faut reconnaître que le gouvernement du Canada a été débouté aux deux instances des cours de la Colombie-Britannique.

**La sénatrice Ringuette :** En effet. Par conséquent, il est un peu exagéré de mentionner dans les documents que nous avons ici l'intention politique du gouvernement.

Quant à la question qui me préoccupe, je vais revenir au commentaire que j'ai fait un peu plus tôt lorsque j'ai affirmé qu'il y avait toujours une demande ou un événement particulier à la

that FINTRAC would request, retroactively to 2010, that information provided to a law enforcement agency can only be undertaken by that law enforcement agency for that particular criminal intent as per the FINTRAC information? What happened to cause this being applicable retroactively to 2010?

**Mr. Rudin:** Just a moment while I check with my colleague about the retroactivity issue.

The aspects that I've been speaking about will not be retroactive. They will be on a go-forward basis. That said, the government's view — and I believe the government lawyers argued this in front of the B.C. Court of Appeal — was that the protection for solicitor-client privilege in section 11 applied throughout the act. The B.C. Court of Appeal was of the view that it either didn't or it might not — I'm not a lawyer. And so the proposed amendment to section 11 would clarify that this protection would prevent reporting entities from disclosing information that is subject to solicitor-client privilege to information to FINTRAC under any circumstances, including when it is conducting compliance audits.

As I said, I think the government's view is this would be true — at least it was the government's intention that this would be true — even without this amendment. But the B.C. Court of Appeal was of the view that this was, at a minimum, uncertain. So this amendment will make it clear.

**Senator Ringuette:** The document that I have here says, under clause 281, that this clause makes coordinating amendments to the Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act to incorporate amendments made to section 11 and subsection 65(3) under the Jobs and Economic Growth Act 2010, which are not yet in force with the amendments made under this act. That is retroactive.

You have not answered the second part of my question in regard to the request or event that occurred to trigger the restriction for any law enforcement agency in Canada with the information that they get from FINTRAC.

**Mr. Rudin:** As we were discussing, this question of the application of the PCMLTFA to the legal profession will be heard by the Supreme Court of Canada. As we were saying, the Government of Canada has so far, I think it's fair to say, lost these cases in the B.C. Court of Appeal. The B.C. Court of Appeal cited two concerns. They cited the potential failure of the act to sufficiently protect solicitor-client privilege and also cited the concerns about the use of disclosures to law enforcement about non-compliance with the PCMLTFA in other contexts. It is with this in mind that the government is seeking to clarify what it feels is already its intent about these provisions.

base de toute loi. Pourriez-vous nous dire quel est l'événement qui a fait en sorte que le CANAFE demande, avec rétroactivité jusqu'en 2010, que les renseignements fournis à un organisme d'application de la loi puissent servir à cet organisme uniquement pour enquêter sur l'intention criminelle particulière constatée dans les renseignements détenus par le CANAFE? Quelle est la raison pour laquelle on demande cette rétroactivité jusqu'en 2010?

**M. Rudin :** Permettez-moi de vérifier avec ma collègue au sujet de la rétroactivité.

Les aspects dont j'ai parlé ne sont pas rétroactifs et s'appliqueront uniquement à l'avenir. Cela étant dit, le souhait du gouvernement — et je pense que les avocats du gouvernement ont plaidé en ce sens à la Cour d'appel de la Colombie-Britannique — était de faire appliquer dans l'ensemble de la loi la disposition concernant la non-divulgence des renseignements protégés par le secret professionnel, tel qu'indiqué à l'article 11. La Cour d'appel de la Colombie-Britannique a statué que ce n'était pas ou ne pouvait pas être le cas — je ne suis pas avocat. C'est pourquoi, la modification proposée de l'article 11 énoncerait clairement que cette protection empêcherait les entités déclarantes de divulguer des renseignements protégés par le secret professionnel au CANAFE en toute circonstance, même lorsqu'il effectue des vérifications de conformité.

Comme je l'ai dit, je pense que le gouvernement était convaincu que c'était déjà le cas — tout au moins telle était son intention — même avant la présentation de cette modification. Cependant, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique ayant décrété que cette protection paraissait à tout le moins incertaine, cette modification vise à énoncer clairement cette notion.

**La sénatrice Ringuette :** Dans le document que j'ai en main, on peut lire, à l'article 281, que cet article inscrit des dispositions de coordination dans la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes de façon à incorporer les modifications apportées aux termes de la Loi de 2010 sur l'emploi et la croissance économique à l'article 11 et au paragraphe 65(3). C'est rétroactif.

Vous n'avez pas répondu à la deuxième partie de ma question concernant la demande ou l'événement qui est à l'origine de l'interdiction faite à un organisme d'application de la loi au Canada d'utiliser les renseignements obtenus du CANAFE.

**M. Rudin :** Comme nous l'avons dit, la question de l'application de la LRPCFAT à la profession juridique sera entendue par la Cour suprême du Canada. Comme nous l'avons vu, le gouvernement du Canada a perdu ces deux causes devant la Cour d'appel de la Colombie-Britannique, il faut bien le reconnaître. La Cour d'appel de la Colombie-Britannique a fait état de deux préoccupations. La première est l'incapacité potentielle de la loi à accorder une protection suffisante aux renseignements protégés par le secret professionnel et la cour s'est également inquiétée de l'utilisation dans d'autres contextes des renseignements communiqués à un organisme d'application de la

As you pointed out, some provisions of the act have not yet been brought into force, and it is necessary to complete this work to have some coordinating amendments as well to give full effect to the proposed changes to section 11 and 65. The event is the government learning that part of the issue that seems to have dissuaded the B.C. Court of Appeal with agreeing with the Government of Canada and its uncertainty or concern about the effect of these provisions. The government is seeking to clarify, as quickly as possible, what those provisions are actually for and address the concerns expressed by the B.C. Court of Appeal.

**Senator Ringuette:** Well, unless something has completely been lost, to my mind you have not answered the question that I asked. I understand the issue of the solicitor-client privilege. That's one issue.

The other issue that we are looking at in Part 3 is the use of information that FINTRAC provides to law enforcement agencies.

**Mr. Rudin:** I'm sorry, senator.

**Senator Ringuette:** Yes, you are. Thank you.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** I have a very simple question for the people who followed the proceedings of our committee on FINTRAC. We realized that only one national player was not covered, in that it was not required to reveal any information on cash transactions of \$10,000 or more. The current act does not have the effect of violating solicitor-client privilege. Is it the government's final position that it will not address this matter, or does the government not dare to do so while the case is before the courts? I thought the basic issue was that all Canadians and all institutions were covered. Here we are starting with clause 279, which restates that the amendments will not violate solicitor-client privilege. This means that any members of the mafia who call a lawyer's office seeking representation in a case can still do so if they are paid in cash, from what I understand.

We are all aware, as my Quebec colleagues will agree, of what is going on with the Charbonneau commission. I get the impression that a lot of cash transactions are conducted. This concerns us because all those people have lawyers. What is the ultimate objective? Is it to ensure that, after we reaffirm that we agree that lawyers will not violate solicitor-client privilege, they

loi à propos de la violation de la LRPCFAT. C'est donc dans ce but que le gouvernement souhaite apporter des précisions au sujet de l'esprit initial de la loi qui figure déjà selon lui dans ces dispositions.

Comme vous l'avez fait remarquer, certaines dispositions de la loi ne sont pas encore entrées en vigueur, et il est nécessaire d'achever cette tâche afin de pouvoir s'appuyer sur des dispositions de coordination pour donner un plein effet aux modifications proposées des articles 11 et 65. L'événement déclencheur est intervenu lorsque le gouvernement a appris que la Cour d'appel de la Colombie-Britannique s'est montrée en désaccord avec le gouvernement du Canada au moins en partie à cause de l'incertitude ou de certaines préoccupations relativement à l'effet de ces dispositions. Le gouvernement cherche à préciser le plus rapidement possible l'objet de ces dispositions et à répondre aux préoccupations exprimées par la Cour d'appel de la Colombie-Britannique.

**La sénatrice Ringuette :** À moins que quelque chose m'ait échappé, je pense que vous n'avez pas répondu à la question que j'ai posée. Je comprends la notion de protection des renseignements en vertu du secret professionnel. Ça c'est une chose.

L'autre question que nous examinons dans la Partie 3 concerne l'utilisation des renseignements que le CANAFE fournit aux organismes d'application de la loi.

**M. Rudin :** Je suis désolé, madame la sénatrice.

**La sénatrice Ringuette :** Oui, sans aucun doute. Merci.

[Français]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** J'ai une question très simple, pour les gens qui ont suivi les travaux de notre comité sur le CANAFE. On s'est aperçu qu'il n'y avait qu'un seul joueur sur la scène nationale qui n'était pas couvert, en ce sens qu'il n'était pas obligé de révéler aucune information concernant les transactions en argent comptant de 10 000 \$ et un sou. La présente loi n'a pas pour effet de porter atteinte au secret professionnel du conseiller juridique. Est-ce la position finale du gouvernement ou est-ce que le gouvernement n'ose pas, pendant que la cause est devant le tribunal, intervenir sur cette question? Je pensais que la question fondamentale était que tous les Canadiens et toutes les institutions soient couverts. Là, on commence avec l'article 279, où on réaffirme que les amendements n'ont pas pour effet de porter atteinte au secret professionnel. Ce qui veut dire que tout ce qui s'appelle membres de la mafia, qui font appel à un bureau d'avocat pour se défendre dans une cause, à l'heure actuelle, s'ils sont payés en argent comptant, peuvent encore le faire, selon ce que j'en déduis.

On est tous au courant, mes collègues du Québec en conviendront, de ce qui se passe avec la commission Charbonneau. J'ai l'impression que des transactions en argent comptant, il s'en fait beaucoup. Cela nous inquiète, parce qu'ils ont tous des avocats ces gens. Quel est l'objectif final? Est-ce que, après avoir réaffirmé qu'on est d'accord avec le fait que les

should nevertheless continue not to be covered by the FINTRAC act? Then what was the aim of this clause? To gather evidence? What is the government's intention in clauses 279, 280 and 281?

[English]

**Mr. Rudin:** The government's position is that it continues to seek that the relevant sections that the PCMLTFA would apply to the legal profession. It tends to argue that this can be done in a constitutional way and wishes to address what appears to be uncertainty about the intention and use of the PCMLTFA by making these clarifying amendments.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** In clause 281, I find it odd that we have the English version on the left side and the French version on the right, but it is in English as well. Explain to me why the English and French versions in your bill are the same. It is a bit odd. We would normally have the French version; I do not understand.

[English]

**Rachel Grasham, Chief, Financial Sector Division, Department of Finance Canada:** Certainly it was brought to our attention. The Department of Justice does regular reviews of legislation to look for inconsistencies between English and French, and it was brought to our attention that there was an inconsistency. That's why those provisions are in there. My understanding is that it stems from the fact that in Quebec notaries are part of the legal profession and the concept of solicitor-client privilege and professional secrecy didn't equate properly between the English and the French. It was a technical amendment.

**Senator Hervieux-Payette:** But we still have section 11 in French that exists in the original law.

**Ms. Grasham:** I think we can find some answers for you from the Department of Justice that has proposed the technical amendment to us. That's my understanding.

**Senator Hervieux-Payette:** I could see that the interpretation could be different in Quebec and the rest of Canada, but what I cannot understand is that you now say it's for consistency. I suppose it was the English version that was not consistent, so only the English version has been changed. That is my understanding, but I want this to be confirmed because we don't have the French version in front of us.

**Mr. Rudin:** We will undertake to confirm that.

**The Chair:** And it will be circulated.

**Mr. Rudin:** Yes.

avocats ne dévoilent pas le secret professionnel que, par contre, ils continuent à ne pas être couverts par la loi du CANAFE? Alors quel était l'objectif derrière cet article? Recueillir de la preuve? Quelle est l'intention du gouvernement avec les articles 279, 280 et 281?

[Traduction]

**M. Rudin :** Le gouvernement continue à demander que les articles pertinents de la LRPCFAT s'appliquent à la profession juridique. Il continue à prétendre que cela peut se faire de manière constitutionnelle et souhaite éliminer toute incertitude quant à l'intention et à l'utilisation de la LRPCFAT en présentant des modifications qui vont lui apporter une plus grande clarté.

[Français]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** À l'article 281, je trouve drôle qu'on ait la version anglaise, côté gauche, et la version française, côté droit, mais elle est aussi en anglais. Expliquez-moi donc pourquoi votre projet de loi, en anglais et en français, c'est la même chose. C'est un peu bizarre. Normalement, on aurait la version française; je ne comprends pas.

[Traduction]

**Rachel Grasham, chef, Division du secteur financier, ministère des Finances Canada :** Oui, on nous a signalé ce détail. C'est le ministère de la Justice qui examine régulièrement les lois afin de s'assurer de la concordance entre la version anglaise et la version française, qui nous a signalé cette anomalie. C'est ce qui explique la présence de ces dispositions. À mon avis, cela tient au fait qu'au Québec les notaires font partie de la profession juridique, si bien que la notion de protection des renseignements protégés par le secret professionnel n'était pas exactement la même en anglais et en français. Il s'agit d'une modification technique.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Pourtant, l'article 11 en français existe toujours dans la loi originale.

**Mme Grasham :** Je pense que le ministère de la Justice pourra nous donner des réponses à vos questions, étant donné que c'est lui qui est à l'origine de la modification technique. C'est ce que je crois comprendre.

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Je comprends que l'interprétation puisse être différente au Québec et dans le reste du Canada, mais je ne comprends pas que vous affirmiez que c'est pour une question de concordance. Je suppose que c'est la version anglaise qui comportait un défaut de concordance et c'est la raison pour laquelle elle a été modifiée. Voilà comment je vois les choses, mais j'aimerais que cela soit confirmé, puisque nous n'avons pas de version française sous les yeux.

**M. Rudin :** Je vais me charger de la confirmation.

**Le président :** Et on fera circuler la réponse.

**M. Rudin :** Oui.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** I have no further questions. I ultimately agree with the government about covering all the professions. Especially with what is going on in my province, I consider it absolutely disturbing and immoral that people can evade and break the law on the pretext that they are members of a profession subject to professional privilege. If that is the case, perhaps physicians, who are also subject to professional privilege, could be excluded.

**Senator Ringuette:** Priests too.

**Senator Hervieux-Payette:** That is true, but there are fewer of them.

[English]

**Senator Massicotte:** On the same note — because we had the discussion before with FINTRAC — you're making amended legislation to counter-argue the fault or the weaknesses in the B.C. judgment. Is your objective still that where there is reasonable suspicion, and you have reasonable grounds, you would have access to trust accounts or lawyers' trust accounts to prove potential fraud or criminal activity?

**Mr. Rudin:** I want to be careful. I'm not here to evaluate in any way the B.C. Court of Appeal decision. It's clear that the government's intent in some of these areas is not expressed sufficiently clearly in the law to have these points be found reassuring by the courts. The purpose is to make sure that the government's intent for these provisions is made clearer in the law.

[Translation]

**Senator Massicotte:** But is it still your intention, your idea, that FINTRAC and the security agencies should have a right to information from a trust company or a lawyer where there are reasonable grounds to suspect criminal activity?

[English]

**Mr. Rudin:** The purpose of these amendments, as I said, is to seek to clarify these particular issues. In the government's view, they're not there to change the intention of the law as it would apply to the legal profession. It is the intention of the government, should it be found constitutional or that it's done in a constitutional way, that there would be requirements on the legal profession to be reporting entities under the act, and there is no attempt to change what those requirements would be.

[Translation]

**Senator Massicotte:** So you maintain your initial position, the one you held when the act was created. With regard to the second clarification, I wonder whether we are not reacting in the same

[Français]

**La sénatrice Hervieux-Payette :** Bon, je n'ai pas d'autre question. Dans le fond, je suis d'accord avec le gouvernement sur le fait de couvrir toutes les professions. Surtout, avec ce qui se passe dans ma province, je trouve cela absolument inquiétant et immoral que des gens puissent se soustraire à des lois et y contrevenir, sous prétexte qu'ils sont d'une profession soumise au secret professionnel. À ce moment-là, peut-être que les médecins, qui sont aussi soumis au secret professionnel, pourraient s'exclure.

**La sénatrice Ringuette :** Les curés aussi!

**La sénatrice Hervieux-Payette :** C'est vrai, mais il y en a moins.

[Traduction]

**Le sénateur Massicotte :** Dans le même ordre d'idées — étant donné que nous avons déjà eu cette discussion avec le CANAFE — vous proposez ces modifications afin de remédier à la faille ou aux faiblesses décelées par le jugement de Colombie-Britannique. Votre objectif est-il toujours d'avoir accès aux comptes de fiducie ou à l'information détenue par un avocat pour prouver l'existence d'une fraude ou d'une activité criminelle potentielle quand il y a un motif raisonnable de suspecter qu'il y en a une?

**M. Rudin :** Soyons prudents. Je ne suis pas ici pour évaluer d'une manière ou d'une autre le bien-fondé de la décision de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique. Il est évident que l'intention du gouvernement dans ces domaines n'est pas exprimée de manière suffisamment claire dans la loi afin de rassurer les tribunaux à ce sujet. L'objectif est de rendre l'intention du gouvernement plus claire dans la loi grâce à ces dispositions.

[Français]

**Le sénateur Massicotte :** Mais est-ce toujours votre intention, comme concept, que le CANAFE et les agences de sécurité aient le droit à l'information d'une fiducie, d'un avocat, quand il y a un motif raisonnable de suspecter qu'il y a une activité criminelle?

[Traduction]

**M. Rudin :** Comme je l'ai dit, ces modifications ont pour but de rendre ces notions plus claires. Pour le gouvernement, il ne s'agit pas de modifier l'esprit de la loi telle qu'elle s'applique aux professions juridiques. L'intention du gouvernement, à condition qu'elle soit jugée constitutionnelle ou appliquée en conformité de la Constitution, est que les membres de la profession juridique soient considérés, aux termes de la loi, comme des entités déclarantes, et il n'est pas question de chercher à modifier ces exigences.

[Français]

**Le sénateur Massicotte :** Donc, vous maintenez votre position initiale, au moment où la loi a été créée. Au point de vue de la deuxième clarification, je me demande si on n'a pas la même



way. We heard conflicting information in previous testimony. People from FINTRAC told us that the information gathered, the request for information made by a security agency, was only for a specific purpose, but people from Revenue Canada told us no: when they gathered information, the purpose might be to investigate criminal activity, fraud or other activity, but, if that information showed there was some fiscal irregularity, it could be used to prosecute the person in question. Are we correcting that?

In other words, if, when the information is gathered, other irregularities are found in addition to those suspected, can that information be used? Or is the purpose of the amendment to say that the information cannot be used if it is unrelated to the offence initially investigated?

[English]

**Mr. Rudin:** These amendments speak only to information about non-compliance with the requirements that fall on the reporting entity under the money laundering act. What this amendment makes clear — which the government argues has always been its intent — is that the disclosure of information to law enforcement about the failure of the reporting entity to comply with its obligations under the act should only be used to investigate criminal non-compliance of the act.

This does not exclude law enforcement from seeking information not from FINTRAC but directly from a reporting entity or its client. It's simply that law enforcement has existing tools to investigate these crimes, such as seeking judicial authorization through a warrant or a production order.

**Senator Massicotte:** Let me try this again. When we reviewed the FINTRAC legislation, we went to the United States. They got very good results compared to the sense we get from what we have in Canada. It's over a billion dollars a year of monies they recover.

But the reason they get very good results is they put together the different agencies — Revenue Canada, for instance, and the FBI. They have teams of people working together to look at what they consider odd behaviour or odd spending and they find a solution among all the tools they have. They're very flexible, and if you look at Al Capone, that's what happened. They got him on mail fraud.

réaction. Lors de témoignages antérieurs, on avait un conflit d'informations. Des gens du CANAFE nous avisaient que l'information accumulée, la demande d'information faite par une agence de sécurité, était seulement relative à une fin spécifique. Mais des gens de Revenu Canada nous ont dit que non; quand on accumule l'information, le but était peut-être d'enquêter sur une activité criminelle — fraude ou autre —, mais si cette information montre qu'il y a aussi une irrégularité d'impôt, on peut se servir de cette information pour poursuivre la personne en question. Est-ce qu'on corrige cela?

En d'autres mots, si, lorsque de l'information est recueillie, on trouve d'autres irrégularités que celles soupçonnées, est-ce qu'on peut se servir de cette information? Ou bien est-ce que l'amendement a pour but de dire que, si cela n'est pas en rapport avec l'infraction recherchée au départ, on ne peut pas s'en servir?

[Traduction]

**M. Rudin :** Ces modifications concernent uniquement les renseignements relatifs au non-respect des exigences qui incombent à l'entité déclarante en vertu de la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité. Cette modification énonce clairement — et le gouvernement affirme que telle a toujours été son intention — que les renseignements communiqués aux organismes d'application de la loi relativement au défaut de l'entité déclarante de s'acquitter des obligations qui lui incombent en vertu de la loi, ne devraient être utilisés que dans le cadre d'une enquête criminelle pour contravention à la loi.

Cela n'empêche pas les organismes d'application de la loi d'obtenir ces renseignements, non pas du CANAFE, mais directement auprès d'une entité déclarante ou de son client. Les organismes d'application de la loi ont des outils pour enquêter sur ces infractions criminelles et peuvent notamment obtenir une autorisation judiciaire grâce à un mandat ou une ordonnance de communication.

**Le sénateur Massicotte :** Je vais m'y prendre d'une autre manière. Lorsque nous sommes penchés sur la loi sur le CANAFE, nous sommes allés aux États-Unis. Là-bas, ils obtiennent de très bons résultats par comparaison à ceux que nous avons ici au Canada. Ils récupèrent chaque année plus d'un milliard de dollars.

Mais la raison pour laquelle ils obtiennent de si bons résultats, c'est qu'ils réunissent les différents organismes — par exemple Revenu Canada et le FBI. Ils ont des équipes qui travaillent ensemble pour examiner ce qui leur paraît être des comportements ou des dépenses étranges et ils sont en mesure de trouver une solution grâce à tous les outils dont ils disposent. Leur système est extrêmement souple et c'est grâce à lui qu'Al Capone s'est fait prendre pour une histoire de fraude postale.

Are you saying with this legislation we cannot do that? Let's say we accumulate information because we find criminal activity but, oh, we can't get him on this but why don't we get him on tax evasion? Are you saying it's prohibited using the FINTRAC information?

**Ms. Grasham:** Under the Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act, FINTRAC has a compliance function to ensure compliance with the obligations under the PCMLTFA. Those are record-keeping requirements and the requirement to have a compliance officer in place. There are reporting requirements, and there is the ability for FINTRAC to go into an entity and do a compliance audit.

I just want to clear up that when we refer to the term "reporting entities," in the case of the legal profession, the requirements that are not in operation do not have reporting requirements. The requirements under the act for the legal profession are customer identification, record-keeping and compliance. Those are the compliance elements. They speak to FINTRAC's role as a regulator of this piece of legislation.

FINTRAC has another role as a financial intelligence unit. It gathers information that banks, credit unions, securities dealers, et cetera, are required to report to it.

When FINTRAC meets the legal threshold at which it suspects money laundering or terrorist financing and has information that would be relevant to the investigation or prosecution of a money laundering or terrorist financing offence, it can disclose to law enforcement. So these amendments do not pertain to FINTRAC's role as a financial intelligence unit or to the information that it may disclose under the law to those law enforcement and other entities for investigating and prosecuting a money laundering or terrorist financing offence. These amendments only pertain to FINTRAC's role as a regulator for ensuring compliance under the Act.

Right now, the law says that when there is an egregious case of non-compliance — FINTRAC has tried to work with a reporting entity that has so far failed to meet its obligations under the act — FINTRAC has the option to refer that to law enforcement in a non-compliance disclosure for the purposes of a possible criminal investigation. It's really just to enforce the Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act. So that's the

Êtes-vous en train de me dire que cette loi ne vous permet pas d'agir de cette manière? Disons que si l'on accumule des renseignements qui permettent de soupçonner l'auteur d'une activité criminelle, n'est-il pas possible de le pincer pour fraude fiscale si on ne peut pas le prendre pour d'autres raisons? Êtes-vous en train de nous dire qu'il est interdit d'utiliser les renseignements du CANAFE?

**Mme Grasham :** Aux termes de la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes, le CANAFE a pour fonction de s'assurer de la conformité aux obligations découlant de la LRPCFAT. Ce sont des exigences de tenue de documents et l'obligation d'avoir sur place un agent chargé de l'observation des normes. Il y a des exigences en matière de compte rendu et le CANAFE a toujours la possibilité de soumettre l'entité à une vérification de conformité.

Je tiens simplement à préciser que lorsque nous utilisons l'expression « entités déclarantes » dans le cadre de la profession juridique, les exigences qui ne s'appliquent pas n'entraînent pas d'obligations de compte rendu. En vertu de la loi, les membres de la profession juridique sont tenus d'identifier leurs clients, de tenir des documents et de se conformer à la loi. Voilà quelles sont les exigences en matière de conformité. Elles correspondent aux règles imposées par le CANAFE en tant qu'organisme de réglementation de ce texte de loi.

Le CANAFE a aussi un autre rôle, celui d'organisme du renseignement financier. Il collecte les renseignements que les banques, les coopératives de crédit, les maisons de courtage, et cetera, sont tenues de lui fournir.

Lorsque le CANAFE dispose de suffisamment de données permettant de soupçonner le recyclage des produits de la criminalité ou le financement d'activités terroristes, et qu'il dispose de renseignements pertinents pour l'enquête ou la poursuite relativement à une infraction de recyclage des produits de la criminalité ou de financement d'activités terroristes, il peut communiquer ces renseignements à l'organisme d'application de la loi. Par conséquent, ces modifications ne se rapportent pas au rôle du CANAFE en tant qu'organisme du renseignement financier, ni aux renseignements qu'il peut divulguer en vertu de la loi à ces organismes d'application de la loi et à d'autres entités chargées d'enquêter et d'intenter des poursuites en cas d'infractions liées au recyclage des produits de la criminalité et au financement d'activités terroristes. Ces modifications se rapportent uniquement au rôle du CANAFE en tant qu'organisme de réglementation chargé de faire respecter la loi.

Actuellement, la loi stipule qu'en cas de non-conformité flagrante — par exemple lorsque le CANAFE a tenté en vain de communiquer avec une entité déclarante qui a négligé jusque-là ses obligations en vertu de la loi — le CANAFE peut signaler ce cas de non-conformité à un organisme d'application de la loi, en vue de déclencher éventuellement une enquête criminelle. Il s'agit tout simplement de mettre en application la Loi sur le recyclage

issue at hand right now. It doesn't pertain to FINTRAC's other role as a financial intelligence unit, which I think is what you're talking about.

**Senator Massicotte:** This legislation is motivated by the B.C. judgment?

**Ms. Grasham:** As Mr. Rudin said, there was ambiguity in the court's view. The whole discussion is around the coverage of the legal profession under the act. Those provisions are not in effect right now because of a court injunction, and so it's a hypothetical. They thought that there could be ambiguity in the interpretation. This was brought to our attention, and we're just trying to correct it.

[Translation]

**Senator Maltais:** Coming back to what my colleague Senator Hervieux-Payette said about the Charbonneau commission, we see that Revenue Canada has done a good job. It rounded up all those "rats," fines were imposed and everyone ultimately paid. However, we can see that this is not money laundering. It is quite dirty money, thank you very much, large amounts of money that circulated in the personal circles of all those people. Does that not involve the Minister of Finance? That money was laundered from company to company and no income tax was paid. Does the Department of Finance have any recourse? Once the commission has wound up, could the Department of Finance recover a portion of the unpaid taxes?

**Mr. Rudin:** I will have to inquire about its right of recourse and get back to you on that.

**Senator Maltais:** Thank you.

[English]

**The Chair:** Mr. Rudin, to you and your associates, on behalf of all the members of the committee, I would like to express our appreciation for your appearance here today. Thank you very much.

(The committee adjourned.)

des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes. Voilà ce dont il est question actuellement. La modification ne se rapporte pas à l'autre rôle du CANAFE, celui d'organisme du renseignement financier, rôle auquel je crois que vous faites allusion.

**Le sénateur Massicotte :** Est-ce que ces modifications de la loi sont une conséquence du jugement de la Cour de la Colombie-Britannique?

**Mme Grasham :** Comme l'a dit M. Rudin, la cour a dénoncé une certaine ambiguïté du texte de loi. Tout le débat porte sur la couverture de la profession juridique dans la loi. Tout demeure cependant hypothétique, étant donné que ces dispositions ne sont pas en vigueur actuellement, en raison d'une injonction judiciaire. Le tribunal a jugé que l'interprétation se prêtait à une certaine ambiguïté. Cela nous a été rapporté et nous tentons d'y remédier.

[Français]

**Le sénateur Maltais :** Pour revenir à ce que ma collègue, la sénatrice Hervieux-Payette a mentionné concernant la commission Charbonneau, nous constatons que le ministère du Revenu du Canada a bien fait son travail; il a collecté tous ces « rats », il y a eu des amendes, tout le monde a payé finalement. Cependant, on s'aperçoit qu'il ne s'agit pas de blanchiment d'argent. C'est de l'argent assez sale merci, des grosses sommes d'argent qui ont circulé dans l'entourage de toutes ces personnes. Cela n'interpelle-t-il pas le ministre des Finances? Cet argent a été blanchi de compagnie en compagnie et aucun impôt n'a été payé. Le ministère des Finances a-t-il des droits de recours? Une fois la commission terminée, le ministère des Finances pourrait-il récupérer une partie des impôts qui n'ont pas été payés?

**M. Rudin :** En ce qui concerne le droit de recours, je devrai m'informer et vous revenir là-dessus.

**Sénateur Maltais :** Je vous remercie.

[Traduction]

**Le président :** Au nom de tous les membres du comité, je tiens à vous remercier, monsieur Rudin, d'avoir accepté de comparaître en compagnie de vos collaborateurs. Merci beaucoup.

(La séance est levée.)

WITNESSES

**Wednesday, November 20, 2013**

*Bank of Canada:*

Stephen S. Poloz, Governor;  
Tiff Macklem, Senior Deputy Governor.

**Thursday, November 21, 2013**

*Department of Finance Canada:*

Jeremy Rudin, Assistant Deputy Minister, Financial Sector Policy Branch;  
James Wu, Chief, Financial Institutions Division;  
Alexandra Dostal, Chief, Financial Sector Division;  
Eleanor Ryan, Senior Chief, Financial Institutions Division;  
Kevin Wright, Chief, Financial Markets Division;  
Will Paterson, Senior Economist, Financial Markets Division;  
  
Rachel Grasham, Chief, Financial Sector Division.

*Office of the Conflict of Interest and Ethics Commissioner:*

Mary Dawson, Conflict of Interest and Ethics Commissioner;  
Lyne Robinson-Dalpe, Assistant Commissioner, Advisory and Compliance.

TÉMOINS

**Le mercredi 20 novembre 2013**

*Banque du Canada :*

Stephen S. Poloz, gouverneur;  
Tiff Macklem, premier sous-gouverneur.

**Le jeudi 21 novembre 2013**

*Ministère des Finances Canada :*

Jeremy Rudin, sous-ministre adjoint, Direction de la politique du secteur financier;  
James Wu, chef, Division des institutions financières;  
Alexandra Dostal, chef, Division du secteur financier;  
Eleanor Ryan, chef principal, Division des institutions financières;  
Kevin Wright, chef, Division des marchés financiers;  
Will Paterson, économiste principal, Division des marchés financiers;  
  
Rachel Grasham, chef, Division du secteur financier.

*Commissariat aux conflits d'intérêts et à l'éthique :*

Mary Dawson, commissaire aux conflits d'intérêts et à l'éthique;  
Lyne Robinson-Dalpe, commissaire adjointe, Conseils et conformité.