

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, November 20, 2024

The Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy met with videoconference this day at 4:15 p.m. [ET] to examine and report on Canada's monetary policy framework.

Senator Pamela Wallin (*Chair*) in the chair.

The Chair: Hello to everyone here in the room and those joining us online. Welcome to this meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy. My name is Pamela Wallin, and I serve as chair of this committee.

I'd like to introduce the members of the committee with us today: Senator Loffreda, the deputy chair; Senator Gignac; Senator Ringuette; Senator Varone; and Senator Yussuff.

The committee is studying the mandate of the Bank of Canada and Canada's monetary policy framework. Today, we have the pleasure of welcoming in person for our first panel Dr. Jacqueline Best, professor at the School of Political Studies, University of Ottawa, whose work has focused on the inflation of the 1970s and 1980s — some of us actually remember that — as Canada faces this affordability crisis, and she also looks at whether the tools at the disposal of the Bank of Canada are effective in dealing with the situation.

Dr. Best, I understand you have some opening remarks, and the floor is yours.

Jacqueline Best, Full Professor, School of Political Studies, University of Ottawa, as an individual: Thank you, Madam Chair.

[*Translation*]

I'd like to begin by thanking you for the opportunity to testify as part of your study on Canada's monetary policy framework.

[*English*]

Much of my research is, as the chair mentioned, on the history of monetary policy and financial governance, particularly in the U.S., the U.K. and, to some extent, in Canada. What this research has taught me is that we are not in the Great Moderation anymore. This is the label that we give to a period of relative macroeconomic stability in the 1990s through to the 2008 global financial crisis, an era of low inflation and relatively few economic crises. Unfortunately, as much as we would like to return to that era, I think we have a lot more in common with

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 20 novembre 2024

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 15 (HE), avec vidéoconférence, pour examiner, afin d'en faire rapport, le cadre de la politique monétaire du Canada.

La sénatrice Pamela Wallin (*présidente*) occupe le fauteuil.

La présidente : Bonjour à tous ceux qui sont présents sur place et à ceux qui se joignent à nous en ligne. Bienvenue à cette réunion du Comité sénatorial permanent des banques, du commerce et de l'économie. Je m'appelle Pamela Wallin, et je suis présidente du comité.

Je vous présente les membres du comité qui sont là aujourd'hui : le sénateur Loffreda, vice-président, le sénateur Gignac, la sénatrice Ringuette, le sénateur Varone et le sénateur Yussuff.

Le comité étudie le mandat de la Banque du Canada et le cadre de la politique monétaire du Canada. Aujourd'hui, nous avons le plaisir d'accueillir en personne Mme Jacqueline Best, professeure à l'École d'études politiques de l'Université d'Ottawa, qui constitue à elle seule le premier groupe de témoins. Son travail a porté sur l'inflation dans les années 1970 et 1980 — certains d'entre nous s'en souviennent — au moment où le Canada fait face à une crise d'abordabilité. Elle fait également des recherches pour savoir si les outils à la disposition de la Banque du Canada sont efficaces comme moyen de gérer la situation.

Madame Best, je crois comprendre que vous avez un exposé liminaire à présenter. Vous avez la parole.

Jacqueline Best, professeure titulaire, École d'études politiques, Université d'Ottawa, à titre personnel : Merci, madame la présidente.

[*Français*]

J'aimerais commencer en vous remerciant de m'avoir offert la chance de témoigner dans le cadre de votre étude sur le cadre de la politique monétaire du Canada.

[*Traduction*]

Comme la présidente l'a dit, une grande partie de ma recherche porte sur l'histoire de la politique monétaire et de la gouvernance financière, notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni et, dans une certaine mesure, au Canada. Ces travaux m'ont appris que nous ne sommes plus dans la période de la grande modération. C'est l'étiquette que nous accolons à une période de stabilité macroéconomique relative dans les années 1990 et jusqu'à la crise financière mondiale de 2008, une période de faible inflation avec relativement peu de crises

some of the challenges of the 1970s and 1980s, an era of instability and of economic and political shocks.

It also seems very likely that we will continue to live in a highly uncertain global environment in the coming years. If we look at trends in geopolitics, and, for example, the climate crisis, this heightened uncertainty requires more creativity and discretion from economic policy-makers, including central bankers. That discretion, in turn, requires more robust forms of political accountability.

I want to be clear. The Bank of Canada has an excellent reputation, which is well deserved. I think it punches above its weight in international policy-making circles, and it has dealt effectively with some very significant shocks in recent years. But there's still room to improve. The Bank of Canada is still behind its peers in terms of international best practice in three key areas: governance, transparency and its mandate. I'm happy to elaborate on these areas in our conversation today, but for now I'll just close by noting that I think reforms in these areas will provide the Bank of Canada with the accountability that it needs to sustain confidence and build trust as we negotiate the challenging times ahead.

The Chair: Thank you very much. That gives us a lot to go forward with.

Senator Loffreda: Thank you, Ms. Best, for being here with us.

I'll take you up on your opening comment. You said the Bank of Canada punches above its weight but is behind when it comes to international best practices with respect to governance, transparency and mandate. Can you elaborate on that? What is required to maybe increase confidence and trust? I always say trust is the currency of every relationship, and we all want to trust the Bank of Canada. How can we increase that trust?

Ms. Best: Thank you, excellent question. I'll take those each in turn.

On governance, best practice would be to rely not just on internal members, as we see now on the governing council, but to bring in outside expertise. We see that in many other countries in the global north: the Federal Reserve bank, Bank of England, Australia, and New Zealand, and one can continue. That has become the norm. Also, having a system based more on voting rather than a consensus-based system, as we see at the Bank of Canada, makes a lot of sense.

économiques. Malheureusement, même si nous souhaitions revenir à cette époque, nous avons beaucoup plus en commun avec certains des défis des années 1970 et 1980, une période marquée par l'instabilité et les chocs économiques et politiques.

Il semble également très probable que nous continuerons de vivre dans une conjoncture mondiale très incertaine au cours des prochaines années. Étant donné les tendances géopolitiques et, par exemple, la crise climatique, une incertitude plus profonde exige davantage de créativité chez les décideurs économiques, y compris les banques centrales, et plus de latitude. Ce pouvoir discrétionnaire exige à son tour des formes plus robustes de responsabilité politique.

Je tiens à être claire. La Banque du Canada a une excellente réputation, qui est d'ailleurs bien méritée. Elle joue dans la cour des grands, dans les cercles internationaux d'élaboration des politiques, et elle a réussi à affronter des chocs très importants au cours des dernières années. Mais il y a encore place à l'amélioration. Elle accuse toujours un retard par rapport à ses pairs en ce qui concerne les pratiques exemplaires internationales dans trois domaines clés, soit la gouvernance, la transparence et le mandat. Je me ferai un plaisir de vous en dire plus long au cours de nos échanges, mais pour l'instant, je terminerai en soulignant que, selon moi, les réformes portant sur ces trois points donneront à la Banque du Canada la responsabilité dont elle a besoin pour maintenir la confiance et la renforcer au moment où nous nous apprêtons à affronter des turbulences.

La présidente : Merci beaucoup. Voilà beaucoup de pain sur la planche.

Le sénateur Loffreda : Merci, madame Best, d'être parmi nous.

Je vais réagir à votre exposé liminaire. Vous avez dit que la Banque du Canada joue dans la cour des grands, mais qu'elle est en retard par rapport aux pratiques exemplaires internationales en matière de gouvernance, de transparence et de mandat. Pouvez-vous étoffer? Que faut-il faire pour peut-être accroître la confiance? Je dis toujours que la confiance est la monnaie d'échange de toutes les relations, et nous voulons tous faire confiance à la Banque du Canada. Comment renforcer cette confiance?

Mme Best : Merci. Excellentes questions. Je vais répondre à chacune d'elles.

Sur le plan de la gouvernance, la pratique exemplaire serait de ne pas se fier uniquement aux membres internes, comme maintenant, au conseil d'administration, mais de faire appel à des experts de l'extérieur. C'est ce qui se fait dans de nombreux autres pays du Nord, comme la Réserve fédérale, la Banque d'Angleterre, l'Australie et la Nouvelle-Zélande. La liste est longue. C'est devenu la norme. De plus, il est tout à fait logique d'avoir un système fondé davantage sur le vote que sur le consensus, comme c'est le cas à la Banque du Canada.

We have to come up with a system that makes sense for Canada, and it's going to be its own system, but I think the British practice of having an annual remit is an interesting one to look at. That's a term they use where the government says annually, "This is your mandate, this is your inflation target, this is what you should be going at and these should be your priorities," and then the Bank of England has operational independence to figure out how they're going to achieve that. If they don't achieve that within a certain margin, they have to come back with a letter explaining what happened. Those are all ways they can retain that autonomy, but, at the same time, they build in more forms of accountability and more spaces for conversation.

On transparency, we have seen important moves from the Bank of Canada. I was particularly heartened that, after the IMF review of bank transparency, they started publishing summaries of their conversations about interest rate decisions, and that was an important move. Certainly, if we have a system where you have external members, votes and publish fuller minutes, as you do after a delay in the Federal Reserve, I think that would make a lot of sense.

Finally, on mandate, I think that a number of central banks are now being more explicit about including growth and employment as well as inflation and price stability in their mandates. We see that in a number of different forms. Even with the Bank of Canada, in their last review that I looked at, there's a little more space to take employment into account now. But it is worth having a conversation about having a formal dual mandate. That is something worth considering, as we see, for example, with the Bank of England and our friends to the south at the Federal Reserve bank.

Senator Varone: Thank you for being here with us today.

I was quite interested in terms of one of the items that you're studying, which is blind spots in the international political economy. I won't talk about that, but the phrase "blind spot" hit me. When I was reading all of the material on CPI, CPIX, CPI-trim, CPI-median, CPI-common, and then you talk about blind spots, I thought about shrinkflation. Everything that you buy at the grocery stores today — from toilet paper to boxes of cereal, pasta, muffins at Tim Hortons — shrank. Is it a blind spot for Statistics Canada, for the people that calculate the rate of inflation? I didn't notice, but what I was buying was less, but you pay the same. You used to get volume discounts for big purchases; now you pay the same and get less. How do you interpret that?

Nous devons concevoir un système qui soit logique pour le Canada, et ce sera son propre système, mais il serait intéressant d'examiner la pratique britannique de mandat annuel. C'est un terme que les Britanniques utilisent. Leur gouvernement dit chaque année : « Voici votre mandat, voici votre cible d'inflation, voici ce que vous devriez viser et voici quelles devraient être vos priorités », puis la Banque d'Angleterre a l'indépendance nécessaire au plan opérationnel pour choisir les moyens d'atteindre l'objectif. Si elle n'y arrive pas à l'intérieur d'une certaine marge, elle doit produire une lettre expliquant ce qui s'est passé. Ce sont autant de façons de préserver l'autonomie, mais, en même temps, de mettre en place de nouvelles formes de responsabilisation et davantage d'espaces propices aux échanges.

Quant à la transparence, la Banque du Canada a pris des mesures importantes. J'ai été particulièrement rassurée de constater que, après l'examen de la transparence des banques par le FMI, ce dernier a commencé à publier des résumés de ses échanges au sujet des décisions sur les taux d'intérêt, et ce fut une mesure importante. Chose certaine, si nous avons un système qui compte des membres de l'extérieur, qui permet des votes et publient des comptes rendus plus complets, comme on le fait après un certain décalage à la Réserve fédérale, ce serait plein de bon sens.

Enfin, en ce qui concerne le mandat, un certain nombre de banques centrales sont maintenant plus explicites au sujet de la prise en compte dans leur mandat de la croissance et de l'emploi en plus de l'inflation et de la stabilité des prix. Cela peut prendre diverses formes. Même à la Banque du Canada, le dernier examen que j'ai parcouru donne un peu plus de place au facteur qu'est l'emploi. Mais il vaut la peine de discuter d'un double mandat en bonne et due forme. Il vaut la peine d'envisager cette formule qui a été retenue par exemple à la Banque d'Angleterre et chez nos amis du Sud, à la Réserve fédérale.

Le sénateur Varone : Je vous remercie d'être là.

J'ai été très intéressé par l'un des points que vous étudiez, soit les angles morts dans l'économie politique internationale. Je ne vais pas en parler, mais l'expression « angle mort » m'a frappé. Lorsque je lisais toute la documentation sur l'IPC, l'IPCX, l'IPC-tronq, l'IPC, l'IPC-méd et que vous avez parlé des angles morts, j'ai pensé à la réduflation. Tout ce qu'on achète dans les épiceries aujourd'hui — du papier hygiénique aux boîtes de céréales en passant par les pâtes et les muffins de Tim Hortons — se présente en format réduit. Est-ce un angle mort pour Statistique Canada, pour ceux qui calculent le taux d'inflation? Je n'ai pas remarqué, mais j'achetais des quantités moindres pour le même prix. On avait l'habitude d'obtenir des escomptes au volume pour les gros achats; maintenant, on paie le même prix et on obtient une quantité moindre. Comment interprétez-vous ces faits?

Ms. Best: That's a great question.

It is interesting. You're pointing to the fact that we have a number of different measures for inflation, and there's also a tendency to keep changing them over time, partly because, in retrospect, we'll say, "Oh, I think we missed that." Not just the Bank of Canada but pretty much every central bank around the world missed the fact that the post-COVID inflation was not transitory. Again, in retrospect, they said, "What did we miss? What did our data not show us?" There are always choices about what to include or exclude.

The question about shrinkflation is a great one. I'm not sure how you would go about it. It would seem to require a much more detailed examination of that basket of goods to figure out how big the basket actually is. Is the basket shrinking, even though we call it the same thing?

Thinking about people's lived experience of inflation and how we can calculate and capture that better is an excellent question.

The Chair: Just to follow up on the question of what we missed and the transitory nature, we've spoken about that with the governor as well. When they look at the inflation factors — and we raise this every time — they leave out some pretty powerful things, like home heating oil and transportation. These are key things that would maybe have given us a clue that this was not transitory.

Ms. Best: This is always a challenge. I know the European Central Bank was having debates about this because their current measures don't include mortgage rates. Again, people were saying, "How can you calculate inflation when that portion of what they're paying has grown so dramatically?" I understand the methodology behind it. In some sense, there are some things you're going to be capturing and some things you can't. Also, with some of these other core measures, you're trying to minimize volatility, but, at the same time, there's no question.

This is why you see quite a few central banks, and I think the Bank of Canada is among them, try to do surveys, have conversations and get data that is not simply about these numbers but also look behind the metrics to get a better feel for what is going on on the ground, and I think that makes a lot of sense.

The Chair: I'll come back to that a little bit later on.

Senator Yussuff: Ms. Best, I guess I have a couple of questions about the bank's mandate. The bank has been given a club, essentially, to club inflation. The club is a very blunt instrument to deal with a problem that quite often is more complex. The bank has only one tool — jack up interest rates, shut the economy down or slow it down long enough. You put a

Mme Best : Excellente question.

C'est intéressant. Vous soulignez que nous avons un certain nombre de mesures différentes de l'inflation, et qu'il y a aussi une tendance à les modifier au fil du temps, en partie parce que, avec le recul, nous constatons que tel ou tel élément nous a échappé. La Banque du Canada et presque toutes les banques centrales du monde ont été incapables de remarquer que l'inflation après la COVID-19 n'était pas transitoire. Avec le recul, elles se sont interrogées : « Qu'est-ce qui nous a échappé? Qu'est-ce que nos données ne nous ont pas révélé? » Il faut toujours choisir entre ce dont il faut tenir compte et ce qu'il faut laisser de côté.

La question de la réduflation est excellente. Je ne sais pas comment il faudrait s'y prendre. Il me semble qu'il faudrait un examen beaucoup plus détaillé du panier de produits pour vérifier le volume ou la quantité. Le panier est-il en train de se contracter, même si nous faisons comme s'il était le même?

Il est excellent de réfléchir à la façon dont le consommateur vit l'inflation et aux moyens de mieux mesurer les phénomènes.

La présidente : Pour revenir à la question des faits qui nous échappent et à la nature transitoire de l'inflation, nous en avons discuté avec le gouverneur également. Lorsqu'on examine les facteurs d'inflation — et nous en parlons chaque fois — des éléments très conséquents sont laissés de côté, comme le mazout domestique et le transport. Ce sont des éléments clés qui nous auraient peut-être révélé que l'inflation n'était pas transitoire.

Mme Best : C'est toujours un défi. Je sais que la Banque centrale européenne a tenu des débats à ce sujet parce que ses mesures actuelles n'incluent pas les taux des prêts hypothécaires. Encore une fois, les consommateurs se sont dit : « Comment peut-on calculer l'inflation sans tenir compte de la hausse saisissante de cette dépense? » Je comprends la méthodologie utilisée. En un sens, certains éléments sont pris en compte alors qu'on ne peut pas prendre certains autres en considération. De plus, avec certaines de ces autres mesures de base, on tente de minimiser la volatilité. Il n'y a aucun doute.

C'est pourquoi un bon nombre de banques centrales, dont la Banque du Canada, je pense, essaient de faire des enquêtes, d'avoir des échanges et d'obtenir des données qui ne limitent pas aux chiffres, en allant au-delà des mesures, pour se faire une meilleure idée de ce qui se passe sur le terrain. C'est tout à fait logique.

La présidente : J'y reviendrai un peu plus tard.

Le sénateur Yussuff : Madame Best, j'ai quelques questions à poser au sujet du mandat de la banque. On a essentiellement donné à la banque un gourdin pour abattre l'inflation. C'est un instrument très grossier pour régler un problème souvent complexe. La banque n'a qu'un seul outil — augmenter les taux d'intérêt, fermer l'économie ou la ralentir assez longtemps. On

lot of people on the unemployment line, and maybe you get inflation under control. It will drop prices, because, of course, demand is not there.

It seems to me that in the 21st century, the tools given to the bank seem so archaic, given the challenges and the reality of the times we're living in. If we are thinking about a new mandate for the bank, it would seem to me that the mandate to simply focus on 2% or 3% inflation, with a club in hand to get there, is not a sophisticated way for an economy to function, whether it is here in Canada or looking at other experiences around the world.

What would you provide if you were rethinking this model? What do you think should be part of the model compared to what it is right now? With what it is right now, most consumers and Canadians are very frustrated, because it doesn't work, or at least they believe it doesn't work in their self-interest.

Ms. Best: I agree. It is a blunt instrument, and it's a relatively narrow set of tools. We saw them getting creative in the context of potential deflation and creating new tools, but in the context of inflation, it's still largely about interest rates.

In reality, whether we're tackling inflation or deflation, it's more than simply the central bank's job. One of my takeaways from the 2008 financial crisis onwards was that we seemed to be putting a lot of weight on and relying often too heavily on the central bank to do a lot of the heavy lifting, when, in fact, it is a collective and collaborative undertaking. The government has to do some of the work, and the bank has to some, whether it's about inflating an economy that is in crisis, as we saw with COVID, or whether it's trying to get a handle on inflation.

In fact, in the recent context, for a lot of the work getting the inflation down, if you look at studies, for example, the Bernanke and Blanchard paper, it looked like it wasn't monetary at all — going up or coming down. A lot was driven by supply side factors, energy, in particular, and how that flowed through into food prices and so on. Obviously, if what is driving inflation is not just monetary, then you can't have a policy that relies so narrowly on interest rates, because, ultimately, those sources of inflation or deflation are not going to be particularly responsive.

Senator Yussuff: Given the important role the bank plays in stability and confidence in the economy, we want the bank to be effective. In that context, don't you think we do a disservice to the bank, recognizing that we're giving them this overblown responsibility when they have very limited options as to how

réduit une foule de gens au chômage dans l'espoir de maîtriser l'inflation. Les prix vont baisser, faute de demande.

Il me semble qu'au XXI^e siècle, les outils donnés à l'institution sont archaïques, compte tenu des défis et de la réalité de notre époque. Si nous songeons à un nouveau mandat pour la Banque du Canada, il semblerait que se limiter à viser un taux d'inflation de 2 ou 3 %, avec un seul moyen brutal pour y arriver, ne soit pas un moyen raffiné de faire fonctionner une économie, que ce soit ici au Canada ou ailleurs dans le monde.

Quels moyens donneriez-vous à l'institution si vous repensiez ce modèle? Selon vous, qu'est-ce qui devrait faire partie du modèle par opposition à ce qu'il est actuellement? Compte tenu de la situation actuelle, la plupart des consommateurs et des Canadiens sont très irrités parce que cela ne fonctionne pas, ou du moins ils croient que cela ne fonctionne pas dans leur propre intérêt.

Mme Best : Je suis d'accord. C'est un instrument brutal, et c'est une panoplie relativement restreinte d'outils. Les responsables ont fait preuve de créativité dans le contexte des risques de déflation et de la création de nouveaux outils, mais à propos de l'inflation, il faut toujours, en grande partie, agir sur les taux d'intérêt.

En réalité, que nous nous attaquions à l'inflation ou à la déflation, c'est une tâche qui ne revient pas uniquement à la banque centrale. L'une des leçons que j'ai tirées de la crise financière de 2008, c'est que nous semblions accorder beaucoup d'importance à la banque centrale et compter trop souvent sur elle pour faire le gros du travail, alors qu'en fait, ce doit être une entreprise collective qui fait appel à la collaboration. Le gouvernement doit faire une partie du travail, et la Banque du Canada aussi, qu'il s'agisse de relancer une économie en crise, comme nous l'avons vu avec la COVID, ou d'essayer de maîtriser l'inflation.

En fait, dans le contexte récent, pour une grande partie des efforts visant à mâter l'inflation, il semble, d'après les études, notamment celle de Bernanke et Blanchard, qu'on n'ait pas du tout agi au plan monétaire — que ce soit pour provoquer un mouvement à la hausse ou à la baisse. Les facteurs de l'offre, dans le domaine de l'énergie en particulier, ont beaucoup joué, ainsi que leurs effets sur les prix des aliments et ainsi de suite. De toute évidence, si les causes de l'inflation ne sont pas uniquement monétaires, on ne peut pas avoir une politique qui s'appuie si étroitement sur les taux d'intérêt, car, au bout du compte, elle n'agira pas tellement sur les causes d'inflation ou de déflation.

Le sénateur Yussuff : Compte tenu du rôle important que la Banque du Canada joue dans le maintien de la stabilité et de la confiance dans l'économie, nous voulons qu'elle soit efficace. Dans ces conditions, ne pensez-vous pas que nous lui rendons un mauvais service en reconnaissant que nous lui confions une

they can manage the challenge they face? The economy needs some confidence, but Canadians need confidence in what is going on rather than feeling they're being punished for things they don't have anything to do with.

Ms. Best: I agree. Having confidence in the currency, first of all, and second, in the central bank, is absolutely essential. I think with the Bank of Canada, like other public institutions, we're in an era when we're dealing with a crisis of confidence or declining confidence, and that is a challenge.

Senator Yussuff: Are there other jurisdictions we can learn from?

Ms. Best: I think about being more realistic about the mandate, because even central banks that have a very narrow mandate are looking at more than just price stability. This is a question we asked ourselves in the current crisis. We didn't end up facing it because it looked like we were getting a soft landing. But people said, "To get from 3% to 2%, are you willing to completely destroy the economy? Are you willing to put that many people out of jobs?"

That did happen in the 1980s. They were willing, in fact. Paul Volcker was willing to just let those rates go up and up. We were talking about mortgages of 24%. If you talked to anyone about that today, can you imagine what that would look like? In the current context, it's hard to imagine a central bank being willing to do that. Even if the mandate is price stability, they have to be responsive, to some extent, to ensure that the economy as a whole doesn't fall apart.

Yes, let's broaden that mandate, and let's consider what needs to be in that mandate and be realistic about that. At the same time, an issue actually came up, and it was originally part of the conversation about the last mandate review, but in the end, it wasn't really central at all or discussed in the final report, and that is the idea of some form of coordination between fiscal and monetary policy. That was initially on the table. Again, it's quite clear that to get out of the COVID pandemic, we had monetary strategies, but we also had fiscal strategies. These two things usually have to go hand in hand, and if they work at cross purposes — whether it's in inflationary or deflationary — we have a problem. For example, after the 2008 crisis — 2010 onwards — most G7 and G10 countries moved from stimulus to austerity, so we had contraction on the fiscal side, and that meant the only game in town keeping that economy going was the central bank. You had incredibly low interest rates, but we now see that had perverse consequences in terms of fostering asset bubbles, housing market bubbles and intensifying inequality and so on. Again, having those two in conversation and working

responsabilité excessive alors qu'elle a très peu d'options dans la panoplie de moyens qu'elle peut employer pour relever ce lourd défi? L'économie a besoin d'un peu de confiance, mais les Canadiens doivent avoir confiance devant ce qui se passe plutôt que de se sentir punis pour des choses auxquelles ils n'ont rien à voir.

Mme Best : Je suis d'accord. Il est absolument essentiel d'avoir confiance dans la monnaie, premièrement, et deuxièmement, dans la banque centrale. À l'égard de la Banque du Canada, comme à l'égard d'autres institutions publiques, il y a actuellement une crise de confiance ou une perte de confiance, et c'est un problème.

Le sénateur Yussuff : Y a-t-il d'autres administrations dont nous pourrions nous inspirer?

Mme Best : Il faut être plus réaliste au sujet du mandat, car même les banques centrales qui ont un mandat très étroit ne s'intéressent pas seulement à la stabilité des prix. C'est une question que nous nous sommes posée au cours de la crise actuelle. Nous n'avons pas affronté le problème parce qu'il semblait que l'économie allait réussir un atterrissage en douceur. Mais d'aucuns se sont demandé si, pour ramener l'inflation de 3 à 2 %, on était prêt à détruire complètement l'économie, à mettre une foule de gens au chômage.

C'est arrivé dans les années 1980. En fait, les responsables étaient prêts à agir de la sorte. Paul Volcker était prêt à laisser les taux augmenter indéfiniment. Il y a eu des prêts hypothécaires à 24 %. Si cela était envisagé aujourd'hui, pouvez-vous imaginer les conséquences? Dans la conjoncture actuelle, il est difficile d'imaginer qu'une banque centrale soit prête à agir ainsi. Même si le mandat est de garantir la stabilité des prix, la banque centrale doit réagir, dans une certaine mesure, pour éviter que l'économie dans son ensemble ne s'effondre.

Oui, élargissons le mandat et tenons compte de ce qui doit y figurer et soyons réalistes à ce sujet. Par ailleurs, une autre question a été soulevée, et elle faisait initialement partie des discussions au moment du dernier examen du mandat, mais, en fin de compte, elle n'a pas vraiment été au centre des délibérations et n'a pas été abordée dans le rapport final : l'idée d'une certaine forme de coordination entre les politiques budgétaire et monétaire. Au départ, c'était sur la table. Encore une fois, il est très clair que pour sortir de la pandémie de COVID-19, nous avons des stratégies monétaires, mais nous avons aussi des stratégies budgétaires. Ces deux éléments doivent habituellement aller de pair, et si les stratégies vont à contre-courant l'une de l'autre — qu'il s'agisse d'inflation ou de déflation —, nous avons un problème. Par exemple, après la crise de 2008 — à partir de 2010 —, la plupart des pays du G7 et du G10 sont passés des mesures de relance à l'austérité. Nous avons donc connu une contraction du côté budgétaire, ce qui signifie que la banque centrale était le seul moyen de maintenir l'économie à flot. Les taux d'intérêt ont été ramenés à un niveau

more in tandem is another part of ensuring that kind of confidence.

Senator Ringuette: Thank you for being here. You're very enthusiastic about the knowledge that you have, and we appreciate that.

One of the issues that you mentioned was that the British bank gets an annual mandate from the British government.

Ms. Best: It is a remit. They call it the remit, yes.

Senator Ringuette: We review the Bank of Canada mandate every five years.

Ms. Best: Yes.

Senator Ringuette: I see advantages to the five-year term, because it provides the institution the ability to have an impact on the short, medium and long term, and it also removes the arm of politics from the central bank. Could you elaborate on that? I find a one-year mandate dictated by government is quite short. It's very political, as far as I could see. Maybe five years is too long a mandate, so maybe three, but one is — wow — it's like the other end of the spectrum.

Ms. Best: I think it's important to differentiate. The remit is a much narrower conversation about what priorities to keep in mind over the next year.

I actually think the Canadian mandate review is fantastic. I agree that the five-year term makes a lot of sense, and it's actually an area where we are ahead and we have been a leader. I did a study looking at the mandate review in Canada but also the policy strategy reviews in the Federal Reserve and the European Central Bank in around 2020-21, which happened at the same time, and it's quite clear that the Federal Reserve partly looked at Canada initially for inspiration, and we're seeing a number of other central banks saying, "We want to, at regular intervals, do a mandate assessment." To be clear, with the other central banks, it was a policy strategy review. They were not formally reviewing their mandate, and there was less on the table than there was in the Canadian context. But the idea that this is something that just happens regularly, I think is excellent, and that's an area where Canada is ahead.

On the other hand, what I like about the remit is it's much narrower, but it does give a chance for each year — it has that kind of sense of the government saying, "Within the context of your existing mandate," which is set out and which rarely

incroyablement bas, mais nous voyons maintenant que cela a eu des conséquences perverses : la création de bulles d'actifs, de bulles sur le marché de l'habitation, et l'intensification des inégalités, etc. Là encore, un moyen d'assurer la confiance est de faire en sorte que les deux éléments soient liés et aillent de pair.

La sénatrice Ringuette : Merci d'être là. Vous communiquez vos connaissances avec enthousiasme et nous vous en sommes reconnaissants.

L'une des questions que vous avez évoquées est le fait que la banque britannique reçoit un mandat annuel du gouvernement britannique.

Mme Best : C'est un mandat, mais les Britanniques emploient le mot « remit ».

La sénatrice Ringuette : Nous revoyons le mandat de la Banque du Canada tous les cinq ans.

Mme Best : Effectivement.

La sénatrice Ringuette : Je vois des avantages à cette durée de cinq ans, parce qu'elle donne à l'institution la capacité d'avoir un impact à court, moyen et long terme, et qu'elle met l'institution à l'abri de la politique. Pourriez-vous nous en dire plus à ce sujet? Je trouve qu'un mandat d'un an imposé par le gouvernement est très court. À mon avis, cela laisse beaucoup de place à la politique. Cinq ans, c'est peut-être trop long, peut-être qu'un mandat de trois ans serait préférable, mais une seule année, c'est plutôt l'autre extrême.

Mme Best : Il est important de faire une distinction. Le mandat britannique est un échange beaucoup plus étroit sur les priorités à prendre en considération au cours de l'année.

En fait, l'examen du mandat qui se fait au Canada est fantastique. Je conviens qu'une durée de cinq ans est tout à fait logique. Sur ce plan, nous sommes en avance, nous sommes un chef de file. J'ai réalisé une étude sur l'examen du mandat qui se fait au Canada, mais aussi sur les examens de la stratégie de la Réserve fédérale et de la Banque centrale européenne aux alentours de 2020-2021, qui ont eu lieu en même temps. Il est très clair que la Réserve fédérale s'est inspirée en partie du Canada au départ, et un certain nombre d'autres banques centrales disent vouloir faire un examen du mandat à intervalles réguliers. Précisons que, dans le cas des autres banques centrales, il s'agissait d'un examen de la stratégie. Elles n'examinaient pas officiellement leur mandat, et le champ de l'étude était moins étendu qu'il ne l'est au Canada. Il reste que l'idée de faire un examen à intervalles réguliers est excellente, et c'est un domaine où le Canada est en avance.

D'un autre côté, ce qui me plaît dans le mandat britannique, c'est qu'il est beaucoup plus restreint, mais qu'il donne l'occasion chaque année... C'est comme si le gouvernement britannique disait que, dans le contexte d'un mandat existant qui

changes, “these are our particular preoccupations,” and starting that conversation. They also have a Monetary Policy Committee, and they have a number of other institutionalized ways in which there is more exchange between Parliament and the Bank of England. Of course, it’s worth remembering that the Bank of England only became independent in 1997, so it is also an institution with a very different history.

Senator Ringuette: When the Bank of Canada appeared before us as a witness, they indicated to us that no, they do not work in isolation and that they have regular meetings with the Office of the Superintendent of Financial Institutions, or OSFI, and with the Department of Finance and so forth. They don’t really work in isolation. There is an ongoing conversation that seems to be happening. Should it be more formalized?

Ms. Best: I don’t think that would hurt. This is very Canadian, I’ve come to realize. For example, we don’t have formal policies or a system that is very visible around macroprudential regulation and around systemic risks. At the same time, we do, clearly, have macroprudential policies. The Canada Mortgage and Housing Corporation, or CMHC, is probably the most important one that says — because most of our risk comes from the housing sector. There is a committee, I understand, but, again, we don’t know much about it. This seems very Canadian. We know these things are happening, and they often work quite well. We didn’t suffer from the 2008 crisis partly because there were a lot of conversations behind closed doors.

On the other hand, I don’t think it hurts to bring some of that into the formal and bring some of that more into the open, again, in terms of building confidence, so that we know, in fact, that these conversations happen and we understand how they happen, how frequently and what the goals and principles are and so on.

Senator Gignac: Thank you to the witness, and thank you for your opening remarks. It was exactly in line with my colleague and this previous conversation.

Right now, monetary policies cannot do everything. They can be limited. When we have external shocks, like a supply shock, macroprudential measures could work much better, but that’s under the Finance Minister’s umbrella right now. Contrary to the United Kingdom, for example, it is there, so it’s about governance.

You talk about governance and currency mandate, and you mentioned improving transparency. I found the Bank of Canada has improved in the last few decades, but external members and votes could be nice. Quite frankly, is that possible? Is it realistic

est bien établi et change rarement, il faut tenir compte de préoccupations particulières. Une discussion est ainsi amorcée. Les Britanniques ont aussi un comité de la politique monétaire et un certain nombre d’autres moyens institutionnalisés qui permettent d’autres échanges entre le Parlement et la Banque d’Angleterre. Bien sûr, il ne faut pas oublier que la Banque d’Angleterre n’est devenue indépendante qu’en 1997. C’est donc une institution dont l’histoire est fort différente.

La sénatrice Ringuette : Lorsque la Banque du Canada a comparu devant le comité, ses représentants ont dit qu’ils ne travaillaient pas en vase clos et qu’ils rencontraient régulièrement le Bureau du surintendant des institutions financières, le BSIF, le ministère des Finances, etc. Ils ne travaillent pas vraiment en vase clos. Il semble y avoir des échanges en cours. Devraient-ils avoir un caractère plus officiel?

Mme Best : Cela ne ferait pas de mal. J’en suis venue à me rendre compte que c’est typiquement canadien. Par exemple, nous n’avons pas de politiques officielles ou de système très visible en ce qui concerne la réglementation macroprudentielle et les risques systémiques. En même temps, il est clair que nous avons des politiques macroprudentielles. La Société canadienne d’hypothèques et de logement, ou SCHL, est probablement la plus importante organisation à se prononcer là-dessus, parce que la plus grande partie du risque vient du secteur de l’habitation. Je crois savoir qu’il existe un comité, mais, encore une fois, nous n’en savons pas grand-chose. On dirait que c’est une façon de faire typiquement canadienne. Nous savons que ces choses se produisent, et elles fonctionnent souvent très bien. Nous n’avons pas souffert de la crise de 2008 en partie parce qu’il y a eu beaucoup de discussions à huis clos.

Par ailleurs, il ne serait pas préjudiciable d’intégrer certains de ces éléments au processus officiel et de les rendre plus ouverts, encore une fois, pour renforcer la confiance, pour que nous sachions, en fait, que ces discussions ont lieu et que nous comprenions comment elles se déroulent, à quelle fréquence et quels sont les objectifs et les principes, etc.

Le sénateur Gignac : Je remercie le témoin. Merci à vous de votre exposé liminaire. Il est dans la droite ligne des propos de mon collègue et des discussions précédentes.

À l’heure actuelle, les politiques monétaires ne peuvent pas tout faire. Elles ont leurs limites. Lorsque nous avons des chocs venant de l’extérieur, des chocs qui touchent l’approvisionnement, par exemple, les mesures macroprudentielles pourraient fonctionner beaucoup mieux, mais cela relève actuellement du ministre des Finances. Contrairement à ce qui se passe au Royaume-Uni, par exemple. C’est une question de gouvernance.

Vous avez parlé de la gouvernance et du mandat relatif à la devise, et vous avez parlé d’améliorer la transparence. J’ai constaté que la Banque du Canada s’est améliorée au cours des dernières décennies, mais c’est une bonne idée de faire appel à

to have that without changing the governance? The Governor of the Bank of Canada is the chair of the board of the Bank of Canada, and there are deputy governors. Is it realistic to believe that you could have a disclosure on the votes from the governors? It's hard to believe, and maybe we need more external governors. At the end of the day, the process is the governor is our external governor, contrary to the Bank of England, which is parliamentarians who decide about the external governor.

Here is my question: Do we have to address the governance aspect in our study? If we want to improve the transparency and even the mandate, do we have to address the governance of the Bank of Canada? That could mean refreshing the current law of the Bank of Canada, which is pretty old.

Ms. Best: It is remarkably old.

There are many models out there. The Bank of New Zealand and the Reserve Bank of Australia have gone through refreshes and have rethought this. We don't just have to, for example, look at the Federal Reserve. We, as Canadians, do tend to look a little too often just to our neighbours to the south, and, of course, they are so different from us in so many ways, and we can't really compete. They are who they are; we are who we are.

I think we can look at these other models, and yes, ideally, with changes to transparency and rethinking a mandate, we also do need to look at governance. There are a variety of models out there. There is going to be one or some combination that we can build on that provides those external perspectives. I think they're important. As I said, in a context of extreme uncertainty, there's rarely one path forward.

Now, the Bank of Canada has given itself some flexibility. It says, "We'll have a target," but it's in the medium term. We can take different paths depending on how we want to assess and compensate for other factors. I think that makes a lot of sense. As I have said, they need discretion to cope with crises, but the more discretion we give an unelected body, the more we have to think about who is making those decisions and how we ensure that we are comfortable that they are accountable to us, and not by politicizing in the sense of making it a partisan game. There are concerns that I would agree with Senator Ringuette on that. We don't want this to become a political football, absolutely not, but we do want to ensure that those conversations are full and frank and bring a variety of different expert perspectives to bear. There are some good models that we can look at.

des membres de l'extérieur et de prévoir des votes. Franchement, est-ce possible? Est-il réaliste de l'envisager sans modifier la gouvernance? Le gouverneur de la Banque du Canada préside le conseil d'administration, et il y a des sous-gouverneurs. Est-il réaliste de croire que les votes des gouverneurs pourraient être révélés? C'est difficile à croire, et nous avons peut-être besoin d'un plus grand nombre de gouverneurs de l'extérieur. Au bout du compte, le processus veut que le gouverneur soit notre gouverneur externe, contrairement à la Banque d'Angleterre, qui est composée de parlementaires qui décident du choix du gouverneur externe.

Voici ma question : devons-nous aborder l'aspect de la gouvernance dans le cadre de notre étude? Si nous voulons améliorer la transparence et même le mandat, devons-nous aborder la gouvernance de la Banque du Canada? Cela pourrait exiger une modernisation de la loi actuelle sur la Banque du Canada, une loi qui est plutôt ancienne.

Mme Best : Remarquablement ancienne.

Il existe de nombreux modèles. La Banque de Nouvelle-Zélande et la Reserve Bank of Australia ont repensé et modernisé leurs dispositions législatives. Il ne suffit pas de voir ce qui se fait à la Réserve fédérale, par exemple. Nous, Canadiens, avons un peu trop souvent tendance à vérifier seulement ce qui se fait au sud de notre frontière, et il faut avouer que les Américains sont tellement différents de nous, à bien des égards, et nous ne pouvons pas vraiment soutenir la concurrence. Ils sont qui ils sont; nous sommes qui nous sommes.

Nous pouvons examiner ces autres modèles, et oui, idéalement, si nous apportons des changements au sujet de la transparence et repensons le mandat, nous devons aussi nous interroger sur la gouvernance. Il existe divers modèles. Nous pourrions nous inspirer d'un ou de plusieurs de ces modèles étrangers. Ces autres façons de voir sont importantes. Comme je l'ai dit, dans un contexte d'incertitude extrême, il y a rarement une seule voie à suivre.

La Banque du Canada s'est accordé une certaine latitude. Elle se donne une cible, mais à moyen terme. Nous pouvons emprunter différents parcours pour évaluer d'autres facteurs et faire contrepoids. C'est tout à fait logique. Je le répète, la Banque du Canada a besoin d'une certaine latitude pour pouvoir affronter les crises, mais plus nous accordons de pouvoir discrétionnaire à une entité non élue, plus nous devons réfléchir au choix des décideurs et à la façon dont nous nous assurons qu'ils sont responsables envers nous, sans pour autant politiser la question au point d'en faire un enjeu partisan. Je suis d'accord avec la sénatrice Ringuette à ce sujet. Nous ne voulons pas que cela devienne un enjeu politique, absolument pas, mais nous voulons nous assurer que les échanges sont exhaustifs et francs, qu'ils tiennent compte de divers points de vue d'experts. Il y a de bons modèles que nous pouvons étudier.

Senator Gignac: On the mandate, do you believe that, at the end of the day, it does not make a big difference whether it is a dual mandate or the current mandate? If I understood correctly what you said, they already factor the labour market into their decisions, or maybe I'm not understanding.

Ms. Best: I think they do.

For example, the ECB has a single mandate, but then they can do whatever else is necessary to pursue their objectives as long as it is consistent with the mandate. That is not uncommon as a kind of workaround.

I still think that having a formal mandate, putting it out there and being very clear, is worth doing. It provides consistency and clarity. It also ensures that we don't end up with policy that is lopsided simply towards price stability and not taking adequate account of growth and unemployment.

Ultimately, I do think the best way forward would be a dual mandate, but there are compromises or alternatives that central banks have drawn on that we can draw on if there isn't the political will to go as far as a dual mandate. But that would be my preference.

The Chair: I have a kind of chicken-and-egg question here with the governance idea when it comes to voting versus consensus. The governor is the chair of the board. They are appointing other deputies, but those are in-house appointments. There is no other imprimatur on them. How would you see that working? Would some votes be more powerful than others or weighted? How would that happen?

Ms. Best: I have spoken to members of the Bank of Canada. I do believe that they have robust conversations, and it is not entirely top-down. It probably also depends governor to governor what the culture is. I think there is a reasonable conversation.

Ultimately, it is worth looking at models, not necessarily going all the way to what they have in the U.S., but looking at models where there is a conversation and a vote and where you have representatives who are chosen for a long enough mandate so that it is not highly political but who come in and bring those perspectives. You structure that conversation. There are different ways of doing that, but it is worth finding a mechanism for bringing those voices in.

The Chair: In the end, it would be a numbers count in that sense.

Le sénateur Gignac : À propos du mandat, croyez-vous que, au bout du compte, cela ne change pas grand-chose, qu'il s'agisse d'un double mandat ou du mandat actuel? Si j'ai bien compris ce que vous avez dit, la Banque du Canada tient déjà compte du marché du travail dans ses décisions. À moins que quelque chose ne m'échappe.

Mme Best : Elle en tient compte, effectivement.

Par exemple, la Banque centrale européenne a un mandat unique, mais elle peut ensuite faire tout ce qu'il faut pour atteindre ses objectifs, pourvu que cela soit conforme au mandat. Ce n'est pas une solution inhabituelle.

Il n'en reste pas moins valable d'avoir un mandat en bonne et due forme qui soit bien connu et très clair. Il assure la cohérence et la clarté. On évite ainsi de se retrouver avec une politique déséquilibrée axée sur la seule stabilité des prix et qui ne tient pas suffisamment compte de la croissance et du chômage.

Au bout du compte, la meilleure solution, à l'avenir, serait d'avoir un double mandat, mais il y a des compromis ou des solutions de rechange sur lesquels les banques centrales se sont appuyées et dont nous pouvons nous inspirer s'il n'y a pas une volonté politique d'aller jusqu'à un double mandat. Mais c'est ce que je préférerais.

La présidente : C'est un peu comme se demander ce qui vient en premier, l'œuf ou la poule, mais je m'interroge, à propos de la gouvernance, sur le vote par opposition au consensus. Le gouverneur préside le conseil d'administration, qui nomme des sous-gouverneurs, mais il s'agit de nominations faites à l'interne. Elles ne font l'objet d'aucune autre approbation. Comment les choses se passeraient-elles, selon vous? Certains votes seraient-ils plus importants que d'autres? Y aurait-il pondération des votes? Comment cela se passerait-il?

Mme Best : J'ai parlé à des membres de la Banque du Canada. Je crois qu'ils ont des délibérations solides, et tout n'est pas imposé d'en haut. La culture varie probablement d'un gouverneur à l'autre. Je pense qu'il y a une conversation raisonnable.

Au bout du compte, il vaut la peine d'examiner divers modèles, sans nécessairement nous conformer à ce qui se fait aux États-Unis, mais en examinant des modèles où il y a des discussions et un vote et où les représentants sont choisis pour un mandat suffisamment long pour être à l'abri de l'influence politique et apportent une diversité de points de vue. Les échanges sont structurés, ce qui peut se faire de différentes manières, mais il vaut la peine de trouver un mécanisme pour faire entendre ces voix.

La présidente : En fin de compte, ce serait une question de nombre.

Ms. Best: Yes. I'm quite sure good decisions come out of the consensus model, but, at the same time, it overstates the coherence. In fact, there are different issues that are being weighed and different views, and it is fair to Canadians to be able to see those different views.

The Chair: This would be more reflective of that and give the public some sense that there was debate.

Ms. Best: There was a genuine debate.

Senator Loffreda: I want to question you on the general framework and maybe elaborate on that. We have been discussing it. How would you evaluate the effectiveness of Canada's current monetary policy framework in achieving its dual mandate? We talked about dual mandate, but it currently has a policy framework dual mandate of price stability and economic growth. Where would you highlight the systemic gaps or limitations?

Canada's inflation-targeting framework has been in place since 1991. Is it adequate today in the current global economic environment? We have rising debt levels. We have financial instability. We have climate risks and supply chain disruptions.

What are your views on the balance between the central bank independence and accountability? Has the Bank of Canada's approach been effective in maintaining the public trust and transparency, which I said from the beginning is key?

Ms. Best: Absolutely.

They have walked a difficult line, and they have certainly done their best. As you say, we have a system in which the Bank of Canada is accountable through certain measures, and certainly the regular five-year mandate review is one of those important pillars. From what I understand, the treasury plays a role. The research is done by the Bank of Canada, but there are important conversations around that. Again, having a more transparent system with clear governance parameters set up and a clear formalization of that mandate would all go towards increasing the trust in that institution.

This was perhaps less important during that Great Moderation when you had far fewer economic crises, inflation was much lower and the models seemed to work. The economy looked a lot like the models. One of the reasons I say the current era looks more like the 1970s and 1980s is that crises seem to have become the new normal and we keep jumping from one unusual experience to another. Central banks have to be more experimental and creative. I'm appreciative of the fact that they have found tools and strategies, but at the same time, that does

Mme Best : Oui. Je suis certaine que le consensus permet d'arriver à de bonnes décisions, mais il se traduit par une insistance excessive sur la cohérence. En fait, diverses questions sont pondérées et différents points de vue sont pris en considération, et ce n'est que justice que les Canadiens puissent prendre connaissance de ces points de vue.

La présidente : Il serait mieux tenu compte de la situation et le public aurait l'impression qu'il y a eu un débat.

Mme Best : Il y a eu un véritable débat.

Le sénateur Loffreda : J'ai des questions à vous poser sur le cadre général. Peut-être pourriez-vous vous exprimer plus longuement à ce sujet. Nous en avons discuté. Quelle évaluation faites-vous de l'efficacité du cadre actuel de la politique monétaire du Canada comme moyen de remplir son double mandat? Nous avons parlé d'un double mandat, mais il y a actuellement un double mandat stratégique, soit la stabilité des prix et la croissance économique. Où auriez-vous des lacunes ou des limites systémiques à mettre en lumière?

Le cadre de ciblage de l'inflation du Canada est en place depuis 1991. Est-il adéquat aujourd'hui, dans le contexte économique mondial actuel? La dette augmente. Nous avons de l'instabilité financière. Nous avons des risques climatiques et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement.

Que pensez-vous de l'équilibre entre l'indépendance de la banque centrale et la reddition de comptes? L'approche de la Banque du Canada a-t-elle été efficace pour maintenir la confiance du public et la transparence, ce qui est essentiel, comme je l'ai dit dès le début?

Mme Best : Absolument.

La banque devait ménager un équilibre délicat, et elle a fait de son mieux. Comme vous le dites, nous avons un système dans lequel la Banque du Canada rend des comptes au moyen de certaines mesures, sans oublier l'examen quinquennal régulier du mandat qui est certainement l'un de ces piliers importants. D'après ce que je comprends, le Trésor joue un rôle. La recherche est effectuée par la Banque du Canada, mais il y a des discussions importantes. Le fait d'avoir un système plus transparent avec des paramètres de gouvernance clairs et une officialisation claire du mandat contribuerait à accroître la confiance à l'égard de l'institution.

C'était peut-être moins important pendant la période de grande modération, lorsqu'il y avait beaucoup moins de crises économiques, que l'inflation était beaucoup plus faible et que les modèles semblaient fonctionner. L'économie se rapprochait beaucoup des modèles. Si je dis que la période actuelle ressemble davantage aux années 1970 et 1980, c'est notamment parce que les crises semblent être devenues la nouvelle norme et que nous passons constamment d'une expérience inédite à une autre. Les banques centrales doivent expérimenter davantage et

require a more robust set of accountability mechanisms while retaining that operational independence.

Senator Loffreda: With interest rate hikes to fight inflation, are you not concerned with economic inequality, household debt and financial stability? We are all very concerned with inflation, but is increasing interest rates the best tool at this point in time? The wealth gap is getting larger and larger. Canadian debt level is increasing daily. What are your thoughts on that?

Ms. Best: I teach some of this stuff in my class too. These are things that we worry about.

If you look at some of the data on where consumer debt levels are compared to, for example, the U.S. at the moment, these are very worrying, so, absolutely, the Bank of Canada has to pursue these goals in a way that keeps account of what the impact is on the housing market and what it will be on financial stability, which we haven't talked about very much. That is also an interesting potential tension.

Are interest rates the only tool? Absolutely not. Do we have to pay attention to how they impact these dynamics? Absolutely, yes. This is, again, why I think the job is incredibly complex. I'm very glad I'm not in that position and didn't have to go through that. First, you had the 2008 crisis and then the COVID pandemic. These have not been straightforward times.

The Chair: Exactly.

Senator Varone: A few weeks back, we had both the Governor of the Bank of Canada and the deputy governor, and then the following day, the Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI. A lot has been said about governance, independence and accountability, and they both talked separately about staying in their own lanes — Bank of Canada governs interest rates, and OSFI governs the subset of mortgage rules they are under. With this affordability crisis hitting us between the eyes today, there is a lot of political discussion about easing the amortization schedules to allow the interest rates to be tempered for people who have to renew their mortgage. And then came the bombshell: Carolyn Rogers comes out and says that we need to resist the temptation to try and solve housing affordability by tinkering with mortgage rules. That blew me away because she is not staying in her lane. If this is a collective effort where everybody has their interdependence, why is that statement being made? Can you comment on taking the wind out of the sails of the political discussion to help Canadians afford their renewals down the road? I get confused by this.

être plus créatives. Je suis heureuse qu'elles aient trouvé des outils et des stratégies, mais en même temps, cela exige un ensemble plus robuste de mécanismes de reddition de comptes, avec le maintien de l'indépendance opérationnelle.

Le sénateur Loffreda : Vu les hausses de taux d'intérêt visant à mûter l'inflation, ne vous préoccupez-vous pas des inégalités économiques, de l'endettement des ménages et de la stabilité financière? Nous sommes tous très préoccupés par l'inflation, mais est-ce que la hausse des taux d'intérêt est le meilleur outil en ce moment? L'écart de richesse est de plus en plus prononcé. Le niveau d'endettement des Canadiens augmente de jour en jour. Qu'en pensez-vous?

Mme Best : J'enseigne certaines de ces notions dans ma classe également. Ce sont des aspects qui nous préoccupent.

Les données sur l'endettement des consommateurs comparé par exemple à ce qu'on observe aux États-Unis à l'heure actuelle sont très inquiétantes, donc, absolument, la Banque du Canada doit poursuivre ces objectifs d'une manière qui tient compte des répercussions sur le marché de l'habitation et sur la stabilité financière, dont nous n'avons pas beaucoup parlé. C'est aussi une tension potentielle intéressante.

Les taux d'intérêt sont-ils le seul outil? Absolument pas. Devons-nous prêter attention à la façon dont ils influent sur ces dynamiques? Absolument, oui. C'est ce qui fait l'incroyable complexité de ce travail. Je suis très heureuse de ne pas en être chargée et de ne pas avoir eu à passer par là. Il y a d'abord eu la crise de 2008, puis la pandémie de COVID-19. La situation n'a pas été facile.

La présidente : Exactement.

Le sénateur Varone : Il y a quelques semaines, nous avons accueilli le gouverneur de la Banque du Canada et la sous-gouverneure, puis, le lendemain, le Bureau du surintendant des institutions financières, le BSIF. Il a beaucoup été question de gouvernance, d'indépendance et de reddition de comptes, et ils ont tous les deux parlé, chacun de leur côté, de la nécessité de rester sur leur propre terrain : la Banque du Canada régit les taux d'intérêt, et le BSIF régit le sous-ensemble des règles hypothécaires. Avec cette crise de l'abordabilité qui nous frappe aujourd'hui, il y a beaucoup de discussions politiques sur l'assouplissement des périodes d'amortissement pour permettre de tempérer les effets des taux d'intérêt pour ceux qui doivent renouveler leur prêt hypothécaire. Puis est arrivée une bombe : Carolyn Rogers a déclaré que nous devons résister à la tentation d'essayer de résoudre le problème de l'abordabilité du logement en bricolant les règles hypothécaires. Cela m'a renversé parce qu'elle sort de son propre terrain. S'il s'agit d'un effort collectif où tout le monde est interdépendant, pourquoi se permettre semblable déclaration? Que pensez-vous de l'idée de mettre en veilleuse la discussion politique pour aider les Canadiens à financer leurs renouvellements de prêt? Cela me laisse perplexe.

Ms. Best: I get confused by the Canadian system too. It is so complex.

I look at the Bank of England. The Bank of England was responsible for financial regulation, and then that was removed right at the same time it became independent. The FSA was created. Then after the 2008 crisis, they realized that had really not worked at all, because no one knew what the other side was doing, and this actually slowed down their response to what was, for the U.K., a massive crisis. They had a much worse crisis than we had. So now they are back together again. The Bank of England is doing financial regulation. These are interesting questions. Is it one player? Is it two? How do you coordinate? In Canada, we also, of course, have a federal system, and this complicates it even further.

This question of staying in your lane makes a lot of sense at one level, and yet in practical terms, each of these policy decisions affects the others. Of course, they are having to negotiate these complicated relationships, and if one actor does this, it is going to have an impact on what the other governing institution does. I'm not sure what the best answer is. Many institutions in many countries do face this, but I think in Canada, it takes a very particular kind of form.

Senator Yussuff: I want to come back to what has been troubling for me. As we were dealing with high inflation, the number-one obsession was to try to temper wage growth in the context of inflation, and, of course, the contributing factor for inflation was prices. The spotlight was almost limited in how it got focused, and it was prices that increased in a dramatic way to the point where people are just, "Hang on, are you not criticizing the people who are profiting from this?" We are actually telling the workers, "You need to take less because somehow it is your fault, and don't ask for too much because you might drive inflation even more." Well, workers have to pay their rent, and they have to look after their families, but yet the obsession with the financial institution was to say let's try to dampen wages and demand. How do you explain this contradiction when the whole principle is that you are supposed to try to keep the price from escalating to the point where it generates inflation in the country?

Ms. Best: Well, this comes back to the blunt instrument of interest rates. If you have a hammer, everything looks like a nail.

There is a history of focusing on wage-price spirals. That was the big focus certainly in the 1980s, and, again, the data on that are not clear, and there has been some interesting studies about how often you end up with an actual wage-price spiral. In this case, that was the big fear, and maybe that is partly because, in fact, if prices are the problem, then the solution — if it is supply

Mme Best : Le système canadien me laisse aussi perplexe, tellement il est complexe.

Prenons la Banque d'Angleterre. Elle était responsable de la réglementation financière, mais cette fonction lui a été retirée lorsqu'elle est devenue indépendante. La Financial Services Authority a vu le jour. Puis, après la crise de 2008, les Britanniques se sont rendu compte que cette formule était un échec, parce que les uns ne savaient pas ce que faisaient les autres, et cela a en fait ralenti leur réaction à ce qui a été, pour le Royaume-Uni, une crise massive. Il a connu une crise bien pire que la nôtre. Les fonctions sont de nouveau réunies. La Banque d'Angleterre s'occupe de la réglementation financière. Ce sont des questions intéressantes. Faut-il un seul protagoniste? Deux? Comment assurer la coordination? Au Canada, nous avons aussi, bien sûr, un régime fédéral, ce qui apporte un autre niveau de complexité.

Il est tout à fait logique que chacun reste sur son propre terrain, en un sens, mais sur le plan pratique, chacune des décisions stratégiques a une incidence sur les autres domaines. Bien sûr, il faut négocier ces relations compliquées, et si un protagoniste agit ainsi, cela aura une incidence sur ce que fait l'autre institution. J'ignore quelle est la meilleure solution. De nombreuses institutions dans beaucoup de pays sont aux prises avec ce problème, mais je pense qu'au Canada, cela prend une forme très particulière.

Le sénateur Yussuff : Je reviens sur ce qui m'a troublé. Au moment où nous étions aux prises avec une inflation virulente, la grande obsession était d'essayer de tempérer la progression des salaires alors que ce sont les prix qui alimentaient l'inflation. L'attention était rivée presque uniquement là-dessus, alors que ce sont les prix qui augmentaient de façon saisissante, au point que les consommateurs se sont demandé : « Comment se fait-il que vous ne critiquez pas ceux qui profitent de la hausse des prix? » En fait, nous disons aux travailleurs qu'ils ne doivent pas être trop gourmands parce que cela risque d'attiser l'inflation. Or, les travailleurs doivent payer leur loyer, s'occuper de leur famille, mais l'obsession de l'institution financière était d'essayer de freiner les hausses salariales et la demande. Comment expliquez-vous cette contradiction, alors que le principe veut que l'institution évite que les prix n'augmentent au point de susciter de l'inflation?

Mme Best : Cela nous ramène au fait que les taux d'intérêt sont un moyen d'action brutal. Pour le marteau, tout ressemble à un clou.

On a toujours mis l'accent sur la spirale des salaires et des prix. C'était assurément l'élément central dans les années 1980. Là non plus, les données ne sont pas claires. Il y a eu des études intéressantes sur la fréquence à laquelle on se retrouve avec une véritable spirale des salaires et des prix. Dans ce cas-ci, c'était la grande crainte, et c'est peut-être en partie parce que, en fait, si

driven or if it is pricing by businesses, for example, the solution is not going to be about interest rates, right? The solution is actually going to be engaging in some kind of price regulation. As we saw in the 1970s, for example, you had wage and price controls. You had a very different set of tools that were actually used. We saw price controls around energy, for example, in Europe. Actually, in England at one point, it looked like their energy prices might triple, and the government, quite reasonably, said, "We can't do that to households. We are going to have to step in and do something about that and regulate that problem." But that's clearly not the Bank of Canada's role. If you have a hammer, everything looks like a nail, and if you have interest rates, then you are really focusing on the monetary nature and the demand-driven nature of inflation.

Senator Yussuff: But that gives Canadians a lack of confidence, because, on one hand, they accept that inflation is a problem, but on the other hand, don't blame me for 100% of the problem when half or more of the problem is on the other side of the equation. Do you think there is class bias in the context of how central bankers generally don't want to point the finger where they should point the finger?

Ms. Best: One of the things I tell my students is that if someone tells you they know the cause of inflation, absolutely, then be very careful, particularly if they are a politician, because there is so much politics to how — is it greedflation? Then, ultimately, it's a business-driven. If it's wages, then it's the working class. There is a class dynamic to how you understand inflation, absolutely.

That is, again, where a dual mandate comes in. If a central bank's mandate is entirely price stability, then that is what it is going to talk about, and that does have distributive consequences. If you have a mandate that is partly about growth, then maybe you will also be looking at the bigger picture and figuring out what is driving inflation.

The Chair: Can we just go through a couple things here? We are trying to do an interim study, and then we hope to look at a larger picture and try to put some of this advice on the table as the bank itself considers these issues. One of the other things that you mentioned was the collective action, not just internally by expanding the voices inside or even the processes and how those voices might be represented. What else do you see? All of the informal stuff that goes on, whether it is poll taking, whether it is the meetings they have, the listening tours — they tell us all of this, but nobody else is in the room to hear that or to see how it is weighted. How would you see this collective action actually working?

Ms. Best: This is a very interesting question.

les prix sont le problème, alors la solution — si c'est l'offre ou si c'est l'établissement des prix par les entreprises, par exemple —, la solution ne sera pas de hausser les taux d'intérêt, n'est-ce pas? La solution consiste à réglementer les prix. Dans les années 1970, par exemple, il y a eu un contrôle des salaires et des prix. On a eu recours à un arsenal très différent. Il y a eu notamment des contrôles des prix de l'énergie, en Europe. En fait, en Angleterre, il semblait à un moment donné que les prix de l'énergie risquaient de tripler. Le gouvernement, de façon tout à fait raisonnable, a dit : « Nous ne pouvons pas infliger pareille hausse aux ménages. Nous allons devoir intervenir et régler ce problème. » Mais ce n'est clairement pas le rôle de la Banque du Canada. Pour un marteau, tout ressemble à un clou. Si on peut jouer sur les taux d'intérêt, alors on met vraiment l'accent sur l'aspect monétaire, sur l'inflation provoquée par la demande.

Le sénateur Yussuff : C'est ainsi que les Canadiens perdent confiance parce que, d'une part, ils admettent que l'inflation est un problème, mais, d'autre part, ils refusent d'être blâmés pour la totalité du problème alors qu'il se situe au moins pour moitié de l'autre côté de l'équation. Pensez-vous qu'il y a un préjugé de classe puisque les banques centrales ne veulent généralement pas blâmer ceux qui le méritent?

Mme Best : Je dis à mes étudiants que si quelqu'un prétend connaître la cause de l'inflation, ils doivent absolument se méfier, surtout s'il s'agit d'un politicien, parce qu'il y a tellement de politique dans... Est-ce de la cupidification? Au bout du compte, c'est une question d'affaires. S'il s'agit de salaires, c'est la classe ouvrière. Il y a une dynamique de classe dans la façon dont on comprend l'inflation, tout à fait.

Là encore se pose la question du double mandat. Si le mandat d'une banque centrale est entièrement axé sur la stabilité des prix, c'est de cela qu'elle va parler, ce qui aura des conséquences au plan de la répartition. Si le mandat porte en partie sur la croissance, il faut peut-être aussi examiner la situation dans son ensemble et s'interroger sur l'origine de l'inflation.

La présidente : Pouvons-nous passer en revue deux ou trois choses? Nous essayons de produire une étude provisoire, puis nous espérons examiner la situation dans son ensemble et essayer de faire valoir certains de ces conseils lorsque la banque elle-même examinera ces questions. Vous avez dit qu'il s'agit d'une action collective, qu'il ne faut pas s'en tenir à l'interne, mais entendre aussi d'autres voix et ouvrir les processus et voir comment ces autres voix peuvent se faire entendre. Qu'y a-t-il d'autre? Tout ce qui se passe de façon officieuse, qu'il s'agisse d'enquêtes, de réunions ou de tournées d'écoute, tout cela nous est dit, mais personne d'autre n'est dans la salle pour entendre ni pour voir comment les divers éléments sont pondérés. Selon vous, comment cette action collective se déploierait-elle?

Mme Best : Question très intéressante.

One of the commonalities between the three reviews that I looked at — the European Central Bank, the Federal Reserve and the Bank of Canada — was they all did something like a listening tour. It was the Federal Reserve that started it, but apparently the Federal Reserve thought that this is what we did in Canada, but they said, “Well, no, actually we just” — initially they were just talking to experts, so the idea of going and talking to regular people was new, but then the Bank of Canada borrowed it back from the Federal Reserve. I find it fascinating how they talk to each other, but they also sometimes, I guess, misinterpret each other.

I think that’s a really positive move. We have seen, as I said, a context of declining public trust in institutions, which is very worrying. For a democracy, people need to have trust in their public institutions. In that context, having central banks realize that they do need to pay some attention and figure out not just what the experts think or what the economists think or what the financial markets think, but what the population thinks, that’s a positive move, and continuing down that direction — I mean, it is not like we’re going to have a public vote on every interest rate, but taking the pulse and figuring out what’s going on is very valuable. Now, what does that translates into? I did ask members of the Bank of Canada what those consultations produced. It wasn’t clear, materially, what that produced, but I do think that it was part of the conversation, certainly.

In the Federal Reserve, in contrast, Powell was hugely influenced by what he was hearing on the ground, and what he was hearing on the ground was that Federal Reserve interest rate policies, particularly if they shut down a hot economy very quickly, had very significant distributional implications. In particular, racialized communities are affected much, much more intensely. They benefit from running the economy a bit hot and they suffer when that gets shut off. He really took that to heart, and that played into some of the shifts that they made in their change. Again, there is a possibility there for those conversations filtering through.

The Chair: We heard testimony from Mr. Galbraith, whose work I am sure you know, and he made the point, partly in jest but not really, that because of the transparency in the fed system, in the U.S. system, and because they are accountable and speak publicly and are answerable publicly — you talked a little bit about political accountability — in fact, you then get a different kind of governor or chair because they do have that accountability to the public in that way, just not behind the scenes. Do you share the view that if there was that level of accountability and what they heard needed to be reflected or at least an explanation of what they did with what they heard needed to be explained, that that would give us another level of accountability?

Ms. Best: That’s a really interesting question.

L’un des points communs entre les trois examens que j’ai étudiés — ceux de la Banque centrale européenne, de la Réserve fédérale et de la Banque du Canada —, c’est qu’il y a une tournée d’écoute dans tous les cas. C’est la Réserve fédérale qui a lancé l’initiative. Apparemment, elle pensait que c’était ce que nous faisons au Canada, mais elle a dit : « Eh bien, non, en fait, nous avons simplement... » Au départ, elle consultait uniquement des experts. L’idée de s’entretenir avec de simples citoyens était nouvelle, mais la Banque du Canada l’a ensuite empruntée à la Réserve fédérale. Je trouve fascinante la façon dont les deux entités se parlent, mais se comprennent parfois mal.

C’est une mesure vraiment constructive. Nous avons vu, comme je l’ai dit, le public perdre confiance dans les institutions, ce qui est très inquiétant. En démocratie, les citoyens doivent avoir confiance en leurs institutions publiques. Dans ce contexte, c’est un progrès que les banques centrales se rendent compte qu’elles doivent porter une certaine attention et se renseigner non seulement sur l’opinion des experts, des économistes ou des marchés financiers, mais aussi sur l’avis de la population, et il faut poursuivre dans cette voie. Il ne s’agit pas de soumettre au vote public chaque décision sur les taux d’intérêt, mais il est intéressant de tâter le pouls et de voir ce qui se passe. Qu’est-ce qui en découle? J’ai demandé aux membres de la Banque du Canada ce que ces consultations donnaient. Ce n’est pas clair, concrètement, mais cela fait partie de la discussion.

À la Réserve fédérale, par contre, Powell a été fortement influencé par ce qu’il entendait sur le terrain, et ce qu’il a entendu, c’est que les politiques de taux d’intérêt de la Réserve fédérale, surtout si elles ralentissaient brusquement une économie en ébullition, avaient des répercussions très importantes sur la répartition. En particulier, les communautés racisées sont beaucoup, beaucoup plus touchées. Elles profitent de la vigueur de l’économie et elles souffrent de sa paralysie. Il a vraiment pris la chose à cœur, et cela a joué un rôle dans certains des changements qu’il a apportés. Encore une fois, il est possible que ces discussions finissent par percoler.

La présidente : Nous avons entendu le témoignage de M. Galbraith, dont vous connaissez sûrement le travail. Il a fait remarquer, en partie à la blague, mais pas vraiment, qu’à cause de la transparence qui existe dans le système fédéral américain, où il faut rendre des comptes et prendre la parole publiquement pour répondre des mesures prises — vous avez dit un mot de la responsabilité politique —, on nomme un type différent de gouverneur ou de président parce qu’ils ont cette responsabilité qui est exercée en public et non en coulisses. Êtes-vous d’accord pour dire que s’il y avait un tel niveau de reddition de comptes, si les responsables devaient tenir compte de ce qu’ils ont entendu ou, à tout le moins, expliquer ce qu’ils ont fait de ce qu’ils ont entendu, cela nous donnerait un autre niveau de responsabilisation?

Mme Best : Voilà une question vraiment intéressante.

Even today, obviously, the Governor of the Bank of Canada has to be very good at communication, partly because they are operating on — they are trying to change expectations and build credibility, and that means that what they say can move markets, in fact, particularly in the U.S., but I think in Canada as well. We have seen that. So they are always, I think, quite sophisticated in that respect.

The question of transparency is an interesting one. There is a study out there by Ellen Meade, and maybe someone else, where they looked at what happened, because in the U.S., they were recording all their meetings but didn't actually realize that. For a researcher like me, this has been a gold mine. You can go back and actually see the conversations when Volcker was talking to them about what to do, and when they gave up on monetarism, you can actually see that meeting. But when they found out, it suggests the nature of the conversations did change once everything was being recorded and once everything was being published. There is a trade-off there, potentially, that you are maybe perhaps a bit less frank with that level of verbatim. Knowing your vote is one thing; knowing exactly what you said is something different. It's worth having a conversation about forms of transparency and what the implications are for the nature of deliberations.

The Chair: Something short of recording the meetings and putting them out, but some explanation of the impact of what they heard.

Senator Yussuff: Just to continue on this point, the bank does a lot of good things in talking to Canadians' institutions across the country, for a sounding board, for getting advice or for getting a different perspective on what may be happening that they may not be aware of. But it shouldn't be on an ad hoc basis. After all, this is an important institution to Canadians and the economy overall. Shouldn't it be a little clearer in its mandate that they have to do these things? It gives them legitimacy, but, equally, it gets Canadians engaged in the important work they do. We're trying to figure out the mandate in a way that will bring more certainty to the bank. As for roles of politicians, at the same time, don't blame the bank and point fingers at the bank when they believe it's an easy target because the bank can't defend itself. You expect institutions to come to the bank's defence.

Nobody else has the ability to do what the bank does in this country, and it's such a mysterious institution for the most part for most ordinary people. Shouldn't we have a mandate that says, "Listen, it would be good for you to talk to people. You might learn something." What they learned in the United States is, "Excuse me, but you can't simply shut down a hot economy; you're going to affect a certain population in this country that is marginalized to begin with. Think about that." The bank obviously thought about it and figured out how best to address it.

Même aujourd'hui, de toute évidence, le gouverneur de la Banque du Canada doit exceller en communication, en partie parce qu'il doit s'appuyer... Les gouverneurs essaient de moduler les attentes et d'établir leur crédibilité. Leurs propos peuvent influencer les marchés, particulièrement aux États-Unis, mais au Canada aussi, je crois. Nous l'avons vu. Ils sont toujours très compétents en matière de communications.

La question de la transparence est intéressante. Ellen Meade a mené une étude, peut-être avec un collaborateur, sur ce qui s'est passé aux États-Unis. On y enregistrait toutes les réunions, sans que les intéressés le sachent vraiment. Pour les chercheurs comme moi, cela a été une mine d'or. On peut revenir en arrière et prendre connaissance des échanges, comme quand Volcker parlait de ce qu'il y avait lieu de faire ou quand on a renoncé au monétarisme. Il est possible de lire le compte rendu de cette réunion. Mais l'étude dit que, une fois les intéressés conscients du fait que leurs propos étaient enregistrés et publiés, la nature des échanges a changé. Il y a peut-être là un compromis. On risque d'être moins franc si tout est enregistré. Que le vote soit connu, c'est une chose; qu'on connaisse exactement les propos qui ont été tenus, c'en est une autre. Il vaut la peine de discuter des diverses modalités de la transparence et de leurs répercussions sur la nature des délibérations.

La présidente : Je ne parle pas d'enregistrer les réunions et de les publier, mais d'expliquer les suites données à ce qu'ils ont entendu.

Le sénateur Yussuff : Pour poursuivre dans le même ordre d'idées, la banque fait beaucoup de bonnes choses en discutant avec des institutions de partout au Canada pour connaître leurs réactions, recevoir leurs conseils, recueillir des points de vue différents sur ce qui se passe et dont elle n'est pas forcément au courant. Mais cela ne devrait pas se faire de façon ponctuelle. Après tout, il s'agit d'une institution importante pour les Canadiens et pour l'économie en général. Son mandat ne devrait-il pas être un peu plus clair? Cela lui donne de la légitimité, mais cela permet également aux Canadiens de participer à son important travail. Nous essayons de définir le mandat de façon à offrir plus de certitude à la banque. Quant au rôle des hommes et femmes politiques, il ne faut pas blâmer la banque ni la pointer du doigt. C'est une cible trop facile, puisqu'elle ne peut pas se défendre. On s'attend à ce que les institutions se portent à la défense de la banque.

Personne d'autre n'a la capacité de faire ce que fait la banque au Canada, et c'est une institution très mystérieuse pour la plupart des simples citoyens. Ne serait-il pas bon que le mandat invite la banque à discuter avec les simples citoyens parce que cela pourrait l'éclairer? Voici ce qu'on s'est fait dire aux États-Unis : « Excusez-moi, mais on ne peut pas tout simplement fermer une économie en effervescence; on va toucher une certaine population qui est déjà marginalisée au départ. Pensez-y. » La banque a évidemment réfléchi à la question et a trouvé la meilleure façon de tenir compte du problème.

Do you think this should be something that should be in the mandate of the Bank of Canada, if there were to be a new mandate? These are things that should be built into the mechanism of the bank and its responsibility.

Ms. Best: Without being absolutely precise about what that looked like, you could certainly talk about getting a sense of public sentiment in one form or another. I think the Bank of Canada did focus groups and some local community consultations.

The Federal Reserve has continued doing this consistently now. They have a local structure, so they use their regional boards to continue those conversations. I think that's been a positive step for them.

The Chair: That's most helpful, as we consider what advice we might give here.

Senator Loffreda: I'm just looking at emerging trends and risks. How do you see the rise of central bank digital currencies impacting the effectiveness and implementation of Canada's monetary policy, the most significant risks? If I look, there are some central banks — for example, in Europe, the ECB has progressed to the preparation phase for a digital euro. China continues to expand trials of a digital yuan. The United States has shown caution but is advocating for private sector-led payment innovations over a government issued digital dollar. What's your take on that? It's an important issue that we'll eventually have to tackle.

Ms. Best: I'm not an expert. I haven't dug deeply into this question, but I think it's going to be something that central banks are going to be dealing with. They got interested in it, I think initially, when we had the idea of the Libra, and I thought, "Oh, my goodness, if Facebook creates a currency, then this is something quite serious," the fear being that their capacity to control interest rates and money supply is potentially threatened if you have a very major non-government-based currency that is functional. That said, I think it's going to be studied. I'm not an expert particularly on those debates, but this is something we're going to be hearing quite a lot about in the years to come.

Senator Loffreda: Are you confident the Bank of Canada could tackle those issues in the current framework?

Ms. Best: I think this is something that is happening globally, as you say. The key there is to look at the global best practice and the conversations that are happening. We don't have to be the first. I think it would be quite useful if we looked at what other central banks are doing and then figure out our best strategy moving forward.

Pensez-vous que cela devrait faire partie du mandat de la Banque du Canada, s'il devait y avoir un nouveau mandat? Ce sont des éléments qui devraient être intégrés au mécanisme de la banque et à sa responsabilité.

Mme Best : Sans être tout à fait précise quant à la forme que cela pourrait prendre, vous pourriez certainement parler d'une façon ou d'une autre de la possibilité de se renseigner sur ce que pense le grand public. Je crois que la Banque du Canada a organisé des groupes de discussion et des consultations au niveau local.

La Réserve fédérale continue de le faire de façon constante. Comme elle a une structure locale, elle fait appel à ses conseils régionaux pour poursuivre les échanges. Cette pratique lui a été utile.

La présidente : C'est très utile, au moment où nous réfléchissons aux opinions que le comité pourrait exprimer.

Le sénateur Loffreda : Je m'intéresse simplement aux nouvelles tendances et aux nouveaux risques. Comment voyez-vous la montée des monnaies numériques des banques centrales influencer sur l'efficacité et la mise en œuvre de la politique monétaire du Canada? Quels sont les risques les plus importants? Certaines banques centrales — par exemple, en Europe, la BCE est rendue à la phase de préparation d'un euro numérique... La Chine continue de déployer plus largement les essais en vue d'implanter un yuan numérique. Les États-Unis ont fait preuve de prudence, mais ils préconisent des innovations en matière de paiements pilotées par le secteur privé plutôt qu'un dollar numérique émis par l'État. Qu'en pensez-vous? C'est une question importante à laquelle nous devrons un jour nous attaquer.

Mme Best : Je ne suis pas une experte. Je n'ai pas approfondi la question, mais les banques centrales vont s'en occuper. Elles s'y sont intéressées, au départ, lorsque nous avons eu l'idée de la cryptomonnaie Libra. Je me suis dit que si Facebook créait une monnaie, c'était quelque chose de très grave. Ce qu'il faut craindre, c'est que la capacité des banques centrales de contrôler les taux d'intérêt et la masse monétaire soit potentiellement menacée si une très importante monnaie a cours qui ne soit pas rattachée à un État. Cela dit, la question sera certainement étudiée. Je ne suis pas une spécialiste, mais nous entendrons beaucoup parler de ces monnaies dans les années à venir.

Le sénateur Loffreda : Croyez-vous que la Banque du Canada pourrait s'attaquer à ces problèmes dans le cadre actuel?

Mme Best : Je dirais que le phénomène est mondial. L'essentiel, c'est d'examiner les pratiques exemplaires à l'échelle mondiale et de suivre les débats qui ont lieu. Nous n'avons pas à être des pionniers. Il serait très utile d'étudier ce que font les autres banques centrales et de voir ensuite quelle est notre meilleure stratégie pour l'avenir.

The Chair: Thank you very much. Finding somebody so enthusiastic about this issue is wonderful for us, Dr. Jacqueline Best, Full Professor, School of Political Studies, University of Ottawa, and an awful lot of academic work on this field. Thank you.

Continuing our session with our second panel, we have the pleasure of welcoming the following witnesses in person: from Statistics Canada, Jennifer Withington, Assistant Chief Statistician, Economic Statistics; Brenda Bugge, Director, National Economic Accounts Division; Matthew Hoffarth, Assistant Director, National Economic Accounts Division; and Matthew MacDonald, Director, Consumer Prices Division.

The floor is yours, Ms. Withington.

Jennifer Withington, Assistant Chief Statistician, Economic Statistics, Statistics Canada: Thank you for inviting us here to speak with you.

[Translation]

My name is Jennifer Withington and I'm Acting Assistant Chief Statistician, Economic Statistics, Statistics Canada. With me are my colleagues Matthew MacDonald, Director, Consumer Prices Division, and Brenda Bugge and Matthew Hoffarth, National Economic Accounts Division.

Statistics Canada plays an essential role in supporting Canada's monetary policy framework by providing reliable, high-quality current economic data.

We measure inflation, economic growth and labour market conditions. These are fundamental data that enable Canadians, policymakers and institutions like the Bank of Canada to make informed decisions that affect the national economy.

[English]

A key contribution is the consumer price index, or CPI, one of the many statistical indicators that enhance our understanding of the economy. In recent years, inflation measurement has been highly topical, and we have spent considerable effort to ensure that all users, from policy-makers to the general public, understand this product and its applications. We engage through webinars, podcasts, "ask me anything" sessions, social media and other outreach tools, making our data clear and available to everyone. This approach helps Canadians and policy-makers alike grasp the relevance and accuracy of our data.

La présidente : Merci beaucoup. Il est merveilleux pour nous de trouver quelqu'un qui manifeste autant d'enthousiasme pour cette question, Mme Jacqueline Best, qui est professeure titulaire à l'École d'études politiques de l'Université d'Ottawa et fait un travail universitaire considérable dans ce domaine. Merci.

Nous poursuivons notre séance avec le deuxième groupe de témoins. Nous avons le plaisir d'accueillir en personne les témoins suivants : de Statistique Canada, Jennifer Withington, statisticienne en chef adjointe, Statistique économique; Brenda Bugge, directrice, Division des comptes économiques nationaux; Matthew Hoffarth, directeur adjoint, Division des comptes économiques nationaux; Matthew MacDonald, directeur, Division des prix à la consommation.

Vous avez la parole, madame Withington.

Jennifer Withington, statisticienne en chef adjointe, Statistique économique, Statistique Canada : Merci de nous avoir invités à venir vous parler.

[Français]

Je m'appelle Jennifer Withington et je suis statisticienne en chef adjointe par intérim, Statistique économique, Statistique Canada. Je suis accompagnée de mes collègues Matthew MacDonald, directeur, Division des prix à la consommation, et Brenda Bugge et Matthew Hoffarth, Division des comptes économiques nationaux.

Statistique Canada joue un rôle essentiel dans le soutien du cadre de la politique monétaire du Canada en fournissant des données économiques actuelles fiables et de grande qualité.

Nous mesurons l'inflation, la croissance économique et les conditions du marché du travail. Ce sont des données fondamentales qui permettent aux Canadiens, aux décideurs et aux institutions comme la Banque du Canada de prendre des décisions éclairées qui ont une incidence sur l'économie nationale.

[Traduction]

Un apport important est l'indice des prix à la consommation, ou IPC, qui est l'un des nombreux indicateurs statistiques qui nous aident à mieux comprendre l'économie. Ces dernières années, la mesure de l'inflation a été très d'actualité, et nous avons déployé des efforts considérables pour nous assurer que tous les utilisateurs, des décideurs jusqu'au grand public, comprennent ce produit et ses applications. Nous communiquons au moyen de webinaires, de balados, de séances d'information, des médias sociaux et d'autres outils de sensibilisation, ce qui rend nos données claires et accessibles à tous. Cette approche aide les Canadiens et les décideurs à comprendre la pertinence et l'exactitude de nos données.

Equally important is the labour market data which captures the evolving dynamics of employment levels, wage trends and workforce participation rates. This data sheds light on sectoral changes, demographic impacts and regional differences. Currently, Canada's labour market remains resilient, though we are observing shifts across industries as employers and workers adapt to economic pressures.

By providing precise, up-to-date information on inflation, labour markets, economic output and debt, Statistics Canada supports policy-makers, businesses and Canadians in navigating a complex economic environment. We are committed to ensuring that our data remains transparent, reliable and relevant for the benefit of all Canadians. I look forward to your questions.

The Chair: Before we begin here, can you give us a couple of technical descriptions. The bank talks about its preferred measures of core inflation, which exclude some of the more volatile components. Do they have a separate category that they use? Do you have that off for them, or do they select out of it?

Ms. Withington: We do have a number of definitions. I'll start, and Matthew can add to them. We have a few measures called the CPI-trim, which trims out the outliers in the price changes to get something more concise; the CPI-median, which takes the inflation rate around the median, the 50th percentile; and the CPI-common that tracks common price changes across categories in the CPI. Those are a few of the major ones. We also have some excluding volatile components, as well as we have CPI excluding mortgage interest costs.

The Chair: So you pre-do that, and they come and take the —

Ms. Withington: Yes, exactly.

Senator Massicotte: Further to that question, when the Bank of Canada posts the quarterly report, which one of your definitions have they used?

Ms. Withington: So those are — I guess it depends on — I think they use different ones in doing their monetary policy.

Senator Massicotte: *[Technical difficulties]*

The Chair: No. I was just asking if the bank made its own assessment of that or whether this was provided.

Les données sur le marché du travail, qui saisissent la dynamique changeante des niveaux d'emploi, des tendances salariales et des taux de participation à la population active, sont tout aussi importantes. Elles mettent en lumière les changements sectoriels, les répercussions démographiques et les différences entre régions. À l'heure actuelle, le marché du travail du Canada demeure résilient, même si nous observons des changements dans l'ensemble des industries à mesure que les employeurs et les travailleurs s'adaptent aux pressions économiques.

En fournissant des renseignements précis et à jour sur l'inflation, les marchés du travail, la production économique et la dette, Statistique Canada aide les décideurs, les entreprises et les Canadiens à s'y retrouver dans un contexte économique complexe. Nous sommes déterminés à faire en sorte que nos données demeurent transparentes, fiables et pertinentes dans l'intérêt de tous les Canadiens. J'ai hâte de répondre à vos questions.

La présidente : Avant de passer aux questions, pourriez-vous nous donner quelques descriptions techniques? La banque parle de ses mesures préférées de l'inflation fondamentale, qui exclut certaines des composantes les plus volatiles. Y a-t-il une catégorie distincte pour elle? La constituez-vous pour elle ou choisit-elle elle-même les éléments à écarter?

Mme Withington : Nous avons un certain nombre de définitions. Je vais commencer, et Matthew MacDonald pourra compléter. Nous avons quelques mesures : IPC-tronq, qui élimine les valeurs aberrantes dans les changements de prix pour obtenir quelque chose de plus concis; IPC-méd, qui place le taux d'inflation autour de la médiane, le 50^e percentile; et IPC-com, qui suit les variations de prix courantes dans les catégories de l'IPC. Ce ne sont là que quelques-uns des principaux indices. Nous avons également des indices qui excluent les composantes volatiles, ainsi qu'un IPC qui exclut les frais d'intérêt sur les prêts hypothécaires.

La présidente : Vous le faites donc pour elles, et elles viennent prendre...

Mme Withington : Oui, exactement.

Le sénateur Massicotte : Par ailleurs, lorsque la Banque du Canada publie son rapport trimestriel, laquelle de vos définitions utilise-t-elle?

Mme Withington : Elles sont... je suppose que cela dépend de... je pense qu'elle utilise différentes définitions pour sa politique monétaire.

Le sénateur Massicotte : *[Difficultés techniques]*

La présidente : Non. Je demandais simplement si la banque avait fait sa propre évaluation à ce sujet ou si cela lui avait été fourni.

Ms. Withington: I think those definitions were defined by the Bank of Canada. It's sort of like going to a restaurant where — you know, we have a menu. We can tell them what some of the ingredients are and how we bake it. We're responsible for doing those things, but essentially —

The Chair: Great. Thank you for that.

Senator Loffreda: Thank you to our panellists from Statistics Canada for being here.

My question is on data gaps and challenges. We always say, "He who owns the data owns the future." We take decisions based on accurate data and facts. Are there any significant data gaps that Statistics Canada has identified in the context of monetary policy, and what steps are being taken to address them? How does Statistics Canada plan to leverage big data and advanced analytics to enhance the granular and timeliness of economic data relevant to monetary policy?

Ms. Withington: In terms of data gaps for the Bank of Canada, we work extensively with the Bank of Canada to ensure that we meet their data needs. For instance, during the times of high price inflation, when they were looking at their modelling, we provided them with much more information on producer prices and other areas where they needed more information. As I mentioned in the introductory remarks, the big items that they're looking at are consumer prices and economic output, as well as the labour market. We do try to gather more information as the economy evolves. For instance, we do have more information on AI and other areas that might be of interest, but it's through collaboration with the Bank of Canada that we find out their data gaps. As an important user, we do try to address these data gaps as possible.

Senator Loffreda: Are they frequent?

Ms. Withington: Our meetings with the Bank of Canada?

Senator Loffreda: Well, both. And the data gaps.

Ms. Withington: Our meetings with the Bank of Canada are frequent. At the working level there, we have post-mortems. We meet with them regularly, and as well we answer some of the contextual questions around our data, maybe revisions and certain economic things that might have happened.

Mme Withington : Je pense que ces définitions ont été établies par la Banque du Canada. C'est un peu comme aller au restaurant où, vous savez, nous avons un menu. Nous pouvons leur dire quels sont les ingrédients et comment nous les préparons. Nous avons la responsabilité de faire ces choses, mais essentiellement...

La présidente : Excellent. Merci.

Le sénateur Loffreda : Je remercie les témoins de Statistique Canada de leur présence.

Ma question porte sur les lacunes et les défis en matière de données. Nous disons toujours que celui qui possède les données possède l'avenir. Nous prenons des décisions basées sur des données et des faits précis. Statistique Canada a-t-il relevé des lacunes importantes dans les données relatives à la politique monétaire, et quelles sont les mesures prises pour remédier à ces lacunes? Comment Statistique Canada prévoit-il tirer parti des données massives et de l'analytique avancée pour améliorer la granularité et l'actualité des données économiques pertinentes pour la politique monétaire?

Mme Withington : En ce qui concerne les lacunes en matière de données pour la Banque du Canada, nous travaillons en étroite collaboration avec la Banque pour nous assurer que nous répondons à ses besoins en matière de données. Par exemple, pendant la période de forte inflation des prix, lorsqu'elle examinait ses modèles, nous lui avons fourni beaucoup plus de renseignements sur les prix à la production et d'autres domaines pour lesquels elle avait besoin de ces renseignements. Comme je l'ai indiqué dans ma déclaration préliminaire, les principaux éléments examinés sont les prix à la consommation et la production économique, ainsi que le marché du travail. Nous essayons de rassembler davantage de renseignements au fur que l'économie évolue. Par exemple, nous disposons de plus de renseignements sur l'IA et d'autres domaines susceptibles de présenter un intérêt, mais c'est en collaborant avec la Banque du Canada que nous découvrons ses lacunes en matière de données. En tant qu'utilisateur important, nous essayons de combler ces lacunes dans la mesure du possible.

Le sénateur Loffreda : Sont-elles fréquentes?

Mme Withington : Nos rencontres avec la Banque du Canada?

Le sénateur Loffreda : En fait, les deux. Et les lacunes dans les données.

Mme Withington : Nos rencontres avec la Banque du Canada sont fréquentes. Au niveau opérationnel, nous procédons à des analyses rétrospectives. Nous rencontrons régulièrement la Banque et nous répondons également à certaines questions contextuelles concernant nos données, ou peut-être des révisions et certains événements économiques qui ont pu se produire.

Further to that question, are the economic data gaps frequent? They're always looking for more granularity. We're always striving to provide more granularity. I don't know if there's anything in particular that —

The Chair: Do you want to add something, Ms. Bugge?

Brenda Bugge, Director, National Economic Accounts Division, Statistics Canada: That's one of the challenges when you measure the economy, especially when you measure the economy after a pandemic and through a pandemic. We had some new data gaps that came about. We had supply chain gaps. We had some issues with receiving some responses from our surveys. We were able to manage those with working through it either with our partners, such as the Bank of Canada, or our other users. We're very forthcoming with all the methodology we use when we're estimating any of the components from our output. Working closely with the Bank of Canada, that has enabled us to find other ways to possibly fill any of those data gaps. For example, if we had a building construction survey that was a little bit late during the pandemic, we would look at labour indicators to help us fill that data gap, and part of that comes from the collaboration, as Jennifer mentioned, with frequent meetings with the Bank of Canada or with any of our users when we go through the methodology.

The Chair: You're all anxious to go in, so Mr. MacDonald, go ahead.

Matthew MacDonald, Director, Consumer Prices Division, Statistics Canada: Maybe for the context of the CPI, we don't feel like we have major data gaps at this point. We're covering the majority of significant household expenditures.

In terms of leveraging big data, we've made significant strides recently over the last few years on the CPI in terms of incorporating retail scanner data and using machine learning to classify that information and code it appropriately and exploit it as much as we can for the purposes of measuring inflation, and we also use a lot of web-scraping techniques and automated interfaces for such areas as accommodations and air transportation and things like that. So we're increasingly becoming more involved in big data.

The Chair: Mr. Hoffarth, you might as well jump right in.

Matthew Hoffarth, Assistant Director, National Economic Accounts Division, Statistics Canada: I will answer this question with a bit of bragging about one of the gaps we filled

Pour faire suite à cette question, les lacunes statistiques économiques sont-elles fréquentes? La Banque du Canada est toujours à la recherche d'une plus grande granularité. Nous nous efforçons toujours de fournir cette granularité. Je ne sais pas s'il y a quelque chose en particulier qui...

La présidente : Voulez-vous ajouter quelque chose, madame Bugge?

Brenda Bugge, directrice, Division des comptes économiques nationaux, Statistique Canada : C'est l'un des défis à relever pour mesurer l'économie, en particulier après une pandémie et pendant une pandémie. De nouvelles lacunes dans les données sont apparues. Nous avons des lacunes dans la chaîne d'approvisionnement. Nous avons eu quelques difficultés à obtenir des réponses à nos enquêtes. Nous avons pu gérer ces problèmes en travaillant avec nos partenaires, comme la Banque du Canada, ou avec nos autres utilisateurs. Nous sommes très ouverts avec toutes les méthodes que nous utilisons pour estimer les composantes de notre production. En travaillant en étroite collaboration avec la Banque du Canada, nous avons pu trouver d'autres moyens de combler ces lacunes en matière de données. Par exemple, si l'une de nos enquêtes sur la construction de bâtiments avait pris un peu de retard pendant la pandémie, nous examinons les indicateurs de la main-d'œuvre pour nous aider à combler ce manque de données, et cela vient en partie de la collaboration, comme Mme Withington l'a mentionné, grâce à des rencontres fréquentes avec la Banque du Canada ou avec n'importe lequel de nos utilisateurs lorsque nous examinons nos méthodes.

La présidente : Vous êtes tous impatients d'intervenir, alors monsieur MacDonald, allez-y.

Matthew MacDonald, directeur, Division des prix à la consommation, Statistique Canada : Pour ce qui est de l'IPC, peut-être, nous n'avons pas l'impression d'avoir des lacunes majeures en matière de données à ce stade. Nous couvrons la majorité des dépenses importantes des ménages.

En ce qui concerne l'exploitation des données massives, nous avons fait des progrès considérables ces dernières années dans le cadre de l'IPC en intégrant les données sur la vente au détail et en utilisant l'apprentissage automatique pour classer ces renseignements, les coder de manière appropriée et les exploiter autant que possible aux fins de la mesure de l'inflation, et nous utilisons également beaucoup de techniques de moissonnage du Web et d'interfaces automatisées pour des domaines tels que l'hébergement et le transport aérien, et ainsi de suite. Nous nous intéressons donc de plus en plus aux données massives.

La présidente : Monsieur Hoffarth, vous pouvez tout aussi bien intervenir.

Matthew Hoffarth, directeur adjoint, Division des comptes économiques nationaux, Statistique Canada : Je répondrai à cette question en me vantant de l'une des lacunes que nous avons

over the pandemic. We have our distributions of household economic accounts. As we know, interest rate changes don't affect all households equally. In our macroeconomic accounts, we would have household saving and household consumption, these big aggregates, and it hit a lot of what is happening under the surface. We were one of the first countries to produce not only annual distributions by income quintile, by age group, by generation, but we were the first country to do it on a quarterly basis. This helped, during the pandemic, reveal some of the income inequality and the wealth inequality that would arise because of how incomes are distributed not to everyone equally.

The Chair: Thank you for that.

[Translation]

Senator Gignac: Welcome to the witnesses. As you might imagine, I've been a user of Statistics Canada data for several decades, and I continue to be one now as a senator. Thank you for what you do.

I have two questions. First, can you tell us about your consultations? Do you consult economists on a regular basis? Do you meet with your OECD counterparts? Are there annual meetings and exchanges of methodologies? The situation is evolving and the economy is changing. Obviously, there are ways of measuring that evolution. Can you talk a little about governance? I'll have a second, more pointed question about the Bank of Canada.

Ms. Withington: Thank you for the question. Indeed, we are present at the various meetings for discussions with the other economists.

[English]

I am currently the chair of the working party of national accounts from the OECD and on the advisory expert group of national accounts as well as the group of experts of national accounts. We also have our own international forum, such as the Ottawa group, where we bring in experts from across the world to discuss prices. Brenda and Matt are on a number of technical expert working groups as well, and Brenda is on the working party of national accounts. A big part of our job is to discuss the different conceptual issues surrounding prices, national accounts and with our counterparts in labour as well.

Senator Gignac: I don't know if it's a criticism, but I like the fact that, for example, pausing inflation as a measure by the Bank of Canada is quite a different approach from that of the U.S. We're just trying to see who was the best. As we speak, at

complées pendant la pandémie. Nous avons la répartition des comptes économiques des ménages. Comme nous le savons, les changements de taux d'intérêt ne touchent pas tous les ménages de la même manière. Dans nos comptes macroéconomiques, nous aurions l'épargne et la consommation des ménages, ces grands agrégats, qui reflètent une grande partie de ce qui se passe sous la surface. Nous avons été l'un des premiers pays à produire non seulement des répartitions annuelles par quintile de revenu, par groupe d'âge, par génération, mais aussi à le faire sur une base trimestrielle. Cela a permis, au cours de la pandémie, de mettre en évidence certaines inégalités de revenus et de richesses dues au fait que les revenus ne sont pas distribués de manière égale à tout le monde.

La présidente : Merci.

[Français]

Le sénateur Gignac : Bienvenue aux témoins. Comme vous devez vous en douter, j'ai été un utilisateur des données de Statistique Canada pendant plusieurs décennies et je continue maintenant de l'être à titre de sénateur. Merci pour ce que vous faites.

J'ai deux questions. Premièrement, pouvez-vous nous parler de vos consultations? Consultez-vous des économistes sur une base régulière? Avez-vous des rencontres avec vos homologues de l'OCDE? Y a-t-il des rencontres annuelles et des échanges de méthodologies? La situation évolue et l'économie change. Évidemment, il y a des façons de mesurer cette évolution. Pouvez-vous nous parler un peu de gouvernance? J'aurai une seconde question plus pointue par rapport à la Banque du Canada.

Mme Withington : Je vous remercie de la question. En effet, nous sommes présents aux différentes réunions pour discuter avec les autres économistes.

[Traduction]

Je préside actuellement le Groupe de travail sur la comptabilité nationale de l'OCDE et je fais partie du Groupe consultatif d'experts sur les comptes nationaux et du Groupe d'experts sur les comptes nationaux. Nous avons également notre propre forum international, comme le groupe d'Ottawa, où nous invitons des experts du monde entier à discuter des prix. Mme Bugge et M. MacDonald font également partie d'un certain nombre de groupes de travail d'experts techniques, et Brenda est membre du Groupe de travail sur la comptabilité nationale. Une grande partie de notre travail consiste à discuter des différentes questions conceptuelles concernant les prix, les comptes nationaux et avec nos homologues du monde du travail.

Le sénateur Gignac : Je ne sais pas s'il s'agit d'une critique, mais j'aime le fait que, par exemple, l'interruption de l'inflation par la Banque du Canada est une mesure assez différente de celle des États-Unis. À l'heure actuelle, du moins pour les 12 derniers

least for the last 12 months, most of the inflation in Canada came from housing, but the methodology is different in the U.S. Some people mentioned that maybe we overestimated inflation in Canada. Could you elaborate a little? Is there any possibility that you will reconcile with the U.S., or is it for the U.S. to reconcile with you?

Ms. Withington: This is a great question.

We do measure housing differently than the United States. We use an opportunity cost for housing. Through our groups, we have looked at the different options and, at this time, because of the nature of the Canadian economy, we have felt that our measure is good. We follow international standards in both macroeconomic accounts and for prices as well. We do also offer a CPI excluding mortgage interest costs as well.

Mr. MacDonald: Measuring shelter is fairly complex. It's probably one of the most complicated aspects of a consumer price index, and there is not an internationally agreed upon standard. There are probably about four different methods that are used.

As Jennifer described, we use a variant of what is called the user cost approach, which is essentially the cost of owning and operating a home. We feel that's the best measure for Canada because, in Canada, we have a kind of one-size-fits-all CPI. That tends to suit multiple purposes. These multiple purposes fall into two camps, either monetary policy determination or income escalation.

The U.S. is a good example. They use what is called a rental equivalence, so they'll associate the cost of housing based on what the market rent would be for a particular house, but they don't target that for monetary policy purposes. They use it for income escalation. For their monetary policy purposes, they use a deflator, a price index from their system of national accounts.

Senator Gignac: Even though I'm an economist, I'm confused by the Bank of Canada. For 15 years, they used what they called CPIX, and then suddenly, six or seven years ago, they dropped that and adopted three measures, and two years after that, they dropped one of the three, the common one, because it was not working. Interestingly enough, the former CPIX measure reacted faster to inflationary acceleration and faster to interest rate of decline. It's interesting. Some folks mentioned that maybe if we stick with the previous measure of underlying inflation, they will have a better measure than those they adopted six years ago. Do you have any opinion on whether it's better for the Bank of Canada to go back to the previous measure than those they follow now?

mois, la majeure partie de l'inflation au Canada provient de l'immobilier, mais l'approche est différente aux États-Unis. Certains ont mentionné que nous avons peut-être surestimé l'inflation au Canada. Pourriez-vous nous en dire plus? Est-il possible que vous suiviez l'exemple des États-Unis, ou est-ce aux États-Unis de faire comme nous?

Mme Withington : C'est une excellente question.

Nous mesurons le logement différemment des États-Unis. Nous utilisons un coût de renonciation pour le logement. Au moyen de nos groupes, nous avons examiné les différentes options et, à l'heure actuelle, en raison de la nature de l'économie canadienne, nous avons estimé que notre mesure était bonne. Nous suivons les normes internationales tant pour les comptes macroéconomiques que pour les prix. Nous proposons également un IPC excluant les intérêts hypothécaires.

M. MacDonald : La mesure du logement est assez complexe. C'est probablement l'un des aspects les plus compliqués d'un indice des prix à la consommation, et il n'existe pas de norme internationalement reconnue. Il existe probablement quatre méthodes différentes.

Comme Mme Withington l'a décrit, nous utilisons une variante de ce que l'on appelle l'approche axée sur le coût d'usage, qui est essentiellement le coût de possession et d'exploitation d'un logement. Nous pensons que c'est la meilleure mesure pour le Canada, car, ici, nous avons une sorte d'IPC universel. Cette approche permet de répondre à de multiples besoins. Ces multiples besoins se répartissent en deux catégories, soit la détermination de la politique monétaire, soit l'augmentation des revenus.

Les États-Unis en sont un bon exemple. Ils utilisent ce que l'on appelle une équivalence locative, c'est-à-dire qu'ils associent le coût du logement à ce que serait le loyer du marché pour une maison particulière, mais ils ne le font pas à des fins de politique monétaire. Ils le font pour augmenter leurs revenus. Aux fins de leur politique monétaire, ils utilisent un déflateur, un indice de prix issu de leur système de comptabilité nationale.

Le sénateur Gignac : Même si je suis économiste, la Banque du Canada me laisse perplexe. Pendant 15 ans, elle a utilisé ce qu'elle appelait IPCX, puis soudainement, il y a six ou sept ans, elle l'a abandonné et a adopté trois mesures, et deux ans plus tard, elle en a abandonné l'une des trois, la mesure commune, parce qu'elle ne fonctionnait pas. Il est intéressant de noter que l'ancienne mesure IPCX réagissait plus rapidement à l'accélération de l'inflation et plus rapidement à la baisse des taux d'intérêt. C'est intéressant. Certains ont indiqué que si nous nous en tenons à la mesure précédente de l'inflation sous-jacente, nous aurons peut-être une meilleure mesure que celles que la Banque a adoptées il y a six ans. Pensez-vous qu'il soit préférable pour la Banque du Canada de revenir à la mesure précédente plutôt qu'à celle qu'elle applique maintenant?

Mr. MacDonald: I don't want to comment on the use of the Bank of Canada, but let me explain what we have in Canada. We have a headline measure of CPI, but we produce a variety of variants of that: CPI minus food, CPI minus energy, minus gasoline, and even minus mortgage interest costs. We also produce the three preferred measures of core inflation that the bank designs, but we do the calculations and we publish them. These are all a collection of indicators that are in the policy tool box for policy-makers and users in general to evaluate inflation, but at the end of the day, the uses of the CPI are all based on the "all items." Some countries have progressed in a different direction where they have different headline measures of CPIs for different purposes.

The Chair: Thank you.

Senator Ringuette: I guess my question is a good follow-up. You talked about having a menu, but any good restaurant that wants to have a long existence will review its menu and understand that their clientele have an evolution in taste. There is an evolution in the goods and services that a household will purchase. How do you integrate that evolution in your CPI?

Mr. MacDonald: What you're referring to is what we call a basket update, where we update consumer expenditure patterns and goods and services. Traditionally, that was done on a five-year cycle, and it has since increased to two years. Now, since the pandemic, we're on an annual basket update cycle. We're one of the leaders internationally in doing that. We're very timely in terms of picking up the new expenditure patterns and integrating new goods and services into the index as quickly as possible.

Senator Ringuette: Is that in all income levels? That is also a great variant.

Mr. MacDonald: That's correct. The CPI is an average of expenditures across all Canadians. We use a data source based on a survey of household spending or expenditures from the system of national accounts. Particular cohorts of the population might have expenditure patterns that differ slightly from the Canadian average but, by and large, we're capturing the majority of spending from Canadians.

Senator Ringuette: But in doing that and maintaining your line to evaluate inflation and the cost and so forth, are you still able to upgrade the goods the households use and keep that the standard, the bottom line, for comparison purposes? You're able to do that?

M. MacDonald : Je ne veux pas commenter l'utilisation de la Banque du Canada, mais permettez-moi d'expliquer la situation avec laquelle nous composons au Canada. Nous disposons d'une mesure globale de l'IPC, mais nous en produisons plusieurs variantes, soit l'IPC moins les denrées alimentaires, l'IPC moins l'énergie, moins l'essence, et même moins les intérêts hypothécaires. Nous produisons également les trois mesures privilégiées de l'inflation de base conçues par la banque, mais nous effectuons les calculs et nous les publions. Il s'agit d'une série d'indicateurs qui font partie de la boîte à outils des décideurs politiques et des utilisateurs en général pour évaluer l'inflation, mais en fin de compte, les utilisations de l'IPC sont toutes fondées sur « tous les éléments ». Certains pays ont progressé dans une autre direction en utilisant différentes mesures de l'IPC à des fins différentes.

La présidente : Merci.

La sénatrice Ringuette : Ma question est une bonne question complémentaire. Vous avez parlé d'un menu, mais tout bon restaurant qui veut s'établir pour un bon moment révisera son menu et comprendra que sa clientèle a des goûts qui évoluent. Les biens et services qu'un ménage achète évoluent. Comment intégrer cette évolution dans votre IPC?

M. MacDonald : Vous faites référence à ce que nous appelons une mise à jour du panier, où nous mettons à jour les modèles de dépenses de consommation et les biens et services. Traditionnellement, cela se faisait sur un cycle de cinq ans, mais depuis, ce cycle est passé à deux ans. Depuis la pandémie, nous sommes passés à un cycle annuel de mise à jour du panier. Nous sommes l'un des leaders internationaux dans ce domaine. Nous sommes très attentifs aux nouveaux modèles de dépenses et nous intégrons les nouveaux biens et services dans l'indice le plus rapidement possible.

La sénatrice Ringuette : Cela concerne-t-il tous les niveaux de revenus? Il s'agit également d'une excellente variante.

M. MacDonald : C'est exact. L'IPC est une moyenne des dépenses de tous les Canadiens. Nous utilisons une source de données fondée sur une enquête sur les dépenses des ménages ou sur les dépenses du système de comptabilité nationale. Certaines cohortes de la population peuvent avoir des habitudes de dépenses qui diffèrent légèrement de la moyenne canadienne, mais, dans l'ensemble, nous couvrons la majorité des dépenses des Canadiens.

La sénatrice Ringuette : Mais en faisant cela et en maintenant votre ligne de démarcation pour évaluer l'inflation et le coût, et ainsi de suite, êtes-vous toujours en mesure d'améliorer les biens que les ménages utilisent et de maintenir la norme, la ligne de base, à des fins de comparaison? Vous y arrivez?

Mr. MacDonald: That's correct, yes. Not only will we update the weights, but we'll update the products, goods and services that come in. As technology evolved, we introduced tablets and smartphones, and others that have become obsolete have dropped out, or new services that emerge, we pick up. If spending is significant enough, then we will incorporate them into the basket.

Ms. Withington: We do adjustments for quality, as Matt was alluding to. As computers get more powerful, we adjust for the price, so we compare apples to apples, so that it's what we call pure price change.

Senator Ringuette: Are you the only national institution that does that on a yearly basis?

Mr. MacDonald: I think there are a couple others that are quickly behind us, but we are an international leader in this area, yes.

Senator Ringuette: Good. Thank you.

Senator Varone: Along the same lines, I asked this question previously, but I'll get right into the details of it: shrinkflation. I came from an era when I used to buy more, pay less, get volume discounts, and now I buy less, pay the same, and my cereal box went from 560 grams to 495 grams. I used to be able to fit only one muffin from Tim Hortons into the bag they give you, and now you get a muffin and a couple of doughnuts because they all shrank. Toilet paper went from three-ply to two-ply, and a box of pasta from 450 grams to 310 grams. How do you account for that? How do you capture that and create your statistics around it?

Mr. MacDonald: Particularly in food, we account for shrinkflation. What has been labelled shrinkflation recently is what we have called quantity adjustment, which we have done for decades. It is essential for measuring pure price change. You want to ensure you are measuring the same quantity and quality over time. We have a fixed sample of food products that we measure, and in addition to the prices, we also collect the descriptions and size and weight information, depending on the food product. When we're comparing that from one month to the next, we will look at whether there are any differences in those details, and we will adjust accordingly. For example, if quantity shrunk but the price stayed the same, we will measure that as a price increase in the CPI.

Senator Varone: One follow-up: greedflation. Just corporate greed. Is there a mechanism to capture it, or does it come out in the overall statistic? It's the latter?

M. MacDonald : C'est exact, oui. Non seulement nous mettons à jour les poids, mais nous mettons aussi à jour les produits, les biens et les services qui entrent sur le marché. Avec l'évolution de la technologie, nous avons introduit les tablettes et les téléphones intelligents, et d'autres biens qui sont devenus obsolètes ont été abandonnés, ou de nouveaux services qui émergent, nous les intégrons. Si les dépenses sont suffisamment importantes, nous les intégrons dans le panier.

Mme Withington : À mesure que les ordinateurs deviennent plus puissants, nous ajustons le prix, alors nous comparons des pommes avec des pommes, de sorte que c'est ce que nous appelons les mouvements de prix purs.

La sénatrice Ringuette : Êtes-vous la seule institution nationale à le faire chaque année?

M. MacDonald : Je pense qu'il y en a quelques autres pas très loin derrière, mais nous sommes un leader international dans ce domaine, oui.

La sénatrice Ringuette : Parfait. Merci.

Le sénateur Varone : Dans le même ordre d'idées, j'ai déjà posé cette question, mais je vais entrer dans les détails : la réduflation. Je viens d'une époque où j'achetais plus, je payais moins, je bénéficiais de rabais sur le volume, et maintenant j'achète moins, je paie la même chose, et ma boîte de céréales est passée de 560 grammes à 495 grammes. Avant, je ne pouvais mettre qu'un seul muffin Tim Hortons dans le sac qu'ils vous donnent, et maintenant j'y mets un muffin et deux beignes parce qu'ils ont tous rétréci. Le papier hygiénique est passé de trois à deux épaisseurs, et une boîte de pâtes de 450 grammes à 310 grammes. Comment en tenez-vous compte? Comment saisir ce phénomène et créer des statistiques à partir de ces données?

M. MacDonald : Nous tenons compte de la réduflation, en particulier dans le secteur alimentaire. Ce que l'on a appelé récemment la réduflation est ce que nous appelons l'ajustement des quantités, que nous pratiquons depuis des décennies. C'est une pratique essentielle pour mesurer les mouvements de prix purs. Il faut s'assurer de mesurer la même quantité et la même qualité au fil du temps. Nous disposons d'un échantillon fixe de produits alimentaires que nous mesurons et, outre les prix, nous recueillons également les descriptions et les renseignements relatifs à la taille et au poids, en fonction du produit alimentaire. Lorsque nous comparons tout cela d'un mois à l'autre, nous vérifions s'il y a des différences dans ces détails et nous procédons à des ajustements en conséquence. Par exemple, si la quantité a diminué, mais que le prix est resté le même, nous mesurerons cela comme une augmentation de prix dans l'IPC.

Le sénateur Varone : Et ensuite : la mercantiliflation. La cupidité des entreprises. Existe-t-il un mécanisme permettant de saisir ce phénomène, ou est-il inclus dans les statistiques globales? C'est la deuxième option?

Mr. MacDonald: It comes out in the overall statistic. We are measuring final consumption prices. All the cumulative impacts or factors that go into end consumer prices are embedded in the price. It is hard to distinguish that for a particular increase in price of, for example, 10%, a certain portion is attributable to supply chains or a certain proportion is attributable to so-called greedflation, et cetera.

The Chair: Or a freeze in California.

Senator Yussuff: First of all, let me start by thanking you for the great work you do. In my previous life, I read your data every month because I had to comment on employment insurance, youth unemployment, wage growth and the list goes on. The data you produced was invaluable because it gave me a road map as to what the conversation should be.

Looking at inflation and the retrospective in regard to what the bank had to do to apply its monetary policy to deal with inflation, have you been able to learn everything, whether it was a demand-side problem or supply-side problem? This is a fundamental question. What caused the inflation? Everybody said that we had a huge challenge after the pandemic. In the U.S., the data is suggesting different ways about how monetary policy didn't contribute much to bringing down inflation as the U.S. releases oil supply and inflation dropped. What can we learn from this, and are you doing any work to inform the public? If we're going to have faith in our institution, as the Bank of Canada in terms of this role, what can we learn from its action?

Following up on a point my colleague just made, we know statistically that companies made a huge amount of money. The data is there about the profit margins. Yet, in the context of dealing with inflation, it has always been directed at increasing interest rates to keep inflation under control, but on the other side, the profit margins for these companies haven't diminished as a result of supply chain problems. How are we able to explain this to Canadians to make any sense? There is a degree of frustration among the public that while inflation is now down, their grocery bag is smaller as a result, so who are they to blame for this problem?

Ms. Withington: First of all, there is a perception because, while inflation has slowed, the prices still remain high. They were still continuing to increase, just at a slower rate.

For your question on the demand side and supply side, when we do our output, we try to provide economic context for different movements. For example, we have seen supply chain issues that have impacted, for instance, the automotive industry.

M. MacDonald : Cela ressort dans les statistiques globales. Nous mesurons les prix de la consommation finale. Tous les effets cumulatifs ou les facteurs qui entrent en ligne de compte dans les prix à la consommation sont intégrés au prix. Il est difficile de distinguer si, pour une augmentation particulière des prix de 10 %, par exemple, une certaine proportion est attribuable aux chaînes d'approvisionnement ou une certaine proportion est attribuable à ce que l'on appelle la mercantiliflation, etc.

La présidente : Ou un gel en Californie.

Le sénateur Yussuff : Tout d'abord, permettez-moi de vous remercier pour l'excellent travail que vous accomplissez. Dans mon ancienne vie, je lisais vos données tous les mois parce que je devais faire des commentaires sur l'assurance-emploi, le chômage des jeunes, la croissance des salaires, et j'en passe. Les données que vous avez produites ont été d'une valeur inestimable, car elles m'ont donné une feuille de route pour la conversation.

Compte tenu de l'inflation et de ce que la banque a dû faire rétrospectivement pour appliquer sa politique monétaire à la lutte contre l'inflation, avez-vous été en mesure de tout apprendre, qu'il s'agisse d'un problème de demande ou d'un problème d'offre? C'est une question fondamentale. Quelles sont les causes de l'inflation? Tout le monde a dit que nous avions un énorme défi à relever après la pandémie. Aux États-Unis, les données suggèrent de différentes manières que la politique monétaire n'a pas beaucoup contribué à réduire l'inflation, car les États-Unis ont libéré des réserves de pétrole, et l'inflation a chuté. Quelles leçons pouvons-nous en tirer, et avez-vous entrepris d'informer le public? Si nous voulons faire confiance à notre institution, la Banque du Canada, dans ce rôle, que pouvons-nous apprendre de ses actions?

Dans le prolongement de ce que vient de dire mon collègue, nous savons statistiquement que les entreprises font énormément d'argent. Les données relatives aux marges bénéficiaires sont là. Pourtant, dans le contexte de la lutte contre l'inflation, il a toujours été question d'augmenter les taux d'intérêt pour maintenir l'inflation sous contrôle, mais d'un autre côté, les marges bénéficiaires de ces entreprises n'ont pas diminué en raison des problèmes de chaîne d'approvisionnement. Comment pouvons-nous expliquer cela aux Canadiens pour que cela ait du sens? Les citoyens sont quelque peu frustrés par le fait que, malgré la baisse de l'inflation, leur sac d'épicerie est plus petit. À qui peuvent-ils imputer le problème?

Mme Withington : Tout d'abord, il existe une perception selon laquelle, bien que l'inflation ait ralenti, les prix restent élevés. Ils continuent d'augmenter, mais à un rythme plus lent.

En ce qui concerne votre question sur la demande et l'offre, lorsque nous produisons nos résultats, nous essayons de fournir un contexte économique pour les différents mouvements. Par exemple, nous avons vu des problèmes de chaîne

At the same time, you see some demand side increases as well. For instance, with travel tours, when people were able to travel again, we did see some prices increase through that. It is a combination of different variables.

In terms of profitability, the national economic accounts is a structure, so we look at all the different elements. We look at the supply, the demand, as well as corporate profits, all in the same context. It is sometimes difficult to do a one-to-one analysis, saying that this caused that, but we do try to provide all the contextual information.

Ms. Bugge: That's one of the benefits of compiling the GDP in the same area with the CPI. When we're working on the GDP, we're bringing in so many data sources. I always liken us to integrators of data. One person once said that we were the worst Sudoku puzzle ever because we have to make all the pieces fit. If we have our trade numbers saying that there are a certain number of cars coming across the border, we then make sure that we have that demand, so that purchase of those cars or placing that in inventories. That, I think, is a fundamental or the base aspect of having quality statistics, because we are compiling them not by ourselves. Everything is brought together to make sure it makes sense. We work closely with the CPI, but also the three measures of GDP to try to see where things might be out of whack.

As Jennifer mentioned, it was hard to identify if it was a demand side or supply side, but we saw a lot of these ripples coming through in a lot of our source data, and that meant that we had to spend more time trying to validate them either through using a different data source or consulting with some of our colleagues. In 2022, we often contacted the U.S. Bureau of Economic Analysis and the U.K. Office for National Statistics with regard to their measurement of the economy. Did they see this in their economy? How did they keep track of it or adjust their system so that we maintained not even internally but externally with other countries that international framework for the measurement of the economy.

Mr. Hoffarth: We don't necessarily measure the impacts of monetary policy specifically. We measure the macroeconomy using our standard framework, and we hope that, by assembling the Sudoku puzzle accurately, that this is the information that the Bank of Canada or others can use to look at that question that you are posing.

d'approvisionnement qui ont eu une incidence, par exemple, sur l'industrie automobile. Dans le même temps, on observe également une augmentation de la demande. Par exemple, dans le cas des voyages organisés, lorsque les gens ont pu à nouveau voyager, nous avons constaté une augmentation des prix. Il s'agit d'une combinaison de différentes variables.

Pour ce qui est de la rentabilité, les comptes économiques nationaux sont une structure, et nous examinons donc tous les différents composants. Nous examinons l'offre, la demande et les bénéfices des entreprises dans le même contexte. Il est parfois difficile d'effectuer une analyse univoque, de dire que ceci a causé cela, mais nous essayons de fournir toutes les informations contextuelles.

Mme Bugge : C'est l'un des avantages de compiler le PIB dans le même domaine que l'IPC. Lorsque nous travaillons sur le PIB, nous faisons appel à de nombreuses sources de données. Je nous compare toujours à des intégrateurs de données. Une personne a dit un jour que nous étions le pire casse-tête Sudoku jamais vu, car nous devons faire en sorte que toutes les pièces s'emboîtent les unes dans les autres. Si nos chiffres commerciaux indiquent qu'un certain nombre de voitures franchissent la frontière, nous nous assurons alors que la demande existe, pour que ces voitures soient achetées ou que nous les mettions en stock. Je pense qu'il s'agit là d'un aspect fondamental ou de base pour disposer de statistiques de qualité, car nous ne les compilons pas nous-mêmes. Tout est regroupé pour s'assurer que c'est logique. Nous travaillons étroitement avec l'IPC, mais aussi avec les trois mesures du PIB pour essayer de voir où les choses pourraient déraiser.

Comme Mme Withington l'a mentionné, il était difficile de déterminer s'il s'agissait d'une demande ou d'une offre, mais nous avons vu beaucoup de ces répercussions apparaître dans un grand nombre de nos données sources, ce qui signifie que nous avons dû passer plus de temps à essayer de les valider, soit en utilisant une source de données différente, soit en consultant certains de nos collègues. En 2022, nous avons souvent contacté le Bureau of Economic Analysis des États-Unis et l'Office for National Statistics du Royaume-Uni au sujet de leur mesure de l'économie. Ont-ils vu cela dans leur économie? Nous voulions savoir comment ils ont fait pour suivre la situation ou pour ajuster leur système de façon à ce que nous maintenions, non pas à l'interne, mais à l'externe, avec d'autres pays, ce cadre international de mesure de l'économie.

M. Hoffarth : Nous ne mesurons pas nécessairement les effets de la politique monétaire en particulier. Nous mesurons la macroéconomie à l'aide de notre cadre standard et nous espérons qu'en assemblant le casse-tête Sudoku avec précision, la Banque du Canada ou d'autres institutions pourront utiliser ces renseignements pour répondre à la question que vous posez.

Senator Yussuff: When you look at inflation, it would be wrong to simply assume that everybody is impacted the same way. I think you alluded to this earlier. Half the population in the country are women. In terms of gender, have you seen data that indicates how differently women are faring in the economy versus men overall?

Mr. MacDonald: I don't think so specifically. We don't necessarily look at it by gender. We're seeing that on the income bracket, it is more challenging because people in the lower income bracket spend a majority of their disposable income on essentials, so food, shelter and transportation, and that's where a majority of the inflation has been.

Senator Massicotte: When you measure inflation, would you agree with me that, while everybody may have a different way to get there, what is important is the change — the increase. You say that your system is different than the American side. Irrespective of what is different, does it give you the same result? Are you talking about increase only or decrease? Can somebody help me there?

Mr. MacDonald: You are correct that the CPI is a measure of price change, not price levels. The biggest challenge that we face currently is that, while inflation is decelerating, Canadians and consumers might not be feeling that when they are making their purchases because prices are still elevated.

Senator Massicotte: The politicians basically say, "We're down 2%," but that doesn't include all the previous increases. It is a manipulation of information, frankly, because it gives the impression that we're down 2%, but you lost 15% in the last year and a half. It is frustrating. It would help if everybody used the right language.

Mr. MacDonald: It is frustrating for Canadians. Inflation is the rate of price change. When we say that price inflation is slowing, it does not mean prices are declining. It just means that they are continuing to rise at a smaller and smaller pace, and that's what the CPI is showing, and that's what we believe is happening.

Senator Massicotte: Thank you very much. You have a phenomenal reputation internationally, so congratulations to you and your team. I can see somebody taking that box of cereals and so on and calculating the differences. I say, boy, you must have a lot of employees. How many employees work at Statistics Canada? Because I can see you on the concrete floor measuring how many ounces there are.

Le sénateur Yussuff : En matière d'inflation, il serait erroné de supposer que tout le monde est touché de la même manière. Je crois que vous y avez fait allusion plus tôt. La moitié de la population du pays est constituée de femmes. En ce qui concerne le genre, avez-vous vu des données qui indiquent à quel point la situation des femmes dans l'économie est différente de celle des hommes?

M. MacDonald : Je ne crois pas, non. Nous n'examinons pas nécessairement les choses en fonction du genre. Nous constatons qu'en ce qui concerne les tranches de revenus, la situation est plus difficile parce que les personnes à faible revenu consacrent la majeure partie de leur revenu disponible aux produits de première nécessité, c'est-à-dire à l'alimentation, au logement et au transport, et c'est là que se situe la majeure partie de l'inflation.

Le sénateur Massicotte : Lorsque vous mesurez l'inflation, seriez-vous d'accord avec moi pour dire que, même si tout le monde a une façon différente d'y parvenir, ce qui est important, c'est le changement, l'augmentation. Vous dites que votre système est différent du système américain. Quelle que soit la différence, le résultat est-il le même? S'agit-il d'une augmentation ou d'une diminution? Quelqu'un peut-il m'aider?

M. MacDonald : Vous avez raison de dire que l'IPC est une mesure de la variation des prix, et non des niveaux de prix. Le plus grand défi auquel nous sommes confrontés actuellement est que, bien que l'inflation soit en train de décélérer, les Canadiens et les consommateurs ne le ressentent pas forcément lorsqu'ils font leurs achats, car les prix restent élevés.

Le sénateur Massicotte : Les politiciens disent essentiellement : « Nous avons réduit l'inflation de 2 % », mais cela ne tient pas compte de toutes les augmentations précédentes. Il s'agit franchement d'une manipulation de l'information, car cela donne l'impression que l'inflation a diminuée de 2 %, alors que vous avez perdu 15 % au cours de l'année et demie écoulée. C'est frustrant. Il serait utile que tout le monde utilise le bon langage.

M. MacDonald : La situation est frustrante pour les Canadiens. L'inflation est le taux de variation des prix. Lorsque nous disons que la hausse des prix ralentit, cela ne signifie pas que les prix diminuent. Cela signifie simplement qu'ils continuent d'augmenter à un rythme de plus en plus faible, et c'est ce que montre l'IPC, et c'est ce que nous pensons qu'il se passe.

Le sénateur Massicotte : Merci beaucoup. Vous jouissez d'une réputation phénoménale à l'échelle internationale, alors félicitations à vous et à votre équipe. J'imagine bien quelqu'un prendre cette boîte de céréales, et d'autres choses, et calculer les différences. Je me dis ouf... vous devez avoir beaucoup d'employés. Combien d'employés travaillent à Statistique Canada? Parce que je vous imagine sur le sol en béton en train de mesurer le nombre d'onces.

Ms. Withington: Overall, at Statistics Canada, I believe we have 6,000 or 7,000 employees. That's in all topics, though.

Senator Massicotte: That's real inflation, right? That's a lot of cereal.

Ms. Withington: To your previous point, it is the cumulation of all inflation changes, and that's what the consumers feel, and we understand that. We do try to add context in our analysis by not just saying that this is what the change was month over month, and this is what the change was over a year. We try to look at larger periods of time. We also provide context. Prior to the pandemic, it has gone up this much, because that is what they are living. They are not necessarily living month-to-month or year-to-year.

For prices generally, I think there are about 125 people who work on the consumer price index and some interviewers in the fields.

Senator Massicotte: Thank you.

The Chair: Can I just come back to where I began on these — you described them — the CPI-trim, CPI-median and the CPI-X. You talked about how you sometimes do breakdowns, which is this minus oil, this minus transportation, et cetera. I don't know if there are issues here or whether you are allowed to say this, but why does the bank exclude the volatile components that impact people most directly, such as transportation costs or home heating oil? That seems it would be core.

Ms. Withington: I don't want to speak on behalf of the bank but, in theory, I think they are trying to look at underlying price changes. Because something is volatile, it could change from month to month. They want to look at if it is something that will have longer-term effects.

Mr. MacDonald: Having a variety of core measures is more beneficial than historically when there was only one. The historic CPI minus X always removed the same items, whereas the CPI-trim, for example, now lets the distribution of price change decide which ones are eliminated. It is not always the same ones that are taken out to measure the core, and it allows that volatility to be removed irrespective of what component it is.

The Chair: But at some point, they would be looking at these issues. They would be looking at the price of home heating oil or driving to work in your car.

Mme Withington : Globalement, à Statistique Canada, je crois que nous avons 6 000 ou 7 000 employés. Cela vaut pour tous les sujets.

Le sénateur Massicotte : C'est l'inflation réelle, n'est-ce pas? Ça fait beaucoup de céréales.

Mme Withington : Pour revenir à ce que vous disiez tout à l'heure, il s'agit du cumul de toutes les variations de l'inflation, et c'est ce que les consommateurs ressentent, et nous le comprenons. Nous essayons d'ajouter un contexte à notre analyse en ne nous contentant pas de dire que telle est la variation d'un mois sur l'autre, et telle est la variation sur un an. Nous essayons d'examiner des périodes plus longues. Nous fournissons également un contexte. Par rapport à avant la pandémie, les prix ont augmenté selon telles ou telles proportions, parce que c'est ce qu'ils vivent. Ils ne vivent pas nécessairement d'un mois à l'autre ou d'une année à l'autre.

Pour les prix en général, je pense qu'il y a environ 125 personnes qui travaillent sur l'indice des prix à la consommation et quelques enquêteurs sur le terrain.

Le sénateur Massicotte : Merci.

La présidente : Puis-je revenir à ce que j'ai commencé à dire au sujet de — vous les avez décrits — l'IPC-tronq, l'IPC-méd et l'IPC-X. Vous avez parlé de la façon dont vous faites parfois des ventilations, c'est-à-dire ceci moins le pétrole, ceci moins le transport, etc. Je ne sais pas s'il y a des problèmes ici ou si vous êtes autorisé à le dire, mais pourquoi la banque exclut-elle les composantes volatiles qui ont une incidence plus directe sur les gens, comme les coûts de transport ou le mazout domestique? Il me semble que ce sont des éléments fondamentaux.

Mme Withington : Je ne veux pas parler au nom de la banque, mais, en théorie, je pense qu'elle essaie d'examiner les changements de prix sous-jacents. Parce qu'un élément est volatil, il peut changer d'un mois à l'autre. Elle veut déterminer si cette mesure aura des effets à plus long terme.

M. MacDonald : Il est plus avantageux de disposer d'une variété de mesures de base que de n'en avoir qu'une seule, comme par le passé. L'IPC historique moins X éliminait toujours les mêmes éléments, alors que l'IPC-tronq, par exemple, laisse maintenant la distribution des variations de prix décider quels éléments sont éliminés. Ce ne sont pas toujours les mêmes qui sont prélevés pour mesurer ce qui est fondamental, et cela permet d'éliminer cette volatilité, quel que soit le composant.

La présidente : Mais à un moment donné, on examinerait ces enjeux. On examinerait le prix de l'huile de chauffage ou le coût de se rendre au travail en voiture.

Mr. MacDonald: I mean, we can't speak for the bank and what they look at, but based on the questions that we get from them, I believe that they look at a whole host of indicators, yes.

Senator Loffreda: We have covered a lot of how we measure the traditional economy and the impact on inflation, but with the rise of digital goods and services, how has Statistics Canada adapted its methodology to account for those evolving consumption patterns and inflation measurements? How does Statistics Canada ensure its employment metrics capture the realities of the gig economy, for example, where it is more and more a factor? Part-time work and underemployment may have major implications for monetary policy decisions?

Ms. Withington: As you can see, we are very excited about data. The evolving economy and digital economy are very important to Statistics Canada. I think we were talking earlier about the international framework. We have put more emphasis into measuring the digital economy.

One way is that we started doing monthly trade and services because a lot of the digital economy is, in fact, traded. We have enhanced our measurement of digital trade. We have also done specific studies on the gig economy through labour, making sure that we're measuring it properly. In macroeconomic accounts, in labour productivity and measuring labour, we make sure that we count the number of jobs, not just the number of people. If you have somebody working three jobs, that would be accounted for. We have recently released the digital supply use tables, which breaks out the digital component of the economy, because it is so important to be able to see it separately and the impact of the digital economy.

Ms. Bugge: As Jennifer mentioned, we have the digital supply and use tables. We're world leaders with regard to the digital SUT. If we bring it back to one of your earlier questions about a data gap, we could look at the digital economy years ago as one of those data gaps. At the time, when it was identified that there is this evolving world out there — I think it was back in 2018 — we had a digital economy satellite account. At that time, it was Matt who led that work, and it was actually going out to try to identify a data source for all of these components. For some of them, they are very difficult to measure, such as peer-to-peer rentals. We consider that as part of the digital economy. That is not the traditional accommodation measure. We had to figure out an additional way that we could fill that data gap. Some of that came from international colleagues when we asked them how they would do it. Other times it was more domestic partners. Is

M. MacDonald : Nous ne pouvons pas parler au nom de la banque et de ce qu'elle examine, mais d'après les questions qu'elle nous pose, je crois qu'elle examine toute une série d'indicateurs, oui.

Le sénateur Loffreda : Nous avons beaucoup parlé de la façon dont nous mesurons l'économie traditionnelle et l'incidence sur l'inflation, mais avec l'augmentation des produits et services numériques, comment Statistique Canada a-t-il adapté sa méthodologie pour tenir compte de l'évolution des habitudes de consommation et l'indice d'inflation? Comment Statistique Canada s'assure-t-il que ses mesures de l'emploi tiennent compte des réalités de l'économie à la demande, par exemple, où elle est de plus en plus un facteur? Le travail à temps partiel et le sous-emploi peuvent-ils avoir des répercussions importantes sur les décisions de politique monétaire?

Mme Withington : Comme vous pouvez le constater, nous sommes très enthousiastes à l'égard des données. L'évolution de l'économie et de l'économie numérique est très importante pour Statistique Canada. Je pense que nous parlions plus tôt du cadre international. Nous avons mis davantage l'accent sur la mesure de l'économie numérique.

D'une part, nous avons commencé à établir des statistiques mensuelles sur le commerce et les services, car une grande partie de l'économie numérique fait l'objet d'échanges commerciaux. Nous avons amélioré notre mesure du commerce numérique. Nous avons également réalisé des études précises sur l'économie à la demande et la main-d'œuvre, en nous assurant que nous la mesurons correctement. Dans les comptes macroéconomiques, dans la productivité et la mesure de la main-d'œuvre, nous nous assurons de compter le nombre d'emplois, pas seulement le nombre de personnes. Si une personne a trois emplois, nous en tenons compte. Nous avons récemment publié les tableaux des ressources et des emplois numériques, qui présentent la composante numérique de l'économie, parce qu'il est très important de pouvoir la voir séparément et de connaître l'impact de l'économie numérique.

Mme Bugge : Comme Mme Withington l'a mentionné, nous avons les tableaux des ressources et des emplois numériques. Nous sommes des chefs de file mondiaux quant aux TRE numériques. Si nous revenons à l'une de vos questions précédentes au sujet d'un manque de données, nous pourrions considérer l'économie numérique d'il y a des années comme l'une de ces lacunes. À l'époque, lorsque nous avons constaté que le monde évoluait — je crois que c'était en 2018 — nous avions un compte satellite sur l'économie numérique. À l'époque, c'est Matthew qui dirigeait ces travaux, et il s'efforçait en fait de trouver une source de données pour tous ces éléments. Certains d'entre eux sont très difficiles à mesurer, comme la location entre pairs. Nous considérons que cela fait partie de l'économie numérique. Ce n'est pas la mesure d'accommodement traditionnelle. Nous avons dû trouver une

there a data source that we can obtain that we can use to measure some of those new components?

If we look at something like our trade that we're bringing in that we order online — from any country in the world — we have partnered closely with the merchandise trade folks that get all of the data for goods on a customs transactions basis from CBSA. We partner with them to look at the imports so that we make sure that we're capturing that supply with regard to our household spending. If someone is contracting a company that is not based in Canada that is bringing in furniture, we look at that company in the trade data to see what kind of furniture is coming in to make sure that our household spending is reflecting those purchases.

Senator Loffreda: Thank you.

Senator Yussuff: I have two very quick questions. Statistics Canada and also the census in Canada are telling us that the country's population is changing in a dramatic way. Data is going to be critical as to how we understand how that population is faring. It's more diverse than it has ever been in the history of the country, but it is also aging at a much faster rate. In the context of things that you measure and trying to tell our elected people to pay attention to because these are the trends that are happening in the country, how frequently do you provide data to all institutions that want to understand how we are adapting to this reality? When you have almost a quarter of your population that are going to be retirees, that is significant. They don't have income. It is going to have a major impact on the economy. How do we measure that, and how do we provide that on an aggregate level across the country? Some provinces may not be the same, but it will be a dramatic impact on the economy going forward.

Ms. Withington: Thank you for that question.

It is something that is at the top of our minds. Some of the things that we have done to address this question more readily is that we are now putting more front-and-centre not just GDP but GDP per capita, because that's something people want to look at more. It is how each person is doing individually, not just for the full economy.

We also have the distributions of household economic accounts, which Matt Hoffarth was referring to earlier. That gives us a lot of data broke down by age cohorts. It is consumption, income, savings and wealth by different age groups, so we get to see different activities and different patterns in the different age groups. For example, we see that the younger

autre façon de combler cette lacune en matière de données. Certaines de ces données ont été fournies par des collègues internationaux à qui nous avons demandé comment ils s'y prendraient. À d'autres occasions, il s'agissait davantage de partenaires canadiens. Y a-t-il une source de données que nous pourrions utiliser pour mesurer certains de ces nouveaux éléments?

Si nous prenons l'exemple des produits que nous commandons en ligne — en provenance de n'importe quel pays — nous avons établi un partenariat étroit avec les responsables du commerce des marchandises qui obtiennent de l'ASFC toutes les données relatives aux transactions douanières. Nous travaillons en partenariat avec cette agence pour examiner les importations afin de nous assurer que nous saisissons l'offre quant aux dépenses des ménages. Si quelqu'un passe un contrat avec une entreprise qui n'a pas son siège social au Canada et qui importe des meubles, nous examinons les données commerciales de cette entreprise pour voir quels types de meubles entrent au pays afin de nous assurer que les dépenses de nos ménages correspondent à ces achats.

Le sénateur Loffreda : Merci.

Le sénateur Yussuff : J'ai deux questions très brèves. Statistique Canada et le recensement canadien nous disent que la population du pays change de façon dramatique. Les données seront essentielles pour comprendre comment cette population se porte. Elle a atteint un niveau de diversité sans précédent dans l'histoire du pays, tout en subissant un vieillissement accéléré. Concernant les tendances démographiques significatives que vous mesurez et tenter de signaler à nos élus, à quelle fréquence publiez-vous des données permettant aux institutions d'évaluer notre adaptation à ces réalités? Cela n'est pas négligeable quand près d'un quart de la population est sur le point de prendre sa retraite. Ces gens n'ont pas de revenu. Cela aura un impact majeur sur l'économie. Comment pouvons-nous mesurer cela et comment pouvons-nous fournir des données globales à l'échelle du pays? Ce ne sera peut-être pas la même chose dans certaines provinces, mais cela aura une incidence considérable sur l'économie à l'avenir.

Mme Withington : Je vous remercie de cette question.

Cet enjeu est au cœur de nos préoccupations. Pour l'aborder plus facilement, nous avons notamment mis l'accent non seulement sur le PIB, mais aussi sur le PIB par habitant, car c'est une donnée que les gens veulent davantage prendre en compte. Il s'agit de savoir comment chaque personne se débrouille, et pas seulement l'ensemble de l'économie.

Nous avons également les distributions des comptes économiques des ménages, dont Matt Hoffarth a parlé plus tôt. Cela nous donne beaucoup de données ventilées par groupes d'âge. Il s'agit de la consommation, du revenu, de l'épargne et de la richesse de différents groupes d'âge, ce qui nous permet de voir différentes activités et différentes tendances dans les

generation — maybe I'm aging myself — are less leveraged. Because of housing prices, they haven't been getting into the housing market. We see a number of different trends that are very different amongst income groups as well as age groups.

Mr. Hoffarth: I think that was a great summary. It's nice, because we've been here for a bit and we haven't put a number on it, so we have got to quote some statistics.

Like I said, it is a great product. It is a quarterly basis. It helps identify financially vulnerable households. It does it by region, by age group, by income quintile and wealth quintile. That's a continual source of information that didn't exist a few years ago in its current form and in how detailed it is.

Senator Gignac: I want to ask you a question, but feel free to provide a written answer. I don't want to take you off guard, but Canadians do not have a lot of confidence in Statistics Canada. Here at the Senate, we are independent and non-partisan, so my question is non-partisan, but it could become a topic in the coming year.

Since you are here about inflation, what is the rule of thumb for each \$10 on carbon tax? The carbon tax, each time it increases by \$10, what is the impact on the CPI? If tomorrow they scrap the carbon tax for whatever reason, what would be the overall impact on the CPI? We have noticed in the U.S. that some people go with alternative facts and exaggerations, so we want to have a straight answer from Statistics Canada about what will happen tomorrow if we no longer have the carbon tax. What would the impact be on CPI or on the level of inflation, if you want? If you have the answer, perfect; otherwise, just send it to us by e-mail.

Mr. MacDonald: Maybe what we can say is that the CPI measures final consumption. That includes all excise and indirect taxes, be it HST, GST, environmental fees and carbon levies.

Being a final demand or final consumption index, we really only see the impact of the carbon tax on a few components: gasoline, natural gas and home fuel up until the point where it was exempt, which would not be a significant factor. However, what we aren't able to articulate is the cumulative effect through the supply chain, and that is what is very complex with something like the carbon levy. There isn't really a good understanding of how those costs are flowing through.

différents groupes d'âge. Par exemple, nous constatons que la jeune génération — je vieillis peut-être moi-même — est moins endettée. En raison des prix de l'immobilier, les jeunes ne sont pas entrés sur le marché de l'habitation. Nous observons un certain nombre de tendances très différentes selon les groupes de revenus et les groupes d'âge.

M. Hoffarth : Je pense que c'était un excellent résumé. Cela est bien, parce que nous sommes ici depuis un certain temps et que nous n'avons pas avancé un chiffre, alors nous devons citer des statistiques.

Comme je l'ai dit, c'est un excellent produit. Il est réalisé sur une base trimestrielle. Il aide à identifier les ménages financièrement vulnérables. Il le fait par région, par groupe d'âge, par quintile de revenu et par quintile de richesse. Il s'agit d'une source d'information continue qui n'existait pas il y a quelques années dans sa forme actuelle et dans son niveau de détail.

Le sénateur Gignac : J'aimerais vous poser une question, mais n'hésitez pas à me répondre par écrit. Je ne veux pas vous prendre au dépourvu, mais les Canadiens n'ont pas beaucoup confiance en Statistique Canada. Ici, au Sénat, nous sommes indépendants et non partisans, alors ma question est non partisane, mais elle pourrait devenir un sujet au cours de la prochaine année.

Puisque vous êtes ici pour parler d'inflation, quelle est la règle générale pour chaque tranche de 10 \$ de taxe sur le carbone? Quel est l'impact sur l'indice des prix à la consommation chaque fois que la taxe sur le carbone augmente de 10 \$? Si on élimine la taxe sur le carbone demain pour une raison ou une autre, quel serait l'impact global sur l'indice des prix à la consommation? Nous avons remarqué qu'aux États-Unis, certaines personnes utilisent des faits alternatifs et des exagérations. Nous voulons donc obtenir une réponse directe de Statistique Canada sur ce qui se passera demain si nous n'avons plus de taxe sur le carbone. Quel serait l'impact sur l'IPC ou sur le niveau d'inflation, pour ainsi dire? Si vous avez la réponse, parfait; sinon, envoyez-la-nous par courriel.

M. MacDonald : Ce que nous pouvons peut-être dire, c'est que l'IPC mesure la consommation finale. Cela comprend toutes les taxes d'accise et indirectes, qu'il s'agisse de la TVH, de la TPS, des droits environnementaux et des taxes sur le carbone.

Comme il s'agit d'un indice de la demande finale ou de la consommation finale, nous ne voyons en réalité que l'incidence de la taxe sur le carbone sur quelques composantes, soit l'essence, le gaz naturel et le mazout domestique, jusqu'à ce qu'elle soit exemptée, ce qui ne serait pas un facteur important. Cependant, nous ne sommes pas en mesure d'expliquer l'effet cumulatif dans la chaîne d'approvisionnement, et c'est très complexe avec la taxe sur le carbone. On ne comprend pas vraiment comment ces coûts sont répercutés.

Senator Gignac: In Quebec, we have a cap-and-trade system. There is no carbon tax. It is cap and trade, so that will have a different impact on the measure with inflation. It goes to the supply chain, but they don't have the impact gasoline, for example.

Mr. MacDonald: I don't think we would apply it directly for the cap and trade, but I may have to follow up specifically on your jurisdiction.

Senator Gignac: Thanks.

Senator Varone: At the risk of using way too many acronyms, I'll call it "gratuity inflation" as opposed to "tipflation." Are you able to track what is happening in terms of the rapid increase from 8%, 10% or 12% gratuity to what is now starting at 18% and finishing at 25% almost everywhere you go where you are using the tap-and-pay method? If you have that ability to capture it, is it going to wages? Is it going somewhere else in your statistics? Where does that all fit?

Mr. MacDonald: We measure tips in our household spending. When we ask Canadians what they're spending on restaurants, they will include those tips, and the income received from those will flow through into the income account in our macroeconomic accounts.

We do not price tips. Historically, when tips were very stable — say 15% — if you take a price change, and then you add 15% to each month, and then you take a price change, then the result is the same. If tips are increasingly becoming higher, that could be a source of inflation, but we don't have a reliable data source for tips. There is also a bit of a conceptual argument about tips, because they are not mandatory. Consumers have the ability to control their level of inflation by determining which tip they want to provide.

The Chair: Again, I'm going to put you in a bit of an awkward position, but we are looking at the mandate of the Bank of Canada. That is what our study is about here. The questions have come up about the single mandate versus the dual mandate, so not just inflation but employment. We have touched on a lot of things here today, new technology and all of those things. Is the picture that you offer and that they ask for enough to reflect an economy and a society that is in huge flux?

Ms. Withington: Unfortunately, I can't give you a yes or no answer and say, "Yes, it is enough." Certainly, as society changes, it is changing at a faster and faster pace. To your point, technological change is happening faster, and we have AI. There are a lot of different changes. As it becomes more and more complex, you probably have to look at things a little less unidimensionally, so we would have to continue to look at

Le sénateur Gignac : Au Québec, nous avons un système de plafonnement et d'échange. Il n'y a pas de taxe sur le carbone. Il s'agit d'un système de plafonnement et d'échange, ce qui aura une incidence différente sur la mesure de l'inflation. L'impact se fait sentir sur la chaîne d'approvisionnement, mais il n'est pas le même que pour l'essence, par exemple.

M. MacDonald : Je ne crois pas que nous l'appliquerions directement dans le cas du système de plafonnement et d'échange, mais il se peut que je doive faire un suivi spécifique quant à votre juridiction.

Le sénateur Gignac : Merci.

Le sénateur Varone : Au risque d'utiliser beaucoup trop d'acronymes, je vais parler d'« inflation des gratifications » par opposition à la « pourboire-flation ». Pouvez-vous suivre l'augmentation rapide des pourboires, qui passent de 8 %, 10 % ou 12 % à un minimum de 18 % et jusqu'à 25 % presque partout où le paiement sans contact est utilisé? Si vous avez cette capacité, est-ce que cela s'applique aux salaires? Est-ce que cela va ailleurs selon vos statistiques? Où tout cela s'inscrit-il?

M. MacDonald : Nous mesurons les pourboires dans nos dépenses de ménages. Lorsque nous demandons aux Canadiens ce qu'ils dépensent dans les restaurants, ils incluent ces pourboires, et le revenu tiré de ces dépenses sera inscrit dans le compte de revenu de nos comptes macroéconomiques.

Nous ne tarifions pas les pourboires. Historiquement, lorsque les pourboires étaient très stables — disons 15 % — si vous prenez une variation de prix, puis ajoutez 15 % à chacun des mois, puis modifiez le prix, le résultat est le même. Si les pourboires sont de plus en plus élevés, cela pourrait être une source d'inflation, mais nous n'avons pas de source de données fiable pour les pourboires. Il y a aussi un argument conceptuel au sujet des pourboires, parce qu'ils ne sont pas obligatoires. Les consommateurs peuvent contrôler leur niveau d'inflation en déterminant le pourboire qu'ils veulent donner.

La présidente : Encore une fois, je vais vous mettre un peu mal à l'aise, mais nous examinons le mandat de la Banque du Canada. C'est l'objet de notre étude. Des questions ont été soulevées au sujet du mandat unique par opposition au double mandat, donc pas seulement de l'inflation, mais de l'emploi. Nous avons abordé beaucoup de sujets aujourd'hui, notamment les nouvelles technologies. Est-ce que le portrait que vous présentez et qu'on demande suffit pour refléter une économie et une société qui sont en plein changement?

Mme Withington : Malheureusement, je ne peux pas vous répondre par oui ou par non et vous dire que c'est suffisant. Il est certain que la société évolue de plus en plus rapidement. Pour répondre à votre question, les changements technologiques se produisent plus rapidement, et nous avons l'intelligence artificielle. Il y a beaucoup de changements différents. Au fur et à mesure que les choses deviennent de plus en plus complexes, il

various angles. Is it enough? We're always striving to provide more context, more granularity, more information, and that will be required. What we'll need to look at tomorrow will probably have to be different than what we're looking at today.

Certainly, to your point, Senator Wallin, during the pandemic, the things we have looked at and the complications that we have had have been unprecedented, so I would expect that that will continue.

The Chair: That's helpful. I wasn't expecting a yes or a no. That's great.

Thank you very much. I want to echo the comments of my colleagues here that I think everybody is very respectful of and proud of the work that you do, and we are thankful for it. We are also grateful for your appearance here today.

That brings our meeting to a close today, with a thank you to our witnesses one final time.

(The committee adjourned.)

faut probablement envisager les choses sous un angle un peu moins unidimensionnel, alors il nous faudrait continuer à examiner divers aspects. Est-ce suffisant? Nous nous efforçons toujours de fournir plus de contexte, plus de détails, plus d'information, et cela sera nécessaire. Ce que nous devons examiner demain devra probablement être différent de ce que nous examinons aujourd'hui.

Pour revenir à ce que vous disiez, sénatrice Wallin, pendant la pandémie, les choses que nous avons examinées et les complications que nous avons rencontrées ont été sans précédent, alors je m'attends à ce que cela se poursuive.

La présidente : Cela est utile. Je ne m'attendais pas à un oui ou à un non. Cela est très bien.

Merci beaucoup. Je veux me faire l'écho des commentaires de mes collègues ici présents. Je pense que tout le monde est très respectueux et fier du travail que vous faites, et nous vous en sommes reconnaissants. Nous vous remercions aussi de votre présence aujourd'hui.

Voilà qui met fin à notre réunion. Je remercie encore une fois nos témoins.

(La séance est levée.)
