

**EVIDENCE**

OTTAWA, Thursday, October 2, 2025

The Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy met this day at 10:30 a.m. [ET] to examine and report on matters relating to banking, commerce and the economy in general; and in camera to consider a draft agenda (future business).

**Senator Clément Gignac** (*Chair*) in the chair.

[*Translation*]

**The Chair:** Honourable senators, my name is Clément Gignac. I am a senator from Quebec and chair of the Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy.

I would like to welcome everyone with us today, as well as those watching online at sencanada.ca.

Before proceeding any further, I would kindly ask my fellow committee members to introduce themselves.

[*English*]

**Senator Varone:** Senator Toni Varone, Ontario.

[*Translation*]

**Senator Dalphond:** Pierre Dalphond, Quebec.

**Senator Henkel:** Danièle Henkel, Quebec.

[*English*]

**Senator Loffreda:** Tony Loffreda from Montreal, Quebec. Welcome once again. We're going to start charging you rent. We saw each other last night. Welcome.

[*Translation*]

**Senator Ringuette:** Pierrette Ringuette, New Brunswick, a province neighbouring that of my colleagues from Quebec.

[*English*]

**Senator Yussuff:** Hassan Yussuff, Toronto.

**Senator McBean:** Marnie McBean, Ontario.

**Senator Wallin:** Pamela Wallin, province of Saskatchewan.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le jeudi 2 octobre 2025

Le Comité sénatorial permanent des banques, du commerce et de l'économie se réunit aujourd'hui, à 10 h 30 (HE), pour examiner, afin d'en faire rapport, toute question concernant les banques, le commerce et l'économie en général; et à huis clos, pour étudier un projet d'ordre du jour (travaux futurs).

**Le sénateur Clément Gignac** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Français*]

**Le président :** Honorables sénatrices et sénateurs, je m'appelle Clément Gignac, sénateur du Québec et président du Comité sénatorial permanent des banques, du commerce et de l'économie.

Je tiens à vous souhaiter la bienvenue, aux gens qui nous écoutent également aujourd'hui, ainsi qu'à celles et ceux qui nous suivent à partir du site Web sencanada.ca.

Avant de commencer, je demanderais à mes collègues du comité de bien vouloir se présenter.

[*Traduction*]

**Le sénateur Varone :** Je m'appelle Toni Varone, sénateur de l'Ontario.

[*Français*]

**Le sénateur Dalphond :** Pierre Dalphond, du Québec

**La sénatrice Henkel :** Danièle Henkel, du Québec.

[*Traduction*]

**Le sénateur Loffreda :** Je suis le sénateur Tony Loffreda, de Montréal, au Québec. Je vous souhaite à nouveau la bienvenue à notre comité. Nous allons commencer à vous facturer un loyer... Nous nous sommes vus hier soir; bienvenue encore une fois.

[*Français*]

**La sénatrice Ringuette :** Pierrette Ringuette, du Nouveau-Brunswick, province voisine de mes collègues du Québec.

[*Traduction*]

**Le sénateur Yussuff :** Je m'appelle Hassan Yussuff, sénateur de Toronto.

**La sénatrice McBean :** Je suis la sénatrice Marnie McBean, de l'Ontario.

**La sénatrice Wallin :** Pamela Wallin, de la Saskatchewan.

**Senator Martin:** Good morning. Yonah Martin, British Columbia.

[Translation]

**The Chair:** Honourable senators, we continue today our study on Canada's housing crisis. I wish to welcome our guests from the Office of the Parliamentary Budget Officer, Jason Jacques, Louis Perrault and Caroline Nicol. Thank you for accepting our invitation. The timing is good, because only a few minutes ago you released the report *House Price Assessment*. After your opening remarks, we will proceed to the question and answer session. The floor is yours. Thank you.

**Jason Jacques, Interim Parliamentary Budget Officer, Office of the Parliamentary Budget Officer:** Thank you.

Honourable senators, thank you for the invitation to appear before you today. We are pleased to be here to support your study of the housing situation in Canada in the context of the current barriers in the private sector.

[English]

In accordance with the Parliamentary Budget Officer's, or PBO's, legislative mandate to provide impartial, independent analysis to help parliamentarians fulfill their constitutional role, which consists of holding the government accountable, my office has and will continue to prepare reports and analyses on the state of housing and Canada's housing market.

In the last month, our office has published two reports on this subject: *Household Formation and the Housing Stock: Estimating the Housing Gap in 2035* as well as an update of our *House Price Assessment* report, which was published earlier today. These reports present analysis on Canada's housing supply and on housing affordability across the country.

In the interest of providing the most detailed information to this committee, I have my colleagues Caroline Nicol and Louis Perrault with me today. They are the experts who led the analysis that underpins these reports.

While I am, of course, prepared to answer any and all of your questions, I believe the committee's work will benefit from the opportunity to hear from them. With your permission, I have asked my colleagues to respond directly to your questions.

**La sénatrice Martin :** Bonjour, je m'appelle Yonah Martin, et je représente la Colombie-Britannique.

[Français]

**Le président :** Honorables sénateurs, nous continuons aujourd'hui notre étude portant sur la crise du logement au Canada. Je souhaite la bienvenue à nos invités du Bureau du directeur parlementaire du budget : M. Jason Jacques, M. Louis Perrault et Mme Caroline Nicol. Je vous remercie d'avoir accepté notre invitation. Le moment est opportun, parce que vous avez publié il y a quelques minutes un rapport intitulé *Évaluation du prix et des propriétés*. Après vos remarques d'ouverture, nous allons procéder à la période des questions. Je vous cède la parole. Merci.

**Jason Jacques, directeur parlementaire du budget par intérim, Bureau du directeur parlementaire du budget :** Merci.

Honorables sénatrices et sénateurs, je vous remercie de m'avoir invité à comparaître devant vous aujourd'hui. Nous sommes heureux d'être ici pour appuyer votre étude de la situation du logement au Canada dans le contexte des obstacles auxquels le secteur privé est actuellement confronté.

[Traduction]

Conformément à son mandat prévu par la loi, le directeur parlementaire du budget, ou DPB, fournit une analyse impartiale et indépendante aux parlementaires pour les aider à accomplir leur rôle constitutionnel qui consiste à demander des comptes au gouvernement. Mon équipe et moi allons continuer de produire des rapports et des analyses sur l'état du marché immobilier au Canada.

Le mois dernier, nous avons publié deux rapports à ce sujet: *La formation de ménages et le stock de logements : estimation de l'écart de l'offre de logements en 2035* et *Évaluation du prix des propriétés*, que nous avons publié aujourd'hui. Ces rapports présentent notre analyse sur l'offre immobilière au Canada et l'abordabilité du logement partout au pays.

Afin que nous puissions vous fournir l'information la plus détaillée possible, mes collègues Caroline Nicol et Louis Perrault m'accompagnent pour livrer mon témoignage aujourd'hui. Ils sont spécialistes des questions immobilières et ont dirigé l'analyse qui sous-tend ces rapports.

Même si je suis bien sûr prêt à répondre à toutes les questions de votre comité, je crois que vos travaux vont bénéficier de leur apport. Avec votre permission, j'ai demandé à mes collègues de répondre directement à vos questions.

[Translation]

Our office remains committed to our core mandate: providing independent and non-partisan analysis of the nation's finances and the Canadian economy.

Thank you for your time. We'll be happy to answer your questions.

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

[English]

**Senator Varone:** Thank you for being here. I have two questions, completely unrelated. One is on your new report, and one is on a previously published report. Concerning Bill C-4, Part 2, the 5% HST rebate for first-time buyers, you previously estimated that would affect roughly 13,000 housing starts per year, but you also extended it to say that if it were extended to the whole of the market in the private market, it would relate to 60,000 to 65,000 homes per year. And then if it were also extended to the non-purpose-built rentals, you are talking increasing that to 130,000 or 135,000 starts per year. The cost of this was \$400 million versus extending it to the whole of the market at roughly \$1.6 billion to \$2 billion; I'm not sure what the number was.

But if you don't do it, and given the crisis we are in today, have you calculated the cost to the federal government of not doing it, meaning it is the reverse? That would include people who will be laid off, no longer employed; those income taxes that will remain uncollected, the income taxes from builders that you cannot collect because the industry is in crisis and has collapsed. I am wondering if you had any analysis as to that delta of cost.

**Mr. Jacques:** Thank you for the question. The short answer is no. The longer answer, which won't be a lot longer because I know we are pressed for time, is that the mandate of the Parliamentary Budget Office — interim or permanent — is to estimate the cost of the government's proposals or proposals being considered by Parliament, not to specifically look at cost avoidance or policy trade-offs. The questions you raise are certainly valid, and, for better or worse, they are outside of our mandate.

**Senator Varone:** Whose mandate would it be in?

**Mr. Jacques:** I think it obviously would squarely fit within the mandate of the federal public service. I would say that if the committee were interested in having us prepare a more detailed analysis and a more detailed microanalysis of the sector — as

[Français]

Notre bureau demeure fidèle à son mandat principal : fournir une analyse indépendante et non partisane des finances du pays et de l'économie canadienne.

Je vous remercie de votre attention. Nous serons heureux de répondre à vos questions.

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

[Traduction]

**Le sénateur Varone :** Merci aux témoins de leur présence. J'ai deux questions à vous poser, mais elles ne sont en rien liées entre elles. L'une porte sur votre nouveau rapport, et l'autre sur un rapport précédent. Concernant le projet de loi C-4, à la partie 2, la remise de 5 % sur la TPS pour les premiers acheteurs, vous avez déjà dit que ces mesures auraient une incidence sur quelque 13 000 mises en chantier par année, mais si le gouvernement décidait de les appliquer à tout le marché privé, cela représenterait de 60 000 à 65 000 maisons par année. Si le programme englobait aussi les logements locatifs non construits à des fins précises, on parle là de 130 000 à 135 000 mises en chantier par année. Ces mesures, qui devaient coûter environ 400 millions de dollars, seraient alors de l'ordre de 1,6 milliard à 2 milliards de dollars, mais je ne suis pas certain du chiffre exact.

Cela étant dit, avez-vous calculé les coûts qu'entraînerait l'inaction du gouvernement fédéral pour régler cette crise nationale? Il faut penser aux mises à pied, aux chômeurs, aux impôts non perçus auprès des constructeurs, car l'industrie serait en crise et au bord de l'effondrement. Avez-vous analysé la variable que sont les coûts si le gouvernement décidait de ne pas agir?

**M. Jacques :** Je vous remercie de cette question. La réponse courte est non, mais nous n'avons pas beaucoup de temps, alors même la réponse plus élaborée ne sera pas bien plus longue de toute façon : le mandat du directeur parlementaire du budget — qu'il ou elle occupe ces fonctions de manière intérimaire ou permanente — consiste à estimer les coûts que comportent les propositions que le gouvernement soumet aux parlementaires, et non d'examiner très précisément l'évitement de coûts ou les compromis possibles en matière de politiques gouvernementales. Les questions que vous soulevez sont sans conteste pertinentes, mais elles ne font pas partie de notre mandat.

**Le sénateur Varone :** Quel organisme serait responsable de faire ce genre de travail?

**M. Jacques :** Je pense qu'évidemment, c'est tout à fait ce pour quoi la fonction publique est là. Si vous souhaitez que nous vous remettions une analyse plus détaillée et une microanalyse de ce secteur en particulier — comme vous le savez, nous

you are aware, we do calculations on an average annual basis across the country, but there are effectively 16 individual housing markets — that is certainly something we could take under consideration.

The reason we are not doing the work is the feedback I have had while working in the Parliamentary Budget Office for the past 17 years, which is that parliamentarians don't want a rogue Parliamentary Budget Officer proactively undertaking policy analysis around pet projects.

That said, if there is a request from a committee and from all senators for us to actually undertake more complex work, it is something we would definitely be open to doing and willing to do.

**Senator Varone:** The second question relates to your recently released report, this morning at 9:30. You talk about mortgage debt service ratios, or DSRs, and the gap narrowing in terms of DSRs and the value of homes in certain market areas. But my concern is that in real time in the marketplace, as prices fall, they fall by a greater percentage than the ability of each homeowner to pay down their mortgage. At time of renewal, it is not the debt service ratio that is taken into account by the banks; it is the debt-to-equity ratio. In many cases, they have fallen below the thresholds of banks' ability to lend to them. So their mortgages go from conventional to high-ratio mortgages.

The reality is that Canada Mortgage and Housing Corporation, or CMHC, is not there on renewal to help them keep their home, never mind buy a new home. That's what I pulled out of this report today.

My question is about CMHC and their ability to help Canadians keep the homes they are in, especially in the circumstances where the price of the home that they bought three years ago has now dropped, but their mortgage has not dropped in keeping. And if they were buying in the first place, a high-ratio mortgage, that is available to them, but now today it is not. So what is the role of CMHC in this process, in allowing Canadians to stay in the shelter they have?

**Mr. Jacques:** It's a good point, and it's a valid question. The mandate of CMHC — we are a very boring accounting and economics budget office. We are not a policy office. It is definitely a concern. I would say it is something we take into account as part of our economic modelling. As you point out, and a point we have made in the past, the mainstay of the Canadian economy are Canadian families, who need to live somewhere, and they live in houses. Usually, the most important investment asset for most people across the country is the home that they hopefully own at least a good part of. It is certainly something that we take into account in terms of

faisons des calculs sur une base annuelle moyenne pour l'ensemble du pays, mais dans les faits, il existe 16 marchés résidentiels différents —, c'est certainement une demande que nous pourrions considérer.

La raison pour laquelle nous ne faisons pas ce travail, c'est la rétroaction que j'ai reçue durant mes 17 années au Bureau du directeur parlementaire du budget. Les parlementaires ne veulent pas d'un DPB délinquant qui se mette à réaliser de manière proactive ses propres analyses sur les politiques phares du gouvernement.

Cela dit, si un comité et tous les sénateurs nous demandaient de mener des travaux plus complexes, nous serions assurément ouverts à répondre positivement à cette demande.

**Le sénateur Varone :** Ma seconde question concerne votre rapport publié ce matin à 9 h 30. Vous y parlez des ratios d'endettement hypothécaire, ou DSR, et de la réduction de l'écart entre les DSR et la valeur des maisons dans certains secteurs du marché. Mais ce qui me préoccupe, c'est qu'en temps réel, sur le marché, lorsque les prix baissent, ils baissent d'un pourcentage supérieur à la capacité de chaque propriétaire à rembourser son prêt hypothécaire. Au moment du renouvellement, ce n'est pas le ratio d'endettement qui est pris en compte par les banques, mais le ratio d'endettement. Dans de nombreux cas, ils sont tombés en dessous des seuils de capacité de prêt des banques. Leurs prêts hypothécaires passent donc de prêts conventionnels à des prêts à ratio élevé.

La réalité est que la Société canadienne d'hypothèques et de logement, la SCHL, n'est pas là au moment du renouvellement pour aider la personne à conserver sa propriété, sans parler d'en acquérir une nouvelle. C'est ce que j'ai retenu du rapport présenté aujourd'hui.

Ma question porte sur la SCHL et sa capacité à aider les Canadiens à conserver leur propriété, en particulier dans les cas où le prix de la maison qu'ils ont achetée il y a trois ans a baissé, mais où leur prêt hypothécaire n'a pas baissé en conséquence. Et s'ils ont contracté au départ un prêt hypothécaire à ratio élevé, qui leur était accessible, mais qui ne l'est plus aujourd'hui. Quel est donc le rôle de la SCHL dans ce processus, qui consiste à permettre aux Canadiens de conserver leur propriété?

**M. Jacques :** Il s'agit d'une excellente question. La SCHL est un bureau très ennuyeux chargé de la comptabilité et de l'économie budgétaire. Néanmoins, la mise en place de politiques ne fait pas partie de notre mandat. C'est certainement une préoccupation. Je dirais que c'est un élément que nous prenons en compte dans notre modélisation économique. Comme vous le soulignez, et comme nous l'avons déjà fait remarquer par le passé, le pilier de l'économie canadienne est constitué par les familles canadiennes, qui ont besoin d'un endroit où vivre, et qui vivent dans des maisons. En général, le principal actif d'investissement pour la plupart des gens à travers le pays est la

homeownership — how much money is being paid out on a mortgage, so the debt service ratio, and mortgage delinquency rates. It is something we certainly take into account.

In terms of the policy intervention, it is a valid question but one that we are not in a good place to answer.

**Senator Wallin:** Welcome. I have two questions, two different topics. What are the issues — and I'll list a couple, but you may have others — unexpected increases in immigration, migration, red tape at provincial and municipal levels, uncertainty in the federal economic picture? Can you rank what it is that has been the biggest roadblock or roadblocks to housing building, to housing starts, to the housing situation?

**Caroline Nicol, Advisor-Analyst, Office of the Parliamentary Budget Officer:** I don't know if I can rank them in that way, but I think in our housing supply gap report, one thing we have highlighted in the last couple of years that created the worsening in the housing market is this imbalance between supply and demand. Since 2022, there was high demographic growth coming only from immigration, and we did see supply increase and go above its historical trend to try to meet demand, but it was not sufficient. It created a situation where demographic demand for housing was much higher than supply, putting a lot of pressures on prices in one sense. I think underlying that is also the capacity of supply to meet demand is — we don't necessarily go into the reason why supply was not able to keep up. Obviously, there is a time element where there is a lag in housing supply. They are long-term projects; it takes many years to get a project from a permit to a housing start and a completion. There is a different timing issue there for sure.

But one thing we can mention is that in our outlook when we look at that balance between housing demand and supply, due to the reduction in the immigration target — just mechanically, because there are fewer people demanding housing — we see in the medium term an improvement of demographic pressure on the housing supply.

**Senator Wallin:** We took testimony on this and did a report in December of 2023. We had two very compelling witnesses who talked about the red tape issue at the municipal and

maison dont ils espèrent être propriétaires, au moins en grande partie. C'est certainement un élément que nous prenons en compte en matière d'accession à la propriété: le montant versé pour rembourser un prêt hypothécaire, donc le ratio du service de la dette, et les taux de défaillance hypothécaire. C'est un élément que nous prenons certainement en compte.

En ce qui concerne l'intervention politique, il s'agit là d'une question légitime, mais nous ne sommes pas en mesure d'y répondre.

**La sénatrice Wallin :** Je vous souhaite la bienvenue. J'ai deux questions concernant deux sujets différents. Quels sont les principaux facteurs expliquant l'actuelle crise du logement au pays : l'augmentation inattendue des taux d'immigration, les migrations, les formalités administratives tant au niveau provincial et municipal, l'incertitude par rapport à la situation économique du pays en général? Pourriez-vous classer par ordre d'importance les principaux obstacles qui ont freiné la construction de logements et les mises en chantier?

**Caroline Nicol, conseillère-analyste, Bureau du directeur parlementaire du budget :** Je ne sais pas si je peux hiérarchiser les problèmes de cette manière, mais je pense que dans notre rapport sur le déficit de l'offre de logements, l'un des éléments que nous avons mis en évidence ces dernières années et qui ont contribué à l'aggravation de la situation sur le marché immobilier est ce déséquilibre entre l'offre et la demande. Depuis 2022, la forte croissance démographique provenait uniquement de l'immigration, et nous avons constaté une augmentation de l'offre qui a dépassé sa tendance historique pour tenter de répondre à la demande, mais cela n'a pas été suffisant. Cela a créé une situation où la demande démographique de logements était beaucoup plus élevée que l'offre, ce qui a exercé une forte pression sur les prix dans un certain sens. Je pense que cela s'explique également par la capacité de l'offre à répondre à la demande, mais nous n'entrons pas nécessairement dans les raisons pour lesquelles l'offre n'a pas pu suivre le rythme. Il est évident qu'il existe un décalage dans le temps en matière d'offre de logements. Il s'agit de projets à long terme; il faut de nombreuses années pour qu'un projet passe du stade du permis de construire à celui de la mise en chantier et de l'achèvement. Il y a certainement un problème de délai différent à cet égard.

Toutefois, nous pouvons mentionner un élément important: dans notre perspective, lorsque nous examinons l'équilibre entre l'offre et la demande de logements, en raison de la réduction de l'objectif d'immigration, simplement de manière mécanique, car il y a moins de personnes qui demandent des logements, nous constatons à moyen terme une amélioration de la pression démographique sur l'offre de logements.

**La sénatrice Wallin :** Nous avons recueilli des témoignages à ce sujet et rédigé un rapport en décembre 2023. Nous avons entendu deux témoins très convaincants qui ont parlé des

provincial levels, which is sometimes so contradictory that building going on across the same street has a different set of rules. We suggested and asked that the federal government use its persuasive powers to try to convince people. Do you see any movement on that front, of people understanding how crucial the red tape issue is?

**Ms. Nicol:** I'll go a little broader before going directly to your question. In our modelling, in our work, one of the biggest challenges is trying to have a systematic and precise picture of how policies influence the housing supply. It has really been a challenge. It was on our wish list when we did the work to approach that question, and the issue we are facing — and it is something we discussed with other organizations that do similar work — is the heterogeneity across the country of those policies. There is no clear data that we can use to sort of model the impact on the national level of constraints at the policy level on the housing supply.

But when we do our work, we do see that there are other factors beyond macroeconomic variables like house prices, wages and demographic demand that are playing into the equation. It does suggest that those policies have a role there.

**Senator Wallin:** I will quickly ask for some advice for all of us as we look at Mark Carney's new math when it comes to the budget and separating out the categories about how we should read that budget. What should we be looking at in terms of combining the numbers so that we can get a more accurate picture? When you divide up debt and deficit spending, et cetera, and different categories, spending and investment, are there any helpful hints you can give us for assessing that budget when we see it?

**Mr. Jacques:** Thank you for the question. I can speak to what we are planning on doing. The first point I would make is the government has promised that they are not going to take anything away. So the traditional financial metrics that everyone has come to know and love, like the traditional deficit measures, the debt-to-GDP — I know and love them — those are still going to be there, and certainly we are going to be paying attention to those.

I have been doing a lot of reading on evenings and weekends on other jurisdictions, in particular the United Kingdom, around their operating capital budgets. It is something they have had in place since the mid-1990s in terms of what goes into the two separate categories, why it goes into the two separate categories, and then how it is combined back together.

formalités administratives au niveau municipal et provincial, qui sont parfois si contradictoires que des immeubles situés de part et d'autre d'une même rue sont soumis à des règles différentes. Nous avons suggéré et demandé au gouvernement fédéral d'utiliser son pouvoir de persuasion pour essayer de convaincre les gens. Voyez-vous des avancées dans ce domaine, les gens comprenant à quel point la question des formalités administratives est essentielle?

**Mme Nicol :** Je vais élargir un peu le sujet avant de répondre directement à votre question. Dans notre modélisation, dans notre travail, l'un des plus grands défis consiste à essayer d'avoir une image systématique et précise de la manière dont les politiques influencent l'offre de logements. Cela a vraiment été un défi. C'était l'un de nos objectifs lorsque nous avons entrepris ce travail, et le problème auquel nous sommes confrontés, et dont nous avons discuté avec d'autres organisations qui font un travail similaire, est l'hétérogénéité de ces politiques à travers le pays. Nous ne disposons pas de données claires que nous pourrions utiliser pour modéliser l'impact, à l'échelle nationale, des contraintes politiques sur l'offre de logements.

Mais lorsque nous faisons notre travail, nous constatons qu'il existe d'autres facteurs, au-delà des variables macroéconomiques telles que les prix de l'immobilier, les salaires et la demande démographique, qui entrent en ligne de compte. Cela suggère que ces politiques ont un rôle à jouer dans ce domaine.

**La sénatrice Wallin :** Je vais rapidement demander quelques conseils à tous, alors que nous examinons les nouveaux calculs de M. Carney concernant le budget et la séparation des catégories, afin de savoir comment nous devons interpréter ce budget. Que devons-nous examiner en matière de combinaison des chiffres afin d'obtenir une image plus précise? Lorsque vous divisez la dette et les dépenses déficitaires, les différentes catégories, les dépenses et les investissements, avez-vous des conseils utiles à nous donner pour évaluer ce budget lorsque nous le consultons?

**M. Jacques :** Merci pour cette question. Je peux vous parler de ce que nous prévoyons de faire. Tout d'abord, je tiens à souligner que le gouvernement a promis de ne rien supprimer. Ainsi, les indicateurs financiers traditionnels que tout le monde connaît et apprécie, comme les mesures traditionnelles du déficit, le ratio dette/PIB, que je connais et apprécie moi-même, resteront en place, et nous y prêterons attention, bien entendu.

J'ai beaucoup lu, le soir et pendant les fins de semaine, sur d'autres juridictions, en particulier le Royaume-Uni, au sujet de leurs budgets de fonctionnement. C'est quelque chose qu'ils ont mis en place depuis le milieu des années 1990 en ce qui concerne ce qui entre dans les deux catégories distinctes, pourquoi cela entre dans les deux catégories distinctes, puis comment cela est combiné à nouveau.

In addition to the U.K., I have also been spending a lot of time looking at provincial governments because virtually every provincial government has an operating budget and a capital budget. What goes into the capital bucket will differ from province to province, but it is something that already exists. Those are things I'm certainly looking at. I think there is a good possibility it could be additive.

Something I mentioned last night is the government has already indicated they are going down this path. This is how they are making decisions internally around resource allocation. I think it is a good transparency boost if the way that they make decisions internally they actually present to the public, notwithstanding the additional complexity.

**Senator McBean:** Thank you. Federal spending on housing affordability has increased, yet the number of households in core housing need is projected to rise rather than fall. Which policy levers, such as non-market housing, tax expenditures or affordability measures in existing housing, would be most effective in reversing this trend?

**Mr. Jacques:** That is a very good question. I hate to say it because it is not particularly useful for you: Policy advice is well outside of the mandate of the Parliamentary Budget Officer. But it is a very good question. I think it is a better question potentially put to the Auditor General of Canada, who focuses more on *ex post* evaluation and comparison of federal programming and the advocacy around it.

**Senator McBean:** I'll park that and ask it again when we have different people in front of us.

Senator Varone was trying to get the cost of what it would be if there is no HST rebate. I'm wondering what the cost to the federal government would be if there were an HST rebate. He cited the example of either 13,000 housing starts or if it grows to 60,000 to 65,000 housing starts or, if it were more inclusive of the co-ops as a whole, to 135,000 housing starts. Have you costed out that policy example?

**Mr. Jacques:** To the best of my knowledge, we have nothing public on our website right now with respect to those costings, but we can take it back to the office. If it is the will or the interest of the committee, we can furnish those numbers to the committee.

We are happy to do the work. That's why we exist. You are the clients. You are undertaking a study. If you need accountants to run through numbers to furnish them to you so you can make better policy decisions, we are very happy to do that.

Outre le Royaume-Uni, j'ai également passé beaucoup de temps à examiner les gouvernements provinciaux, car pratiquement tous les gouvernements provinciaux ont un budget de fonctionnement et un budget d'investissement. Le contenu du budget d'investissement varie d'une province à l'autre, mais il s'agit d'un élément qui existe déjà. Ce sont là des éléments que j'examine attentivement. Je pense qu'il y a de fortes chances que cela puisse être complémentaire.

J'ai mentionné hier soir que le gouvernement avait déjà indiqué qu'il s'engageait dans cette voie. C'est ainsi qu'il prend ses décisions en interne concernant l'allocation des ressources. Je pense que cela améliorerait la transparence si le gouvernement présentait au public la manière dont il prend ses décisions en interne, malgré la complexité supplémentaire que cela implique.

**La sénatrice McBean :** Je vous remercie. Les dépenses fédérales consacrées à l'accessibilité au logement ont augmenté, mais le nombre de ménages ayant des besoins impérieux en matière de logement devrait augmenter plutôt que diminuer. Quels leviers politiques, tels que les logements hors marché, les dépenses fiscales ou les mesures d'accessibilité dans les logements existants, seraient les plus efficaces pour inverser cette tendance?

**M. Jacques :** Il s'agit d'une excellente question. Je déteste devoir vous répondre ainsi, car cela ne vous sera pas particulièrement utile: les conseils en matière de politiques ne relèvent pas du mandat du directeur parlementaire du budget. Mais c'est une très bonne question. Je pense qu'il serait préférable de la poser au vérificateur général du Canada, qui se concentre davantage sur l'évaluation *ex post* et la comparaison des différents programmes du gouvernement fédéral.

**La sénatrice McBean :** Je vais mettre ce sujet de côté pour le moment, puis reposer ma question à d'autres témoins.

Le sénateur Varone essayait de calculer le coût qu'il y aurait à payer s'il n'y avait pas de remboursement de la TVH. Je me demande quel serait le coût pour le gouvernement fédéral s'il y avait un remboursement de la TVH. Il a cité l'exemple de 13 000 mises en chantier ou, si ce nombre passe à 60 000 ou 65 000 mises en chantier, ou encore, si l'on inclut l'ensemble des coopératives, à 135 000 mises en chantier. Avez-vous calculé les coûts associés à une telle mesure?

**M. Jacques :** À ma connaissance, nous n'avons rien publié sur notre site Web à l'heure actuelle concernant ces coûts, mais nous pouvons nous renseigner au bureau. Si le comité le souhaite ou s'il y a un intérêt à le faire, nous pouvons lui fournir ce type de données.

Nous sommes ravis d'effectuer ce travail, car c'est après tout notre raison d'être. Vous êtes nos clients, et nous pouvons vous aider à réaliser cette étude. Si vous avez besoin de comptables pour analyser des chiffres afin de vous les fournir et vous

**Senator McBean:** Thank you. I would appreciate that.

**Senator Yussuff:** Thank you for being here. We will be nice to you so you may want to come back a second time. Thank you for your report also. The timeliness of it is important in the work we are doing.

The good news is in certain jurisdictions the affordability issue seems to have tapered off in some places but not throughout the country. It varies, and different elements are impacting regions across the country and what have you.

When Canadians are talking about the housing crisis, there are renters and homeowners, and there is a bigger question of affordability and how you even get into the housing market. Interest rates have had a tremendous impact on this question right across the board but also on those who have mortgages and those who want to get into the market. Of course, wages are a critical part. The metrics we are seeing on wages, wages have not risen tremendously. They are trying to keep up with inflation.

In your evaluation of what you have been able to look at just within this microcosm of this particular period, is there anything you can point to that would give a clearer sense why the trends have improved in certain jurisdictions and not in others?

**Louis Perrault, Director of Policy, Office of the Parliamentary Budget Officer:** I think you are right; if you look nationally, affordability looks better in that sense, and that hides this heterogeneity between the different markets. The measures we use — either the debt service ratio or the actual affordable house — the metrics we use are largely driven by interest rates as well. It is not the only one but this one has a huge impact because this goes to the ability of households to pay. In this case, if you look at the graphs themselves, you can see that because interest rates were raised, the affordability gap seems to increase, and when it starts lowering, it goes back down.

That picture is similar in most cities we have looked at. The difference will be that in some areas the prices of the housing markets cooled. Some went down and some stayed stable. If you look at, let's say, Calgary and Montreal, they seemed to keep increasing. Mostly, the most exuberant markets seem to have had a decrease in their gap. That seems to be driven by the fact that prices have gone down and interest rates have lowered as well.

permettre de prendre de meilleures décisions politiques, nous serons très heureux de nous rendre utiles.

**La sénatrice McBean :** Merci, je vous en serais reconnaissante.

**Le sénateur Yussuff :** Je tiens d'abord à vous remercier d'être parmi nous. Nous serons aimables avec vous afin que vous ayez envie de revenir une seconde fois. J'en profite également pour vous remercier de votre rapport, dont la présentation intervient à un moment particulièrement opportun pour les travaux du comité.

La bonne nouvelle, c'est que dans certaines juridictions, le problème de l'accessibilité financière semble s'être atténué à certains endroits, mais pas dans tout le pays. La situation varie, et différents facteurs ont une incidence sur les régions du pays et autres.

Lorsque les Canadiens parlent de la crise du logement, il y a les locataires et les propriétaires, mais il y a aussi la question plus large de l'accessibilité financière et de la manière dont on peut accéder au marché immobilier. Les taux d'intérêt ont eu un impact considérable sur cette question dans l'ensemble, mais aussi sur ceux qui ont des prêts hypothécaires et ceux qui veulent accéder au marché. Bien entendu, les salaires jouent un rôle essentiel. D'après les indicateurs que nous observons, les salaires n'ont pas augmenté de manière significative. Ils essaient de suivre le rythme de l'inflation.

Dans votre évaluation de ce que vous avez pu observer dans ce microcosme particulier, y a-t-il quelque chose qui vous permettrait d'expliquer plus clairement pourquoi la situation s'est améliorée dans certaines juridictions et pas dans d'autres?

**Louis Perrault, directeur des politiques, Bureau du directeur parlementaire du budget :** Je pense que vous avez raison; si l'on considère la situation à l'échelle nationale, l'accessibilité semble meilleure en ce sens, ce qui masque l'hétérogénéité entre les différents marchés. Les mesures que nous utilisons, qu'il s'agisse du ratio du service de la dette ou du logement réellement abordable, sont également largement influencées par les taux d'intérêt. Ce n'est pas le seul facteur, mais celui-ci a un impact énorme, car il influe sur la capacité de paiement des ménages. Dans ce cas, si vous regardez les graphiques eux-mêmes, vous pouvez voir que, lorsque les taux d'intérêt ont augmenté, l'écart d'accessibilité semble s'être creusé, et lorsqu'ils ont commencé à baisser, il s'est réduit.

Cette situation est similaire dans la plupart des villes que nous avons examinées. La différence réside dans le fait que, dans certaines régions, les prix du marché immobilier se sont stabilisés. Certains ont baissé, d'autres sont restés stables. Si l'on prend l'exemple de Calgary et de Montréal, les prix semblent avoir continué d'augmenter. Dans l'ensemble, les marchés les plus dynamiques semblent avoir vu leur écart se réduire. Cela semble s'expliquer par la baisse des prix et des taux d'intérêt.



In these cases, the debt service ratios are still very high. So affordability is still an issue for Vancouver, Toronto, these large markets. But it is a mix of both the interest rates and the fact that prices have moved a bit differently across census metropolitan areas, or CMAs.

**Senator Yussuff:** Everybody has been focused on how we deal with some of the measures that government uses to tax the housing sector — GST, HST, fees in municipal jurisdictions, to a large extent land transfer tax at the provincial level. All these things are combined and you can put a percentage on them and say, “This is the total cost that’s involved from the government levies and taxes.”

In looking at this, and given the crisis that we are in, can you contextualize this in a way that will give policy-makers a clear sense in that if you are going to do something, where would be the best place to do something that would be the most effective in trying to move the needle in bringing affordability much closer to people’s challenge to get into the market in the first place?

**Mr. Jacques:** Thank you for the question. The short answer to the question, and again from the vantage point of the Parliamentary Budget Office, is that there are some data gaps. To the point you made with respect to the overall aggregate cost for developers to actually go in and build housing or create additional housing supply across the country, certainly the developers know what those costs are. I’m certain they have detailed spreadsheets they are using on a regular basis before they decide whether to go ahead with the investment or not. It would be nice to have some sort of an official dataset or tracking for the Government of Canada that is available to us that we can then incorporate to answer those questions.

I would also go back to the data gap that my colleague Caroline Nicol mentioned, which is having some sort of a consistent estimate of the red tape or the compliance burden on housing developers across the country so we can have a consistent measurement and hopefully identify within this specific jurisdiction — pick the city of your choice — that they are doing really well, and the burden is actually lower in comparison to others. That will lead you immediately to: Why is it lower? Is it working? Could you actually implement some new policies?

In the same way that the Government of Canada has best practice guidelines with respect to regulation and other practices across the Government of Canada, it could potentially be useful to have something similar. Because, as everyone knows, there is a considerable amount of money flowing from the federal government through tax incentives, through transfers out across the country to stimulate the housing supply.

Dans ces cas, les ratios du service de la dette restent très élevés. L’accessibilité demeure donc un problème à Vancouver, à Toronto, ainsi que dans d’autres grandes villes. Mais cela s’explique à la fois par les taux d’intérêt et par le fait que les prix ont évolué de manière légèrement différente selon les régions métropolitaines de recensement, ou RMR.

**Le sénateur Yussuff :** Tout le monde s’est concentré sur la manière dont nous traitons certaines des mesures utilisées par le gouvernement pour taxer le secteur du logement: la TPS, la TVH, les frais dans les juridictions municipales et, dans une large mesure, les droits de mutation immobilière à l’échelle provinciale. Toutes ces mesures sont combinées et vous pouvez leur attribuer un pourcentage et dire : « Voici le coût total des prélèvements et des taxes du gouvernement. »

Au vu de cette situation et compte tenu de la crise que nous traversons, pouvez-vous replacer cela dans son contexte de manière à donner aux décideurs politiques une idée claire de ce qu’il faudrait faire, et où il serait le plus efficace d’agir pour faire évoluer les choses et rendre l’accès au marché beaucoup plus abordable pour les personnes qui souhaitent s’y lancer?

**M. Jacques :** Merci pour cette question. Pour répondre brièvement, et toujours du point de vue du directeur parlementaire du budget, il existe certaines lacunes dans les données. En ce qui concerne le coût global pour les promoteurs immobiliers de construire des logements ou de créer une offre supplémentaire de logements à travers le pays, ceux-ci connaissent certainement ces coûts. Je suis certain qu’ils disposent de tableaux détaillés qu’ils utilisent régulièrement avant de décider de procéder ou non à l’investissement. Il serait intéressant de disposer d’un ensemble de données officielles ou d’un suivi du gouvernement du Canada que nous pourrions utiliser pour répondre à ces questions.

Je vais également revenir sur le manque de données mentionné par ma collègue, Caroline Nicol, à savoir la nécessité de disposer d’une estimation cohérente des formalités administratives ou de la charge de conformité qui pèse sur les promoteurs immobiliers à travers le pays. De cette manière, nous allons pouvoir effectuer une mesure cohérente et, espérons-le, identifier les villes qui obtiennent de très bons résultats, et où la charge est en réalité moins importante que dans d’autres. Cela vous amènera immédiatement à vous demander: pourquoi est-elle moins importante? Est-ce que cela fonctionne? Pourriez-vous réellement mettre en œuvre de nouvelles politiques?

Il pourrait s’avérer utile d’avoir quelque chose de semblable aux lignes directrices du gouvernement du Canada sur les pratiques exemplaires en matière de réglementation et d’autres pratiques à l’échelle fédérale. Comme tout le monde le sait, le gouvernement fédéral verse des sommes considérables sous forme d’incitatifs fiscaux et de transferts partout au pays pour stimuler l’offre de logements.

**Senator Loffreda:** Mr. Jacques, nice to see you again. Your office released an updated report this morning on house price assessment, as we all know and are discussing. I was particularly struck by this section on debt service ratios and household financial vulnerability. We already know Canada has one of the highest levels of household debt in the world, actually; it's something I have raised concerns about before. Your report shows that while mortgage debt service ratios have declined somewhat at the national level, households in cities like Toronto, Vancouver and Victoria remain stretched well beyond normal borrowing capacity. You did say from the start that your office provides impartial and independent analysis. I'm interested in knowing how concerned we should be from your point of view. Are Canadians taking on unsustainable levels of debt just to afford home ownership, according to your analysis? How financially vulnerable does this leave us as a country?

**Mr. Perrault:** I think the goal of this report was to highlight how things have gone concerning recent developments in house prices and changes in interest rates. I think if you look at CMHC's measures now, some of the most exuberant markets to look at, whether it's Toronto or Vancouver or Ontario, with 2019 being a date or a period of time to benchmark against, as for their affordability metric, which is similar in our case to the debt service ratio, as you can see, for Vancouver and Toronto they are still high, higher than in 2019. It is improving because I think Vancouver, if you look at the DSR with the loan-to-value ratio at 67%, it went up to 43%; now it went down to roughly 33% or 34%. So there is improvement, but it is considerably high.

I would argue it is probably concerning. At least, it is not something for most CMAs. For the periods we were looking at for 2012-14, that seemed more stable through time, and this seems to be very high.

**Senator Loffreda:** In looking at the periods, one of the highlights in your report is that the house prices at the national level remain well below their peak in early 2022; that's your highlight there. The gap between the average house price and what an average household can afford has narrowed, like you said, in Toronto and Hamilton, but there is a deterioration in housing price affordability in Calgary and Quebec and my hometown of Montreal.

What are the implications of this shift to homeowners who bought at or near the peak period? I say that because the consumer is always the vehicle or motor of every economy. In your independent analysis and based on historical knowledge we

**Le sénateur Loffreda :** Monsieur Jacques, je suis heureux de vous revoir. Votre bureau a publié ce matin une mise à jour du rapport sur l'évaluation du prix des propriétés, dont nous avons tous pris connaissance et dont nous discutons en ce moment. J'ai été particulièrement frappé par la section sur les ratios du service de la dette et la vulnérabilité financière des ménages. Nous savons déjà que le Canada a en fait l'un des taux d'endettement des ménages les plus élevés au monde; j'ai déjà soulevé des préoccupations à ce sujet. Votre rapport montre que, même si les ratios du service de la dette hypothécaire ont quelque peu diminué à l'échelle nationale, les ménages dans des villes comme Toronto, Vancouver et Victoria dépassent toujours leur capacité d'emprunt normale. Vous avez dit dès le départ que votre bureau fournissait des analyses impartiales et indépendantes. J'aimerais savoir à quel point nous devrions être préoccupés, à votre avis. Selon votre analyse, les Canadiens s'endettent-ils à des niveaux insoutenables simplement pour pouvoir accéder à la propriété? Dans quelle mesure cela rend-il notre pays vulnérable sur le plan financier?

**M. Perrault :** Je pense que l'objectif de ce rapport était de mettre en lumière l'évolution récente du prix des propriétés et des taux d'intérêt. Si vous tenez compte des indicateurs actuels de la SCHL et que vous examinez certains des marchés en très forte effervescence — entre autres, Toronto, Vancouver ou l'Ontario —, en prenant 2019 comme date ou période de référence, vous constaterez que, selon l'indicateur de l'abordabilité, qui est semblable dans notre cas au ratio du service de la dette, les niveaux à Vancouver et à Toronto demeurent plus élevés qu'en 2019. La situation s'améliore certes. Par exemple, à Vancouver, le ratio du service de la dette, en fonction d'un ratio prêt-valeur de 67 %, avait grimpé jusqu'à 43 %, mais il est redescendu à environ 33 ou 34 %. Il y a donc une amélioration, mais cela reste très élevé.

Je dirais que la situation est sans doute préoccupante. Du moins, ce n'est pas le cas dans la plupart des régions métropolitaines de recensement. Pour les périodes que nous avons examinées, soit de 2012 à 2014, les chiffres semblaient plus stables dans le temps, mais les niveaux actuels semblent très élevés.

**Le sénateur Loffreda :** Quand on examine les périodes, l'un des points saillants de votre rapport est que le prix des propriétés à l'échelle nationale reste bien inférieur au sommet atteint au début de 2022; c'est ce que vous soulignez ici. L'écart entre les prix moyens des propriétés et ce qu'un ménage moyen peut se permettre s'est réduit, comme vous l'avez mentionné, à Toronto et à Hamilton, mais on observe une détérioration de l'accessibilité du prix des propriétés à Calgary, à Québec et dans ma ville natale, Montréal.

Quelles sont les conséquences de ce changement pour les ménages qui ont acheté leur propriété au plus fort du marché immobilier ou aux alentours de cette période? Je pose la question parce que le consommateur demeure le véhicule ou le moteur de

have — because we have seen that before, in the 1980s — would that risk a recession going forward? To what extent are they now at risk of negative equity or financial strain when it comes to renewal, particularly if the market continues to soften? Is there any hope for affordability in Canada ever becoming a reality, especially if the market continues to soften? How far are we from that?

**Mr. Jacques:** I'll touch on that. With respect to the national housing market, last week we released our five-year economic and fiscal outlook. On a national basis, we do have the housing market continuing to be a positive source of growth in the Canadian economy, but attenuating, both growth and prices, across the economy over the coming years.

Consumer spending still continues to be relatively strong, so the consumers are still holding up. So that's what we see at an overall macro level. That said, to your point, there are distinct markets across the entire country. So, in terms of our macroeconomic outlook, it's for Canada. But people don't really live in Canada; they live in homes that are located in cities across the country. And those home prices and the dynamics around them are very much locally based.

Louis, do you have anything else you want to add?

**Mr. Perrault:** It just highlights the point that there are 16 different markets in Canada. It's like having this Canadian picture is interesting, but it hides quite a bit of heterogeneity across the country.

**Senator Martin:** Good morning to all of you. My colleagues have asked similar or related questions to the ones that I have, but I wanted to relate what we heard yesterday and your report today on the house prices.

I'm from British Columbia, and you identified Toronto, Vancouver and Victoria as being the most financially vulnerable. It concerns me that Vancouver is not on the list of the six federal sites that were selected for Build Canada Homes, even though Vancouver gets mentioned at every turn as being one of the least affordable and also financially vulnerable.

So I wanted to ask about Vancouver and B.C. specifically because both Vancouver and Victoria have been identified in your report today. Would you expand a little bit more about those concerns and how we can address these concerns?

toute économie. Selon votre analyse indépendante et à la lumière des connaissances que nous avons acquises au fil du temps — parce que nous avons déjà vu cela dans les années 1980 —, cette situation risque-t-elle de provoquer une récession à l'avenir? Dans quelle mesure ces ménages courent-ils aujourd'hui le risque d'avoir une valeur nette négative ou de subir des pressions financières au moment du renouvellement, en particulier si le marché continue de se détériorer? Peut-on espérer que l'abordabilité devienne un jour une réalité au Canada, surtout si le marché continue de fléchir? Où en sommes-nous à cet égard?

**M. Jacques :** Je vais aborder ce point. En ce qui concerne le marché national de l'habitation, la semaine dernière, nous avons publié nos perspectives économiques et financières sur cinq ans. À l'échelle nationale, le marché de l'habitation continue de contribuer positivement à la croissance économique du Canada, mais la croissance et les prix ralentiront dans l'ensemble de l'économie au cours des prochaines années.

Les dépenses de consommation demeurent relativement élevées, ce qui signifie que les consommateurs tiennent encore bon. C'est ce que nous observons dans l'ensemble, à l'échelle macroéconomique. Cela dit, comme vous l'avez souligné, il existe des réalités très différentes d'un marché à l'autre dans tout le pays. Par conséquent, nos perspectives macroéconomiques portent sur l'ensemble du Canada. Or, les gens ne vivent pas vraiment dans l'ensemble du Canada; ils vivent dans des maisons situées dans des villes partout au pays. Ainsi, le prix des propriétés et la dynamique connexe sont largement déterminés à l'échelle locale.

Monsieur Perrault, avez-vous quelque chose à ajouter?

**M. Perrault :** Cela ne fait que souligner le fait qu'il y a 16 marchés différents au Canada. Avoir une vue d'ensemble nationale est certes intéressant, mais cela masque en grande partie l'hétérogénéité qui existe à l'échelle du pays.

**La sénatrice Martin :** Bonjour à tous. Mes collègues ont posé des questions semblables ou analogues aux miennes, mais je voulais faire le lien entre ce que nous avons entendu hier et ce que votre rapport d'aujourd'hui révèle sur le prix des propriétés.

Je viens de la Colombie-Britannique, et vous avez dit que Toronto, Vancouver et Victoria sont les plus vulnérables sur le plan financier. Ce qui m'inquiète, c'est que Vancouver ne figure pas parmi les six emplacements fédéraux retenus pour le programme Maisons Canada, même si cette ville est systématiquement citée comme l'une des moins abordables et l'une des plus exposées à la vulnérabilité financière.

Je voulais donc poser une question au sujet de Vancouver et de la Colombie-Britannique précisément parce que Vancouver et Victoria ont été mentionnées dans votre rapport aujourd'hui. Pourriez-vous nous en dire un peu plus sur ces préoccupations et sur la façon dont nous pouvons y remédier?

**Mr. Jacques:** In terms of the second part of your question, again the mandate of our office is to crunch numbers and work with an abacus and a calculator and, occasionally, a whiteboard marker. We don't offer policy advice regarding what the government should or should not be doing.

For the three jurisdictions, the three cities that you've identified, and especially more narrowly in the lower mainland of B.C., in the case of Vancouver and Victoria, you see a situation where affordability has improved a little bit since 2022, but they still remain unaffordable at this point.

Certainly, when you look at the gaps between the lines, when you look at affordability going back over a longer period of time, they end up being very expensive cities overall. When you look at something like that, regardless of the economic conditions and the overall provincial approaches and interventions that are happening in those two cities to support additional supply or support people to buy their first home, if you still see these numbers, then potentially there's something more that could be done. Again, we're not policy experts, so I'll leave it at that.

**Senator Martin:** I was hoping for you to say that, given these regional disparities, the federal housing policy effort should be targeted toward these very vulnerable markets, that this is what we should be doing, but I respect the role you play as an office.

I will turn to another item. Your August 2025 housing gap analysis projects Canada needs 3.2 million net new units by 2035, significantly lower than CMHC's 5.3 million estimate. Your analysis suggests the government's reduced immigration targets could decrease the housing gap by 534,000 units by 2030. However, you've noted significant risk in these projections due to uncertainties about temporary resident departures.

My question is, could you elaborate on this? And have there been any developments in the past few months that have either confirmed or alleviated your concerns?

**Ms. Nicol:** We raised that question because the entry into the country is a little more certain. We give somebody a visa or permanent residency, and they come into the country. When the government was setting a target to say, "We want the proportion of the population of temporary residents to be 5% by this date," they control who comes into the country and when and the quantity of that.

However, when we are talking about outflow, there's a bit less certainty around that. I will give you an example. When a person has a student visa, in certain cases, if they meet the criteria, they have the possibility to get a postgraduate visa, so this would

**M. Jacques :** Pour ce qui est de la deuxième partie de votre question, je rappelle que le mandat de notre bureau consiste à faire des calculs, que ce soit à l'aide d'un boulier, d'une calculatrice ou, à l'occasion, d'un tableau blanc. Nous ne donnons pas de conseils sur les politiques que le gouvernement devrait ou ne devrait pas adopter.

Dans les trois administrations, les trois villes que vous avez nommées, et plus précisément dans la vallée du bas Fraser en Colombie-Britannique, dans le cas de Vancouver et de Victoria, on observe une légère amélioration de l'abordabilité depuis 2022, mais les prix demeurent inabordables à ce stade-ci.

Chose certaine, lorsqu'on examine les écarts et l'abordabilité sur une plus longue période, on constate que ces villes finissent par être très coûteuses dans l'ensemble. Dans un tel contexte, peu importe les conditions économiques et les approches et interventions provinciales dans ces deux villes pour accroître l'offre ou soutenir l'accession à la propriété, si ces chiffres ne changent pas, c'est peut-être signe qu'il faut en faire plus. Je le répète, nous ne sommes pas des experts en matière de politiques, alors je vais en rester là.

**La sénatrice Martin :** J'espérais vous entendre dire que, compte tenu de ces disparités régionales, les efforts fédéraux en matière de logement devraient cibler ces marchés très vulnérables et que c'est ce qui s'impose, mais je respecte le rôle que joue votre bureau.

Je vais passer à un autre point. Dans votre analyse de l'écart de l'offre de logements, publiée en août 2025, vous prévoyez que le Canada aura besoin de 3,2 millions de nouveaux logements nets d'ici 2035, ce qui est nettement inférieur aux 5,3 millions estimés par la SCHL. Selon votre analyse, la révision à la baisse des cibles du gouvernement en matière d'immigration pourrait réduire la pénurie de logements de 534 000 unités d'ici 2030. Cependant, vous avez fait remarquer que ces projections comportent un risque important en raison des incertitudes liées au départ de résidents temporaires.

Pourriez-vous nous en dire plus à ce sujet? Y a-t-il eu, au cours des derniers mois, des faits nouveaux qui ont confirmé ou atténué vos préoccupations?

**Mme Nicol :** Nous avons soulevé cette question parce que l'entrée au pays est un peu plus certaine. On accorde un visa ou la résidence permanente aux gens qui entrent au pays. Lorsque le gouvernement fixe une cible qui précise, par exemple, que la proportion de résidents temporaires sera de 5 % d'ici telle ou telle date, il contrôle qui entre au pays, à quel moment et en quelle quantité.

Toutefois, en ce qui concerne les départs, il y a un peu moins de certitude. Je vous donne un exemple. Lorsqu'une personne détient un visa d'étudiant, elle peut, dans certains cas, prolonger son séjour en obtenant un visa d'études supérieures si elle répond

extend their stay in the country. And we're talking about human decisions, people planning their lives, and that's harder to project.

So we highlighted the fact that when the government set those immigration targets, there was a risk that they wouldn't meet those timelines, those objectives, because the behaviours of the individuals might be different than what they are expecting. There is a risk that people opt to get a postgraduate visa at a higher rate than historically, for example.

**Senator Martin:** Thank you.

**Senator Ringuette:** Thank you for being here. I have a few questions. First, you state on page 4 of your report issued this morning, "The house price affordability gap is defined as the percentage difference between actual house prices and affordable prices."

In regard to affordable prices, what is your benchmark? Is that the 30% that has been in place since the Second World War?

**Mr. Perrault:** No. You could call it a theoretical construction.

**Senator Ringuette:** Okay. So what is it?

**Mr. Perrault:** It's taking the debt service ratio at a period we thought was very good — it's a good benchmark — in 2012 to 2014. We add to this the debt, the monthly payment you would need to achieve it. Then you put it in, and out comes a price that we would consider affordable, based on the years 2012 to 2014. And it's using the income at this particular time we're looking at. It gives us a price we consider to be affordable.

Then we look at the price that is actually in that market and do the difference between the two. Then we say, well, there's a gap between.

**Senator Ringuette:** Is that the standard in the economist field, or is that your standard in your office?

**Mr. Perrault:** This is the third report we've published using this methodology. It's a methodology that we have taken from the International Monetary Fund, from a 2019 report.

**Senator Ringuette:** Second, again on page 4 of your report, Figure 2 is puzzling because when you look at the spread between the Bank of Canada rate and the five-year mortgage rate from our banking institutions, there is a flux there. In 2016, it was about 2.5; in 2019, 2; in 2021, 2.5. And in 2024, it went as low as 1.5. I'm trying to understand this kind of trend.

aux critères. On parle ici de décisions humaines, de projets de vie, ce qui est plus difficile à prévoir.

Nous avons donc souligné le fait que lorsque le gouvernement fixe ces cibles en matière d'immigration, il y a un risque que les délais ou les objectifs ne soient pas respectés, car les gens pourraient adopter des comportements différents de ce qui est prévu. Il y a un risque, par exemple, qu'un plus grand nombre de personnes optent pour un visa d'études supérieures que par le passé.

**La sénatrice Martin :** Je vous remercie.

**La sénatrice Ringuette :** Je vous remercie de votre présence. J'ai quelques questions à vous poser. Premièrement, à la page 6 de votre rapport publié ce matin, vous écrivez : « L'écart d'accessibilité du prix des propriétés est défini comme la différence en pourcentage entre le prix réel et le prix abordable des propriétés. »

En ce qui concerne les prix abordables, quel est votre point de référence? S'agit-il des 30 % qui sont en place depuis la Seconde Guerre mondiale?

**M. Perrault :** Non. On pourrait qualifier cela de concept théorique.

**La sénatrice Ringuette :** D'accord. De quoi s'agit-il alors?

**M. Perrault :** Il s'agit de prendre le ratio du service de la dette pendant une période que nous jugeons très favorable — c'est un bon point de référence —, soit de 2012 à 2014. Nous y ajoutons la dette et le paiement mensuel nécessaire pour la rembourser. Puis, nous l'intégrons dans le calcul, et cela donne un prix que nous pourrions considérer comme abordable, en fonction de la période de 2012 à 2014. Nous tenons aussi compte du revenu durant la période visée. Nous obtenons ainsi un prix que nous jugeons abordable.

Ensuite, nous examinons le prix réel sur le marché et nous calculons la différence entre les deux. Enfin, nous déterminons s'il y a un écart entre les deux.

**La sénatrice Ringuette :** Est-ce la norme dans le domaine de l'économie, ou est-ce une pratique propre à votre bureau?

**M. Perrault :** C'est le troisième rapport que nous publions en utilisant cette méthodologie. Nous l'avons empruntée au Fonds monétaire international, à partir d'un rapport de 2019.

**La sénatrice Ringuette :** Deuxièmement, à la page 5 de votre rapport, la figure 2 est déroutante, car lorsqu'on examine l'écart entre le taux de la Banque du Canada et le taux hypothécaire de cinq ans offert par les institutions bancaires, on observe une certaine fluctuation. En 2016, c'était d'environ 2,5; en 2019, de 2; en 2021, de 2,5. En 2024, c'était

When the Bank of Canada increases its overnight rate, the spread with the financial institutions for mortgages lowers. Does that speak to an issue of competition? Does it speak to the CMHC mortgage insurance program? I'm trying to understand the spread. A normal banking institution would have a consistent spread between the Bank of Canada rate and its mortgage lending rate, but here it varies, and I find it bizarre. I'm looking to see if you have an answer for that.

**Mr. Perrault:** We didn't specifically look at explaining the gap between the two. The change in the gap definitely explains some of the movement when we look at the affordability gap in our report. Competition might be one explanation, but there could be different explanations. It could be the risk. Is there more risk? For banks and from their point of lending, their expectations on prices going up or down would affect the risk premium for them. There could also be their own expectations of where the interest rates will go in the future. There are many factors that could explain that. I wouldn't say competition is the main driver. That would be outside my expertise.

**Senator Ringuette:** Essentially, you have not done a deep dive into trying to explain. To look at the future of mortgages regarding affordability challenges, from my perspective, it is quite important for consumers to understand what they will be facing.

**Mr. Perrault:** For this report, interest rates are a major driver for the metrics we use. The one in our report, we used the estimated Bank of Canada rate that they measure, the effective rate, the one that is actually being used. We took care to use that one to have the proper profile, we think, for our metrics.

**Senator Ringuette:** Thank you.

[Translation]

**Senator Henkel:** Thank you for being here this morning.

I have two questions. My first question concerns the lack of household formation. Your analysis shows that in 2021, approximately 631,000 households could not be formed due to a lack of accessible housing, and that number could grow to 714,000 households by 2035. In practical terms, what economic and social effects do you anticipate these households not forming will have, particularly for young adults, labour mobility and economic growth?

aussi bas que 1,5. J'essaie de comprendre la tendance qui se dégage.

Lorsque la Banque du Canada augmente son taux de financement à un jour, l'écart par rapport aux institutions financières diminue pour les prêts hypothécaires. Cela pose-t-il un problème de concurrence? Est-ce lié au programme d'assurance hypothécaire de la SCHL? J'essaie de comprendre l'écart. Une institution bancaire normale afficherait un écart constant entre son taux de prêt hypothécaire et le taux de la Banque du Canada, mais en l'occurrence, l'écart varie, et je trouve cela bizarre. Je cherche à savoir si vous avez une réponse à cette question.

**M. Perrault :** Nous n'avons pas cherché expressément à expliquer l'écart entre les deux. La variation de l'écart explique certainement une partie des fluctuations lorsque nous examinons l'écart d'abordabilité dans notre rapport. La concurrence pourrait être une explication, mais d'autres facteurs pourraient entrer en ligne de compte, notamment le risque. Y a-t-il un risque accru? Du point de vue des banques et de leur capacité de prêt, leurs attentes quant à la hausse ou à la baisse des prix auraient une incidence sur leur prime de risque. Leurs propres attentes quant à l'évolution des taux d'intérêt futurs pourraient également être en cause. Il y a beaucoup de facteurs qui pourraient expliquer cette situation. Je ne dirais pas que la concurrence est le principal facteur. Cela ne relève pas de mon expertise.

**La sénatrice Ringuette :** Essentiellement, vous n'avez pas examiné en profondeur les raisons. En ce qui a trait à l'avenir des prêts hypothécaires et aux problèmes d'abordabilité, selon moi, il est très important que les consommateurs comprennent ce à quoi ils feront face.

**M. Perrault :** Pour les besoins de ce rapport, les taux d'intérêt constituent un facteur important dans les indicateurs que nous utilisons. Dans notre rapport, nous avons utilisé le taux estimé de la Banque du Canada, c'est-à-dire celui qu'elle mesure, et le taux effectif, celui qui est réellement utilisé. Nous avons pris soin d'utiliser ce paramètre afin d'obtenir, selon nous, le bon profil pour nos indicateurs.

**La sénatrice Ringuette :** Je vous remercie.

[Français]

**La sénatrice Henkel :** Merci à vous d'être ici ce matin.

J'aurai deux questions. Ma première question concerne la non-formation des ménages. Vos analyses montrent qu'en 2021, environ 631 000 ménages n'ont pas pu se former, faute de logements accessibles, et que ce chiffre pourrait atteindre 714 000 ménages d'ici 2035. Concrètement, quels effets économiques et sociaux anticipez-vous de cette non-formation de ménages, notamment pour les jeunes adultes, la mobilité de la main-d'œuvre et la croissance économique du pays?

**Ms. Nicol:** We believe it's important to include this aspect when calculating the total demand for housing in Canada. We can look at historical trends. The metric we use is essentially household size. What we found is that in some jurisdictions, particularly in Ontario and British Columbia, household size was growing for certain age groups, particularly young adults. This could imply that young adults were staying with their parents longer and had more roommates than they would have liked. In our opinion, there are clearly some obstacles keeping certain individuals from forming their own household.

When the country plans for future housing supply, it's important not only to look at demographics based on historical periods to determine how many families will be formed and how many of them will need housing, but also to ensure that a sufficient number of homes are available so that this trend can be reversed and everyone who wants to form a household, move out of their parents' home and have no roommates can do so. In the planning stage, it's important to take this into account and ensure that total demand is considered.

**Senator Henkel:** Thank you. However, I'd like to know if you have assessed the economic and social effects of these households not being formed. My question was more about that.

**Ms. Nicol:** We haven't necessarily studied the economic impact of that. It's certainly true that more households would result in a multiplier effect, because each household would need a refrigerator, for example. Therefore, there would be added consumer demand. Our study really focused on the impact it's having on housing demand. However, it's certainly true that there could be additional consumer demand if the households were to be formed. There's no doubt about it.

**Senator Henkel:** In your 2035 housing supply projections, did you consider the contribution of alternative models, such as housing cooperatives? If so, what quantitative role can they play in narrowing the presumed gap of 3.2 million housing units identified?

**Ms. Nicol:** We didn't necessarily go into that level of detail. We tried to come up with a basic assumption where the risk is balanced. We take a slightly more macroeconomic approach where we really look at the fundamental market forces, and we try to come up with a kind of curve where the risk is balanced. We don't necessarily look at the details. We conclude in our report that additional housing supply is needed to meet demand. We don't necessarily mention how to get there. However, anything that increases the supply of housing units would certainly be a good thing for this market.

**Mme Nicol :** Pour nous, il est important d'inclure cet aspect lorsqu'on calculait quelle était vraiment la demande totale pour le logement au Canada. On peut regarder historiquement. Ce qu'on utilise comme mesure est essentiellement la taille des ménages. Ce que l'on a vu, c'est que dans certaines juridictions, particulièrement en Ontario et en Colombie-Britannique, on voyait que pour certains groupes d'âge, particulièrement pour les jeunes adultes, la taille des ménages augmentait. Cela pouvait sous-entendre que les jeunes adultes restaient chez leurs parents plus longtemps, avaient beaucoup plus de colocataires qu'ils auraient voulu. Pour nous, il est clair qu'il y a certains obstacles pour certains individus de former leur propre ménage.

Quand le pays doit planifier la future offre en logements, il est important de non seulement regarder démographiquement basé sur les périodes historiques pour savoir combien de familles vont se former et combien de celles-ci auront besoin de logement, mais aussi d'être certains d'offrir un nombre suffisant de logements, qu'on puisse renverser cette tendance, et que tous ceux qui désirent former un ménage, déménager de chez leurs parents et de ne pas avoir de colocataires puissent le faire. Dans la planification, il est important de prendre cela en compte et de s'assurer que la demande complète soit considérée.

**La sénatrice Henkel :** Merci. Toutefois, j'aimerais savoir si vous aviez évalué les effets économiques et sociaux sur la non-formation de ces ménages. C'est surtout cela.

**Mme Nicol :** On n'a pas nécessairement étudié l'impact économique de cela. Il est certain qu'avec plus de ménages, il y aurait un effet multiplicateur, car ils auraient tous besoin d'un réfrigérateur, par exemple. Il y aurait donc une consommation supplémentaire. Notre étude a vraiment eu un focus sur l'impact que cela a sur la demande en logements. Cependant, c'est certain que oui, on pourrait avoir une demande de consommation supplémentaire si ces ménages étaient formés. C'est certain.

**La sénatrice Henkel :** Dans vos projections de l'offre de logements à l'horizon de 2035, avez-vous distingué la contribution de modèles alternatifs, comme les coopératives d'habitation? Si oui, quel rôle quantitatif peuvent-ils jouer pour réduire l'écart assumé de 3,2 millions de logements identifiés?

**Mme Nicol :** On n'a pas nécessairement été dans ce détail. Nous avons essayé d'avoir une hypothèse de base où le risque est balancé. On prend une approche un peu plus macroéconomique où on regarde vraiment les forces fondamentales du marché, et on essaie d'avoir une espèce de courbe où le risque est balancé. On ne regarde pas nécessairement les détails. La conclusion qu'on a dans notre rapport est qu'on a besoin d'une offre en logements supplémentaire pour répondre à la demande. On ne mentionne pas nécessairement les moyens. Toutefois, n'importe quel moyen d'avoir plus de logements, d'unités d'habitation serait une bonne chose pour ce marché, c'est certain.

**Senator Henkel:** In your construction projections and assessment of the housing supply gap, do you distinguish between different types of housing, cooperative housing, social housing, and private housing, for example? You don't do that?

**Ms. Nicol:** No. One thing we've found is that it's easy to get bogged down in the complexities. When we did the first version in 2024, there was no basic figure of sorts in the Canadian economy. If we look at the number of families that will be started in Canada and the number of housing units, be it condos, single-family homes, or co-ops, is supply ever going to meet demand? No one had ever looked into this. We wanted to bring it to the forefront. We really wanted a very basic approach. The report says that when we talk about 3.2 million units, it's essential that those units be spread appropriately across all regions. Earlier, we talked about the needs in various regions, that those homes have to be in the right place and meet people's needs, including the number of bedrooms, price, quality, and so on. The figure of 3.2 million units is only the beginning of the answer. We will have to ensure that the units we build fully meet people's needs so that the issue can be resolved.

**Senator Dalphond:** In Figure 1, you used an indicator that National Bank and Teranet don't use. You used the MLS indicator instead. Is that the asking price or the actual purchase price?

**Mr. Perrault:** Actually, it's a construct as well, like an index that uses a statistical regression method to get an idea of what a representative house looks like in each city. It differs from Teranet's metric, which is based on another statistical method that only looks at repeat sales. It's a slightly different metric, and it's the one we used in our two other reports. It also seems to capture what's happening in Toronto as well.

**Senator Dalphond:** Does MLS use the asking price or the purchase price? I've noticed that, more and more, the purchase price is lower than the asking price.

**Mr. Perrault:** That's an excellent question. I don't want to speculate as to what price they used in their regression. I can look into it and get back to you with the answer.

**Senator Dalphond:** Because it varies from neighbourhood to neighbourhood in a city. I live in a neighbourhood where prices are still going up, while in adjacent neighbourhoods, they are falling. When you scratch the surface a little, I notice that when people put their house up for sale, they don't ask the lowest price. They try to list at the highest possible price, and the broker helps them. For some time now, I've noticed that many sales have been closing below the asking price. The gap could be a

**La sénatrice Henkel :** Dans vos projections de construction et d'évaluation de l'écart de logements, faites-vous une distinction entre les différents types de logements? Par exemple, le logement coopératif, le logement social et privé. Vous ne faites pas cela?

**Mme Nicol :** Non. Nous avons constaté une chose : il est toujours possible de tomber dans la complexité. Au moment où on a fait la première version en 2024, il y avait vraiment un manque dans l'univers économique du pays d'une espèce de chiffre fondamental. Si on regarde le nombre de familles qui vont se former au Canada et le nombre d'unités de logement, que ce soit un condo, une maison unifamiliale, une unité de coopérative, est-ce que ces deux chiffres sont balancés? Cette étude n'avait pas été faite. Nous voulions mettre cela de l'avant. On voulait vraiment une approche très fondamentale. On le mentionne dans le rapport que lorsqu'on parle de 3,2 millions d'unités, il est primordial que ces unités soient réparties régionalement de façon appropriée. On a parlé plus tôt des besoins dans différentes régions, que ces logements soient à la bonne place, répondent aux besoins de la population, dont le nombre de chambres, les prix, la qualité, etc. Le montant de 3,2 millions d'unités est le début de la réponse. Après, il faudra s'assurer que ces unités que l'on construit répondent totalement aux besoins de la population afin que la question soit réglée.

**Le sénateur Dalphond :** Au tableau 1, vous avez utilisé un indicateur qui n'est pas celui de la Banque Nationale ou Teranet. Vous avez plutôt utilisé celui de MLS. Est-ce qu'il s'agit du prix affiché ou le prix réel payé?

**M. Perrault :** En fait, c'est une construction aussi, comme un indice qui utilise une méthode statistique par régression pour avoir une idée d'une maison représentative dans chaque ville. C'est une mesure différente que justement celle de Teranet qui est basée sur une autre méthode statistique qui regarde seulement les ventes répétées. C'est celle que l'on a utilisée dans nos deux autres rapports. Cela semble aussi capturer ce qui se passe à Toronto également.

**Le sénateur Dalphond :** Est-ce que le prix utilisé par MLS est le prix affiché ou si c'est le prix de la transaction? J'ai remarqué qu'il y a de plus en plus de transactions qui se font en bas du prix affiché.

**M. Perrault :** C'est une excellente question. Je ne veux pas m'avancer sur le prix qu'ils ont utilisé dans leur régression. Je peux fouiller et vous revenir avec la réponse.

**Le sénateur Dalphond :** Parce que cela dépend des quartiers à l'intérieur d'une ville. J'habite un quartier où les prix continuent de monter, alors que dans les quartiers à côté, les prix baissent. Quand on gratte un peu, je remarque que quand on se met sur le marché, on ne met pas le prix le plus bas. On essaie de mettre le plus haut, et le courtier nous aide. J'ai remarqué que depuis un certain temps, plusieurs transactions se faisaient en bas du prix affiché. L'écart pourrait être un peu plus réduit en termes



little narrower in terms of what's available versus what people are able to buy, because if they pay \$50,000 less, I imagine that reduces—

**Mr. Perrault:** I get the impression that this would probably be the sale price, but I will check before I go and put forward a falsehood.

**Senator Dalphond:** In your study in August on house availability and construction, you estimated that in 2025, there would be a sharp drop in the number of housing starts, that this would continue into 2026 and that the number would drop even further. Did you use that premise again for the calculations here, or is that neither here nor there?

**Ms. Nicol:** Are we talking about Figure 1 or Figure 2?

**Senator Dalphond:** The one from August is Figure 1.

**Ms. Nicol:** It's household formation, Figure 1. What we're showing here is the demographic aspect. There was an influx of immigrants until 2024 when the new immigration targets were implemented. That caused a much bigger drop in household formation. However, I can answer your question about housing supply. What we're seeing right now is we still have sustained regional housing starts. Things are difficult in Toronto in particular. The situation is slightly better for the rest of the country. For the next decade, we predict that once this excessive demographic demand has been met, housing starts and completions will return to more historical trends.

**Senator Dalphond:** That's Figure 2 from August?

**Ms. Nicol:** Yes.

**Senator Dalphond:** Therefore, that means that all the programs we're putting in place to spur construction are being taken into account despite the drop in housing starts?

**Ms. Nicol:** In terms of the policies included in these projections, this goes back to the *2024 Fall Economic Statement*, especially Budget 2024, which brought in a lot of housing measures. We released this to provide a baseline projection, knowing that a lot of housing measures are coming. It gives us something that can be added to later.

The driving force behind this decline and rebound is demographics. The factor we identify as the driver of housing supply is the population to housing stock ratio. When there's excess demand, supply will meet that demand. Once this phenomenon weakens, we return to historical trends.

de ce qui est disponible versus ce qu'on est capable d'acheter. Parce que si on paie 50 000 \$ de moins, j'imagine que cela réduit —

**M. Perrault :** J'ai l'impression que ce serait probablement le prix de vente, mais je vais vérifier avant de dire une fausseté.

**Le sénateur Dalphond :** Au mois d'août, dans l'étude que vous avez faite sur la disponibilité et la construction de maisons, vous avez estimé qu'en 2025, il y aura une chute drastique des mises en chantier, que cela allait se continuer en 2026, et que cela irait même encore plus bas. Est-ce que cette prémisse est réutilisée pour les calculs ici ou est-ce que ce n'est pas pertinent?

**Mme Nicol :** Est-ce qu'on parle de la figure 1 ou 2?

**Le sénateur Dalphond :** Celle du mois d'août. C'est la figure 1.

**Mme Nicol :** C'est la formation des ménages, la figure 1. Ce qu'on démontre ici, c'est l'aspect démographique. On a vu l'augmentation de l'immigration jusqu'en 2024 avec les nouvelles cibles d'immigration. Cela amène le taux de formation des ménages beaucoup plus bas. Toutefois, je peux répondre à votre question pour l'offre de logement. Ce qu'on voit en ce moment, c'est qu'on a quand même une mise en chantier soutenue régionalement. À Toronto, c'est particulièrement difficile. Pour le reste du pays, cela va un peu mieux. On prévoit pour les 10 prochaines années qu'une fois que cette demande démographique excessive aura été rencontrée, les mises en chantier et les achèvements de logements vont retourner vers une tendance plus historique.

**Le sénateur Dalphond :** C'est le tableau 2 du mois d'août?

**Mme Nicol :** Oui.

**Le sénateur Dalphond :** Cela veut donc dire que tous les programmes qu'on est en train de mettre en place pour stimuler la construction sont pris en considération malgré qu'il y a une chute des mises en chantier?

**Mme Nicol :** Pour ce qui est des politiques incluses dans ces projections, c'est jusqu'à l'énoncé économique de l'automne 2024, particulièrement le budget 2024, où il y avait beaucoup de mesures en logement. En publiant, on voulait donner une projection de base sachant qu'il y aura plusieurs mesures de logement. Cela nous donne quelque chose qui pourra être additif par la suite.

Ce qu'on voit comme étant la force de cette diminution et ce retour est démographique. L'aspect qu'on identifie comme étant ce qui pousse beaucoup l'offre en logement, c'est le ratio entre la population et le stock de logements. Quand on a une demande excédentaire, l'offre va rencontrer cela. Une fois que ce phénomène est moins fort, on retourne vers les tendances historiques.

**Senator Dalphond:** Is there some kind of correlation between housing starts and population growth?

**Ms. Nicol:** Yes.

**Senator Dalphond:** Aren't the measures in the new Building Canada Act and all the tax incentives, tax cuts, and so on, really considered to have an impact that will distort the normal curve if immigration or the population declines? Will housing starts decline? Will we be able to measure that later, but not right now?

**Ms. Nicol:** Yes, that's not taken into account here because we wanted to make a baseline projection to which we can add these metrics later if necessary.

We conclude in our report that over the next decade, housing supply under the status quo will not be sufficient, particularly because fewer individuals will form households. That type of demand is not currently being observed but could crop up once more housing is available. That's for sure.

**Senator Dalphond:** If the programs are effective, would that mean that there will be more housing starts than the premise? Would that mean the gap might narrow?

**Ms. Nicol:** That would be the goal.

**Senator Dalphond:** All right, thank you.

**The Chair:** That concludes the first round, but I have a question, and we have at least six senators for the second round of questions. Might you be available for another 20 minutes? Thank you for your flexibility.

I'd like you to clarify the numbers for me, because a lot of numbers have been going around. CMHC is saying 3.5 million units must be built over the next decade. That would require almost 500,000 housing starts per year, when we have never exceeded 275,000 in Canada, to achieve a level of affordability. In your comments, you mention August. When you refer to the CMHC study, you add the following:

... reaching CMHC's targeted levels of affordability would require significant overbuilding of new housing units such that there would be abnormally high levels of unoccupied housing units and/or households with second homes.

CMHC is being given \$5.3 million for an affordability target. You say that there is a shortfall of 3.2 million units and that, basically, we should have 290,000 housing starts per year, which is much more achievable than 500,000 housing starts. Can you untangle this for us and shed some light on it?

**Le sénateur Dalphond :** Il y a une espèce de corrélation entre les mises en chantier et l'augmentation de la population?

**Mme Nicol :** Oui.

**Le sénateur Dalphond :** Les mesures prévues dans la nouvelle Loi visant à bâtir le Canada et tous les incitatifs fiscaux, réduction de taxes, etc., ne sont-ils pas vraiment considérés comme ayant un impact qui va faire de la distorsion par rapport à une courbe normale si l'immigration ou la population baisse? La mise en chantier va-t-elle baisser? Est-ce qu'on va pouvoir le mesurer plus tard, mais pas pour l'instant?

**Mme Nicol :** Oui. Ce n'est pas pris en compte ici, parce qu'on voulait faire une projection de base sur laquelle on pourra ajouter ces mesures par la suite au besoin.

La conclusion de notre rapport est que l'offre au cours des 10 prochaines années en format statu quo ne sera pas suffisante, particulièrement à cause de la non-formation des ménages qui est cette espèce de demande qui n'est pas observée en ce moment et qui pourrait apparaître une fois qu'on a plus de logements disponibles. C'est certain.

**Le sénateur Dalphond :** Si les programmes sont effectifs, cela veut-il dire qu'il va y avoir plus de mises en chantier que la prémisse? Cela veut-il dire que l'écart risquerait de se réduire?

**Mme Nicol :** Ce serait l'objectif.

**Le sénateur Dalphond :** D'accord, merci.

**Le président :** Cela termine la première ronde. Cependant, j'ai une question, et nous avons au moins six sénateurs pour la seconde ronde de questions. Pourriez-vous ajouter 20 minutes supplémentaires à votre disponibilité? Merci de votre flexibilité.

J'aimerais que vous m'éclairiez sur les chiffres, parce que plusieurs chiffres ont circulé. La SCHL parle de 3,5 millions d'unités qu'on doit ajouter pour les dix prochaines années. Cela voudrait dire presque 500 000 mises en chantier par année pour atteindre un niveau d'abordabilité, alors qu'on n'a jamais dépassé 275 000 mises en chantier par année au Canada. Dans vos commentaires, vous faites référence au mois d'août. Quand vous faites référence à l'étude de la SCHL, vous ajoutez la phrase suivante :

[...] atteindre les niveaux d'abordabilité visés par la SCHL nécessiterait une construction excessive et importante de nouveaux logements, de sorte qu'il y aurait des niveaux anormalement élevés de logements inoccupés ou de ménages disposant d'une résidence secondaire.

On octroie 5,3 millions à la SCHL pour une cible d'abordabilité. Vous dites qu'il manque 3,2 millions d'unités et qu'au fond, on devrait construire 290 000 mises en chantier par année, ce qui est beaucoup plus accessible que 500 000 mises en chantier. Pouvez-vous nous démêler cela et nous éclairer?

The first time I heard about 500,000 housing starts per year from CMHC, I thought we would never get there. But when we talk about 290,000, that seems much more reasonable to me, especially given your statement that achieving CMHC affordability levels will require significant overbuilding, but will then lead to unoccupied housing.

Please enlighten us.

**Ms. Nicol:** Their approach is a little different from ours. They have an affordability target for house prices and they use supply. What level of supply would we need to achieve that price? That largely explains why they arrive at a higher figure. However, we look at demographic demand and the lack of household formation. Here is the supply and therefore the imbalance.

I think the point we make in our report is that when we apply their figures to our framework by comparing supply and demand, we see that if we wish to attain those prices we would create a housing supply situation with a very high vacancy rate. We address this issue in our report: Does Canada Mortgage and Housing Corporation take it into account in its figures? Is that what is wanted, in a way?

**The Chair:** Thank you for your answer. You say that, given the demand that comes with immigration and everything else, we need about 290,000 housing starts per year in the coming years, while CMHC tells us that if we want prices affordable again, we will go from a housing shortage to overcapacity. This will trigger a boom-bust cycle in the real estate sector. That's my understanding. Thank you for your insight.

[English]

**Senator Varone:** I am not an economist. For that I will defer to our esteemed chairman, but I will take a stab at economic theory in terms of supply and demand as it relates to housing.

In housing, you have land and construction costs. They're both dynamic and subject themselves to supply-demand theory — more supply, less cost, more competition. Then you have government charges. It's a layer on top of that, and whether it be the HST, the land transfer tax, development charges, they're static. They don't move with the market. They're just there.

I'm curious in terms of the 16 markets you've identified across Canada that you monitor where sales have improved relative to the static government charges or where there are no government charges. In the hot markets, where there is supply and there is demand, it's not making a market, and the complaint there is the

La première fois que j'ai entendu parler de 500 000 mises en chantier par année par la SCHL, je me suis dit qu'on n'y arrivera jamais. Toutefois, quand on parle d'un montant de 290 000, cela me semble beaucoup plus raisonnable, d'autant plus que vous avez dit que l'atteinte des niveaux d'abordabilité de la SCHL nécessitera une construction excessive, mais qu'elle créera plusieurs logements inoccupés par la suite.

Éclairiez-nous, s'il vous plaît.

**Mme Nicol :** L'exercice qu'ils font est un peu différent du nôtre. Ils ont un objectif d'abordabilité avec le prix des maisons et ils utilisent l'offre. Quelle offre devrions-nous avoir pour arriver à ce prix? C'est ce qui explique en bonne partie le plus gros chiffre auquel ils arrivent. En ce qui nous concerne, nous analysons la demande démographique et la non-formation des ménages. Voici l'offre et donc le déséquilibre.

Le point qu'on apporte dans notre rapport, c'est quand on amène leurs chiffres dans notre cadre en comparant l'offre et la demande, c'est que pour arriver à ces prix, cela crée une situation où l'offre en logement est telle que le taux d'inoccupation serait très élevé. C'est une question qu'on amène dans notre rapport : est-ce que le chiffre que la Société canadienne d'hypothèques et de logement apporte a pris cela en compte? Est-ce que c'est ce qu'on veut, en quelque sorte?

**Le président :** Merci de votre réponse. Vous dites que compte tenu de la demande qui vient avec l'immigration et tout, on a besoin d'environ 290 000 mises en chantier par année dans les prochaines années, alors que la SCHL nous dit que si on veut revenir à des prix d'abordabilité, on va passer d'une situation de pénurie de logements à une situation de surcapacité. En fait, cela créera un cycle d'expansion et de récession dans le secteur. C'est ce que je comprends. Merci de votre éclairage.

[Traduction]

**Le sénateur Varone :** Je ne suis pas économiste. Je vais m'en remettre à notre estimé président à cet égard, mais je vais essayer de présenter la théorie économique en ce qui concerne l'offre et la demande en matière de logement.

En matière de logement, il y a le coût des terrains et celui de la construction. Les deux sont à la fois dynamiques et soumis à la théorie de l'offre et de la demande — plus d'offre, moins de coûts, plus de concurrence. Il y a ensuite les frais gouvernementaux. C'est une couche supplémentaire, et qu'il s'agisse de la TVH, de la taxe sur le transfert des biens fonciers ou des droits d'aménagement, ces frais sont statiques. Ils n'évoluent pas avec le marché. Ils sont là, tout simplement.

Je suis curieux de savoir, parmi les 16 marchés que vous avez recensés au Canada et que vous surveillez, lesquels ont vu une amélioration des ventes par rapport aux frais gouvernementaux statiques ou inexistantes. Dans les marchés en effervescence, où il y a une offre et une demande, cela ne favorise pas les

static nature of the government charges are preventing the market from happening.

Is it something that you will study or can look at in terms of the 16 markets that you are identifying — the largesse of the government taxation in those markets?

**Mr. Jacques:** It's something that we haven't specifically looked at in terms of the federal and, potentially, provincial tax burdens on development charges across the 16 different markets. Again, with a motion from the committee, we obviously would be happy to look into it for you.

**Senator Varone:** Thank you.

**Senator Wallin:** I'm going to go back to my earlier question briefly. I think last night your words were that you liken federal spending to reckless driving on a narrow road and hopefully trying to avert a car crash.

Just back to that point of the new way of assessing numbers, where Prime Minister Carney has said he will have an operating budget, which he will balance in three years, and a capital budget, which will have small deficits, when you look at that with your abacus in hand, the spending is continuing, as you've talked about, and then there is also the potential loss of tax revenue on a lot of fronts, including GST and all of those things. Do you think there is any realistic chance of balancing an operating budget in three years in the current circumstances?

**Mr. Jacques:** I seem to recall what I said last night with respect to the driving analogy, which was that the challenge for the federal government is that in the current environment, they need to put their foot on the brake and the gas at the same time and hold on to the steering wheel and make sure that they're able to maintain control of the car.

I would say, over the past 30 years, it is exceptionally challenging and potentially the most challenging fiscal situation for any government, because in the past when they have faced a challenging fiscal environment, they've only had to do one of two things, either the brake or the gas. In the 1990s, it was to bring it back to balance, so cut, effectively, or push off the responsibilities to the provinces through reductions to transfers.

If you take the example of 2008, it was a situation of how much money needed to be spent and what sectors were going to be left outside of the standard federal government interventions.

Now the federal government and all of you are faced with a situation where you need to do both at the same time: both reduce spending in some areas and expand spending in other

transactions, et on se plaint que la nature statique des frais imposés par le gouvernement empêche le marché de fonctionner.

Est-ce là un aspect que vous comptez étudier ou que vous pouvez examiner, notamment en ce qui concerne la générosité de la fiscalité gouvernementale dans les marchés que vous avez cernés?

**M. Jacques :** Nous ne nous sommes pas penchés précisément sur le fardeau fiscal fédéral et, potentiellement, provincial sur les droits d'aménagement dans les 16 différents marchés. Encore une fois, grâce à une motion du comité, nous serons évidemment heureux d'examiner la question pour vous.

**Le sénateur Varone :** Je vous remercie.

**La sénatrice Wallin :** Je vais revenir brièvement à ma question précédente. Je pense qu'hier soir, vous avez comparé les dépenses fédérales à une conduite imprudente sur une route étroite, en espérant éviter un accident de voiture.

Pour revenir à la nouvelle façon d'évaluer les chiffres, le premier ministre Carney a dit qu'il aurait un budget de fonctionnement, qu'il équilibrerait dans trois ans, et un budget d'immobilisations, qui comporterait de petits déficits. Lorsque vous examinez la situation avec votre boulier en main, force est de constater que les dépenses se poursuivent, comme vous l'avez mentionné, mais il y a aussi la perte éventuelle de recettes fiscales à maints égards, entre autres sur le plan de la TPS. Selon vous, y a-t-il une réelle possibilité d'équilibrer un budget de fonctionnement en trois ans dans les circonstances actuelles?

**M. Jacques :** Je crois me souvenir de l'analogie avec la conduite automobile que j'ai formulée hier soir lorsque je faisais remarquer que, dans le contexte actuel, le défi pour le gouvernement fédéral consiste à appuyer sur le frein et sur l'accélérateur en même temps, tout en tenant fermement le volant pour garder le contrôle du véhicule.

Je dirais qu'en regard des 30 dernières années, la situation financière actuelle est particulièrement difficile et possiblement la plus difficile qu'un gouvernement ait eu à affronter, tous gouvernements confondus. Dans le passé, lorsque la situation économique se corsait, le gouvernement avait deux choix : appuyer sur le frein ou sur l'accélérateur. Dans les années 1990, comme il fallait rétablir l'équilibre, la solution était de réduire les dépenses ou de transférer les responsabilités aux provinces en réduisant les transferts.

En 2008, il s'agissait de déterminer combien d'argent il fallait dépenser et quels secteurs allaient être laissés à l'écart des interventions habituelles du gouvernement fédéral.

Aujourd'hui, le gouvernement fédéral et vous tous êtes confrontés à une situation où vous devez faire les deux en même temps, c'est-à-dire réduire les dépenses dans certains domaines

areas, and do it very quickly. It makes it exceptionally challenging.

In terms of the ability of the federal government to balance the operating budget, yes, they obviously have the capacity to do so. I go back to a quote from Mr. Chrétien with respect to his experience in the 1990s that it's not a question whether one is able to do it; it is a question of — I think he used the word *volonté* — willingness.

Again, there are significant trade-offs, which is why those decisions are made in the House and in the Senate.

**Senator Wallin:** In terms of the lost tax revenue, how much does that concern you in terms of that balancing?

**Mr. Jacques:** The policy initiatives that the government implemented over the past six months or so — I'm thinking, in particular, of the reduction in the basic personal income tax rate, the first rate, from 15% down to 14% and the elimination of the digital services tax — it definitely makes it more challenging for the government because it's a loss of revenue of around \$7 billion to \$8 billion a year. But again, I'm the person who works the abacus. I'm not the person who provides policy advice, and it's a complex economy.

**Senator Wallin:** Thank you.

**Senator Yussuff:** Just in regard to your report and our challenges in terms of looking at the crisis as we see it in the housing sector, there are some difficult things that we can't really provide answers to because the metrics are not constant. They are very different in jurisdictions.

If we were to ask you as a committee to provide some analysis to give us a constant metric so at least we're starting from some place — we're not comparing our apples to oranges; we're comparing oranges to oranges — I think it would be easier to see a horizon where you can actually use policy tools to get to that place. Because, to be fair, we're trying to mix so many things up, and every jurisdiction has their own set of rules, and to be fair to the consumers and policy objectives, I don't know how we're going to get there. If we were to ask you that, what I heard you say earlier is that you are prepared if the committee made a decision to do so and you would look at those things for us.

The last thing I would like to ask that may be of some benefit to the committee because we're looking at some recommendations we could make in our study, on the federal side, given the variety of issues we're faced with, are there one

et les augmenter dans d'autres, et ce, très rapidement. Cela rend la tâche extrêmement difficile.

En ce qui concerne la capacité du gouvernement fédéral à équilibrer le budget de fonctionnement, oui, il en a évidemment la capacité. Je reviens à une citation de M. Chrétien à propos de la situation à laquelle il a dû faire face dans les années 1990. Selon lui, la question n'était pas de savoir si l'on était capable de le faire, mais bien de savoir si l'on avait la volonté de le faire.

Encore une fois, il y a des compromis importants à faire, c'est pourquoi ces décisions sont prises à la Chambre et au Sénat.

**La sénatrice Wallin :** Dans le cadre de la recherche de cet équilibre, dans quelle mesure la perte de recettes fiscales vous préoccupe-t-elle?

**M. Jacques :** Les initiatives politiques mises en œuvre par le gouvernement au cours des six derniers mois environ — je pense en particulier à la réduction de 15 à 14 % du taux de base de l'impôt sur le revenu des particuliers, le premier taux, et à la suppression de la taxe sur les services numériques — rendent la tâche plus difficile pour le gouvernement, puisque ces deux mesures représentent une perte de recettes d'environ 7 à 8 milliards de dollars par an. Cela dit, je rappelle encore une fois que je suis celui qui fait les calculs et non celui qui donne des conseils stratégiques, et que l'économie est une chose complexe.

**La sénatrice Wallin :** Je vous remercie.

**Le sénateur Yussuff :** En ce qui concerne votre rapport et les problèmes auxquels nous sommes confrontés dans le secteur du logement, il y a certaines questions difficiles auxquelles nous ne pouvons pas vraiment répondre, car les données de référence ne sont pas uniformes. Elles varient considérablement d'une administration à l'autre.

Si nous vous demandions, en tant que comité, de fournir une analyse afin de nous donner des données de référence uniformes qui nous permettraient à tout le moins de partir d'une base commune — nous ne comparons pas des pommes et des oranges, nous comparons des oranges et des oranges —, je pense qu'il serait plus facile d'entrevoir un horizon où il serait possible d'utiliser des outils stratégiques pour atteindre cet objectif. À vrai dire, nous essayons de mélanger tellement de choses, et chaque administration a ses propres règles. Je ne sais pas comment nous allons parvenir à ménager les consommateurs tout en essayant d'atteindre nos objectifs stratégiques. Si nous vous le demandions — et vous sembliez dire tout à l'heure que vous seriez disposé à le faire si tel était le souhait du comité —, seriez-vous prêt examiner ces questions pour nous?

Étant donné que nous examinons les recommandations que nous pourrions formuler dans notre étude à l'intention du gouvernement et compte tenu de la diversité des enjeux auxquels nous sommes confrontés, la dernière question que j'aimerais

or two things you think the federal government can do that would have a profound impact on the affordability question?

This is the real challenge we face in the country. People are working very hard. They want to get a roof over their head, and the metrics that they're dealing with keep moving, and in hot markets like Toronto, it's really hard. In other markets, it may be a bit easier because they're not dealing with the same challenges. We have other problems in Toronto. We don't have places to build. We have limited space, so we can only go up in the context of creating more space for the population.

Is there one policy tool, given the federal government's jurisdiction, that you would recommend that would be of value given your study that is so timely right now?

**Mr. Jacques:** Again, for us, the mandate of the office is not to provide policy advice. I won't provide policy advice, but I will point to two of the major economic determinants that we point out in our reports with respect to the affordability around housing, and you certainly see it in the figures.

First is the influence of interest rates, so the availability of mortgages and the five-year mortgage rate. The variability around that has a significant influence with respect to housing affordability and people being able to have access to their first home.

The second factor, of course, is wages. Strong wages and strong wage growth across the population mean that people have more money in their pockets, and the share of their income that they can devote to a mortgage payment ends up being a bit higher.

**Senator Yussuff:** Thank you.

**Senator Loffreda:** When it comes to housing affordability, it is our main goal, and it is major concern across the country, as you know, and this is why we're studying it. I'll keep my focus on that concern.

I'm glad you clarified the numbers based on our chair's question with respect to the CMHC and your numbers because, just to clarify, in your August report *Household Formation and the Housing Stock*, you estimate that closing Canada's housing gap by 2035 would require 3.2 million net new units, or roughly 290,000 completions per year over the next decade. That would

poser et qui pourrait être utile au comité est la suivante : y a-t-il selon vous une ou deux mesures que le gouvernement fédéral pourrait prendre qui pourrait avoir une incidence marquée sur l'accessibilité au logement?

C'est le véritable problème auquel notre pays doit faire face. Les gens travaillent d'arrache-pied. Ils veulent avoir un toit au-dessus de leur tête, mais les conditions du marché changent constamment. Dans des marchés très actifs comme celui de Toronto, les choses sont vraiment difficiles. La situation peut être un peu plus aisée dans d'autres marchés qui n'ont pas les mêmes problèmes que celui de Toronto. Le marché de Toronto a ses problèmes particuliers. Il n'y a pas de place où construire et, comme notre espace est limité, la seule façon de donner plus de logements à la population est de construire en hauteur.

À la lumière de votre étude qui tombe à point nommé en ce moment et compte tenu des compétences du gouvernement fédéral, y a-t-il des politiques que vous pourriez recommander et qui seraient utiles pour améliorer les choses?

**M. Jacques :** Encore une fois, le mandat de mon bureau n'est pas de fournir des conseils stratégiques. Je ne donnerai pas de conseils sur des politiques qui pourraient être appliquées, mais je vais souligner deux des principaux déterminants économiques que nous mentionnons dans nos rapports quant à l'accessibilité au logement, facteurs dont vous pourrez constater la pertinence en examinant les chiffres.

Le premier élément déterminant est l'effet des taux d'intérêt, notamment de la disponibilité des prêts hypothécaires et du taux hypothécaire sur cinq ans. La variabilité de ce taux a une incidence significative sur l'accessibilité au logement et sur la probabilité que des gens puissent acheter une première maison.

Le deuxième élément est, bien entendu, les salaires. Des salaires élevés et une forte croissance des salaires dans l'ensemble de la population signifient que les gens ont plus d'argent dans leurs poches et que la part de leur revenu qu'ils peuvent consacrer au remboursement d'un prêt hypothécaire finit par être un peu plus élevée.

**Le sénateur Yussuff :** Je vous remercie.

**Le sénateur Loffreda :** L'accessibilité au logement est notre objectif principal et, comme vous le savez, c'est une préoccupation majeure dans tout le pays. C'est pour cette raison que nous l'étudions. Je vais continuer à me focaliser sur cette préoccupation.

Je suis heureux que vous ayez clarifié vos chiffres en réponse à la question de notre président concernant la SCHL. Donc, après ces clarifications, vous indiquez dans votre rapport du mois d'août, intitulé *La formation de ménages et le stock de logements*, que l'élimination de l'écart de l'offre de logements au Canada nécessiterait l'achèvement net de 3,2 millions de

mean surpassing the record high of 276,000 units completed in 2024 for 11 consecutive years.

Beyond overcoming the supply side barriers — we can discuss those for a very long time — how confident are you that this level of construction would actually translate into improved affordability, and what hypotheses have you made that risk being shattered or not met over that period?

**Ms. Nicol:** In terms of affordability, there are a couple of things we mentioned that are important in the report. Getting those 3.2 million units built would not necessarily solve the affordability issue. It's not necessarily the lens we look through. What it would do is take away the effect of excess demand on prices, which has been a main factor and a big issue for affordability. It would definitely be an improvement.

As to whether building those units would be enough to fix the affordability issue, we have to look at a broader thing. As I said before, we have to first make sure those units are in the right market and are the right type to meet demand, but also other factors like income and interest rates also come into play when it comes to housing prices.

**Senator Loffreda:** But when you did put out the analysis, what hypotheses have you made on the income and on the interest rates going forward?

**Ms. Nicol:** It was based on an updated economic baseline of our economic projections. It would resemble closely the economic and fiscal outlook we published last week. It may be a bit more positive because we didn't have all the impacts of the trade situation in there, but it is a very baseline assumption regarding those factors. Using our new projection in there would probably give a worse picture of the housing gap because we do have a negative revision on income, for example.

An economic risk in there or supply cost increases would be threats to the outlook we're giving that would make it worse.

Our baseline outlook is lower than the 290,000 units that we say would be sufficient to fill the housing gap. Beyond our baseline and our status quo that we're presenting, there are supplemental efforts that are necessary to close that gap. It's very much towards increasing the supply where we have to go to fix the housing gap.

logements d'ici 2035, soit environ 290 000 logements achevés par an au cours de la prochaine décennie. Cela veut dire qu'il faudrait dépasser le chiffre record de 276 000 logements achevés en 2024 pendant 11 années de suite.

Mis à part la suppression des obstacles liés à l'offre — nous pourrions en discuter longuement —, dans quelle mesure êtes-vous convaincu que ce rythme de construction se traduirait réellement par une amélioration de l'abordabilité, et quelles sont les hypothèses que vous avez formulées et qui risquent d'être remises en cause ou de ne pas se réaliser au cours de cette période?

**Mme Nicol :** En ce qui concerne l'abordabilité, notre rapport fait état de plusieurs éléments importants. Il n'est pas dit que la construction de ces 3,2 millions de logements résoudra absolument le problème de l'abordabilité. Ce n'est pas nécessairement notre point de vue. Cela permettrait toutefois d'éliminer l'effet de la demande excédentaire sur les prix, qui a été l'un des principaux problèmes à ce chapitre. Ce serait sans aucun doute une amélioration.

Quant à savoir si la construction de ces logements suffirait à résoudre le problème de l'accès au logement, nous devons considérer la question dans une perspective plus large. Comme je l'ai déjà dit, nous devons d'abord nous assurer que ces logements sont situés aux bons endroits et qu'ils correspondent au type de demande, mais d'autres facteurs tels que les revenus et les taux d'intérêt ont aussi une incidence sur l'accès au logement.

**Le sénateur Loffreda :** Mais lorsque vous avez publié l'analyse, quel scénario avez-vous formulé concernant les revenus et les taux d'intérêt à venir?

**Mme Nicol :** Il s'appuyait sur une base de référence économique actualisée de nos projections économiques. Il ressemblait beaucoup aux perspectives économiques et budgétaires que nous avons publiées la semaine dernière. Il est peut-être un peu plus positif, car nous n'avons pas pris en compte tous les effets de la situation commerciale actuelle, mais il s'agit d'une hypothèse de base concernant ces facteurs. L'utilisation de nos nouvelles projections donnerait probablement une image plus sombre du manque de logements, car nous avons, par exemple, révisé les revenus à la baisse.

Un risque économique ou une augmentation des coûts d'approvisionnement constitueraient des menaces pour les perspectives que nous présentons et aggraverait la situation.

Nos perspectives de base sont inférieures aux 290 000 unités que nous estimons suffisantes pour combler le manque de logements. Au-delà de nos perspectives de base et du statu quo que nous présentons, des efforts supplémentaires sont nécessaires pour combler ce manque. Quoi qu'il en soit, pour remédier au manque de logements, il faut avant tout augmenter l'offre.

**Senator McBean:** I'm going to try and stick with an accounting task versus a policy question.

Considering that builders aren't building if people aren't buying — I'm pulling from an article that Mike Moffatt wrote in *The Hub*, and it's considering the new GST housing rebate. He posited that in 2024 over \$6 billion was collected in GST for new home construction, with rebates of about \$300 million for a rate of about under 5%.

When the Mulroney government designed the GST, they recognized that it could cause harm to housing affordability, and they designed the rebate system to ensure that the HST/GST system didn't pose a barrier to affordable housing in Canada, but the limits for homes at \$350,000 and \$450,000 for where the rebates would fall into for the 36% haven't shifted. So can I put it to your office — and maybe you can instruct us on how this has to happen because I heard you say something like we have to create a motion — can you calculate the difference that HST rebates would come to if you calculated the rebate based on current housing prices instead of housing prices at \$350,000 to \$450,000? Could you also come up with it if you were to consider using, instead of a national housing price average, the housing price average for each of the 16 regions that you're looking at?

**Mr. Jacques:** The short answer is yes, although I don't know of the 16 regions how we do it, off the top of my head.

**Senator McBean:** Do you have an average housing cost for each of the regions? The average housing cost in the Toronto region is different than Winnipeg.

**Mr. Jacques:** My only hesitation, without being familiar with the numbers, as anyone who has dealt with this — less so accountants but definitely economists — is we can definitely generate numbers for you, but I want to make sure they're useful numbers. If there is a motion from the committee, we could definitely look at that.

Again, I'll compliment on your excellent research because I also have the tax expenditures report for the Government of Canada, and that specific page for the rebate for new housing was implemented as a policy objective to ensure the new GST didn't pose a barrier to affordability of new homes. We could definitely look at that, as well as, again, taking into account the new measure that is currently being put into place, the new GST rebate.

**La sénatrice McBean :** Je vais essayer de m'en tenir à une question comptable plutôt qu'à une question politique.

Disons d'entrée de jeu que les constructeurs ne construisent pas si les gens n'achètent pas. Je m'inspire d'un article écrit par Mike Moffatt dans le *Hub*, où l'on examine la nouvelle mesure consistant à rembourser la TPS sur le logement. Il a estimé qu'en 2024, plus de 6 milliards de dollars ont été perçus au titre de la TPS pour la construction de logements neufs et qu'environ 300 millions de dollars ont été remboursés, soit un taux inférieur à 5 %.

Lorsque le gouvernement Mulroney a conçu la TPS, il a reconnu que cela pourrait nuire à l'accessibilité au logement, et il a conçu le système de remboursement afin d'assurer que le système de TVH/TPS ne soit pas un obstacle à l'accessibilité au logement au Canada. Cependant, les limites pour les maisons à 350 000 et 450 000 \$ pour lesquelles les remboursements s'élèveraient à 36 % n'ont pas changé. Puis-je donc demander à votre bureau — et peut-être pourriez-vous nous indiquer comment procéder, car je vous ai entendu dire que nous devions présenter une motion —, bref, puis-je demander à votre bureau de calculer la différence que représenteraient les remboursements de la TVH si vous calculiez le remboursement sur la base des prix actuels des logements plutôt que sur la base des prix des logements compris entre 350 000 et 450 000 \$? Pourriez-vous également le calculer si, au lieu d'une moyenne nationale des prix de l'immobilier, vous utilisiez la moyenne des prix de l'immobilier pour chacune des 16 régions que vous examinez?

**M. Jacques :** La réponse courte est oui, mais je ne sais pas comment nous pourrions le faire pour les 16 régions, comme ça, à brûle-pourpoint.

**La sénatrice McBean :** Avez-vous un coût moyen de l'immobilier pour chacune des régions? Le coût moyen du logement dans la région de Toronto est différent de celui de Winnipeg.

**M. Jacques :** Ma seule hésitation, sans connaître les chiffres, comme toute personne qui s'est déjà occupée de cette question — moins les comptables, mais certainement les économistes —, c'est que nous pouvons certainement vous fournir des chiffres, mais je veux avoir l'assurance que ce sont des chiffres utiles. Si le comité en fait la demande, nous pouvons assurément examiner cela.

Encore une fois, je tiens à vous féliciter de la qualité de votre recherche. Je dispose également du rapport sur les dépenses fiscales du gouvernement du Canada et cette page particulière sur le remboursement pour les logements neufs a été mise en place comme objectif stratégique afin d'assurer que la nouvelle TPS ne constitue pas un obstacle à l'abordabilité des logements neufs. Nous pourrions assurément examiner cela, tout en tenant compte, encore une fois, de la nouvelle mesure qui a été mise en place, c'est-à-dire ce nouveau remboursement de la TPS.



**Senator McBean:** If you have the information there, what was the original per cent of rebate?

**Mr. Jacques:** The original per cent of the rebate, the cap ended up being quite a bit lower. So it was effectively 100%. You ended up getting a full rebate or the full benefit at \$350,000, and then it ended up being phased out up to \$450,000. To your point, it wasn't indexed. When it was implemented, if you were buying a home in the early 1990s, \$350,000 did go a long way, certainly more than it goes now. It's the perniciousness of inflation. Fast-forward 30 years, and that \$350,000 rebate isn't worth as much as it used to be.

**Senator McBean:** Thank you very much.

**Mr. Jacques:** You're welcome.

**Senator Ringuette:** I'll want to be as quick as possible. Currently, your mortgage is between 20 and 25 years. There are fewer at 30 years, very few, but when you look at the fact that a 25-year-old in the labour market wants to start to establish a household, and their retirement age is 65 — it could go higher — we're looking at 40 years that a household must pay for a roof over their heads.

How would a 40-year mortgage affect the affordability factor in this scenario? How would that scenario also affect the issue of household debt versus household equity? Can you analyze this scenario?

**Mr. Jacques:** We certainly can, with a motion from the committee. With a longer amortization period, obviously, you will be able to borrow more. You will have better cash flow. You will be taking on more debt and so paying more interest over your lifetime.

**Senator Ringuette:** But you are building equity.

**Mr. Jacques:** You're definitely building equity. In terms of the demand and supply side, a major challenge, which we highlight in our report, is the supply side. If someone is able to amortize their mortgage over a longer period of time, say a 40-year amortization rate or longer, that will stimulate the demand side. Potentially, it won't solve the problem of not enough homes on the market and not enough supply at this point.

The other consideration, going back to the report that we published this morning, is we calculate things on a national basis. There are 16 different major markets across the country,

**La sénatrice McBean :** Si vous disposez de cette information, pouvez-vous me dire quel était le pourcentage initial du remboursement?

**M. Jacques :** Pour ce qui est du pourcentage initial du remboursement, le plafond a fini par être un peu plus bas. Il était donc effectivement de 100 %. Vous finissiez donc par obtenir un remboursement complet ou l'avantage dans son entier à 350 000 \$, puis il a été supprimé progressivement jusqu'à 450 000 \$. Comme vous l'avez souligné, il n'était pas indexé. Lorsqu'il a été mis en place, quand vous achetiez une maison au début des années 1990, 350 000 \$ représentaient une somme importante, ce qui n'est plus nécessairement le cas qu'aujourd'hui. C'est le caractère pernicieux de l'inflation. Trente ans plus tard, ce remboursement qui s'appliquait à 350 000 \$ n'a plus la même valeur qu'avant.

**La sénatrice McBean :** Merci beaucoup.

**M. Jacques :** Je vous en prie.

**La sénatrice Ringuette :** Je vais essayer d'être aussi brève que possible. Actuellement, un prêt hypothécaire est d'une durée comprise entre 20 et 25 ans. Ceux qui s'échelonnent sur 30 ans sont plus rares, il y en a très peu. Or, si l'on considère une jeune personne de 25 ans qui entre sur le marché du travail et veut fonder un foyer, et que l'âge de la retraite est de 65 ans — il pourrait augmenter —, on se rend compte qu'un ménage devra payer pendant 40 ans pour avoir un toit au-dessus de sa tête.

Quelle incidence un prêt hypothécaire s'échelonnant sur 40 ans pourrait-il avoir sur l'abordabilité? Aussi, quel effet ce scénario pourrait-il avoir sur la question de la dette des ménages par rapport à leur patrimoine immobilier? Pouvez-vous analyser ce scénario?

**M. Jacques :** Sous réserve d'une motion du comité, nous pouvons assurément le faire. Avec une période d'amortissement plus longue, vous pourrez évidemment emprunter davantage. Vos liquidités augmenteront. Vous contracterez davantage de dettes et paierez donc plus d'intérêts au cours de votre vie.

**La sénatrice Ringuette :** Sauf que vous serez en mesure de constituer un patrimoine immobilier.

**M. Jacques :** Vous constituerez assurément un patrimoine immobilier. Dans l'optique de l'offre et de la demande, l'un des principaux problèmes — et nous le soulignons dans notre rapport —, c'est l'offre. Si l'on permet aux gens d'amortir leur prêt hypothécaire sur une période plus longue, disons 40 ans ou plus, cela stimulera la demande. Cela ne résoudra peut-être pas le problème de la pénurie de logements sur le marché et celui de l'insuffisance de l'offre actuelle.

Pour en revenir au rapport que nous avons publié ce matin, l'autre aspect à considérer, c'est que nous effectuons nos calculs à l'échelle nationale. Au Canada, il existe 16 grands marchés

and so having a national policy implemented on a national basis might not necessarily be the best fit for all the local markets, especially some of the local idiosyncrasies around development charges or permitting or what have you in specific cities.

We can definitely look at the numbers. Something that struck me on housing is it is very much a local story. Again, we can generate numbers for you, but I don't know to what extent national numbers will help in terms of solving the national housing crisis, which is very much, again, an aggregation of local issues and local challenges.

**Senator Ringuette:** We are looking at long-term affordability for homeowners. That's the premise, really.

**Mr. Perrault:** In our report, we make the assumption that it's a 25-year mortgage. That's how we generate the monthly payment. Mechanically, if you were going to use 40 years, then you would definitely see the price a household could afford would go up.

Also, it would change the debt service ratio. It would go down. That's true, but it ignores the equity part. It ignores the future impact of Canadians' having even more debt. But if you just look at the metrics in this report, yeah, it would look better.

**Senator Ringuette:** If you consider that one has to pay for a roof, either you pay and build up equity or you pay and build equity for a third party. That's the scenario.

[Translation]

**The Chair:** Thank you to the interim Parliamentary Budget Officer for joining us this morning.

Last night, you appeared before the Standing Senate Committee on National Finance. Thank you. Your testimony has been duly noted and will be taken into consideration. It was very informative and much appreciated.

Honourable colleagues, before we suspend this meeting to move to our in camera portion, I wish to take a short moment to extend our sincere gratitude to all supporting staff who allow us to conduct these meetings: our clerk, our Library of Parliament analysts, our interpreters, our support staff, our TV crew operators and anyone involved in producing our minutes. Thank you.

immobiliers distincts, et la mise en œuvre d'une politique nationale pancanadienne n'est pas nécessairement la solution la mieux adaptée à tous les marchés régionaux. Il existe en effet des particularités locales ou propres à certaines villes ayant trait aux droits d'aménagement, aux permis, etc., qui viennent changer la donne.

Nous pouvons assurément examiner les projections à cet égard. Ce qui m'a frappé au sujet du logement, c'est qu'il s'agit d'une question très locale. Donc, au risque de me répéter, nous pouvons vous fournir des scénarios chiffrés, mais je ne sais pas dans quelle mesure les chiffres nationaux aideront à résoudre la crise nationale du logement, qui est, je le rappelle, un ensemble de problèmes et de défis locaux.

**La sénatrice Ringuette :** Nous nous intéressons à l'abordabilité à long terme pour les propriétaires. C'est vraiment la prémisse de cet exercice.

**M. Perrault :** Dans notre rapport, nous partons du principe qu'il s'agit d'un prêt hypothécaire sur 25 ans. C'est en fonction de cela que nous calculons les mensualités. Techniquement, si l'on opte pour un prêt sur 40 ans, il ne fait aucun doute que le prix qu'un ménage pourra se permettre de payer augmentera.

En outre, cela se répercutera sur le ratio du service de la dette, qui baissera. Bien que ce soit vrai, cela ne tient pas compte de la valeur nette. Cela ne tient pas compte de l'impact futur d'un endettement encore plus important des Canadiens. Il reste que si vous vous contentez de comparer cela aux indicateurs de ce rapport, il semble qu'effectivement, cela serait plus favorable.

**La sénatrice Ringuette :** En partant du principe qu'il faut payer pour un toit, soit vous payez et vous constituez un avoir propre, soit vous payez et vous constituez un avoir propre pour une tierce partie. C'est le scénario dont il est question.

[Français]

**Le président :** Merci au directeur parlementaire du budget par intérim d'avoir été avec nous ce matin.

Hier soir, vous étiez avec le Comité sénatorial permanent des finances nationales. Merci à vous. On a pris bonne note et on tiendra compte de votre témoignage. C'était très éclairant et apprécié.

Chers collègues, avant de suspendre la séance pour passer à la portion à huis clos, j'aimerais prendre un instant pour exprimer ma gratitude en votre nom à toute l'équipe qui nous soutient pour tenir ces réunions : notre greffier, nos analystes de la Bibliothèque du Parlement, nos interprètes, notre personnel de soutien, l'équipe de la télévision ainsi que toute personne impliquée dans la rédaction des procès-verbaux. Je vous remercie.

With this said, we will now suspend the meeting and proceed with the in camera portion.

(The committee continued in camera.)

Cela dit, nous allons maintenant suspendre la réunion , puis passer à la portion à huis clos.

(La séance se poursuit à huis clos.)

---