



Les fluctuations du dollar canadien : LES CONSÉQUENCES POUR LES CANADIENS



Rapport du Comité sénatorial
permanent des banques et du commerce

L'honorable David Tkachuk, président
L'honorable Céline Hervieux-Payette, vice-présidente

Mars 2016

This report is also available in English

Le rapport et les délibérations du Comité sont disponibles sur internet :
www.senate-senat.ca/banc.asp

TABLE DES MATIÈRES

MEMBRES	i
ORDRE DE RENVOI	ii
RÉSUMÉ	iii
INTRODUCTION.....	1
QUESTION 1 : QUEL EST LE RÉGIME DE CHANGE DU CANADA ET LA BANQUE DU CANADA DEVRAIT-ELLE LIMITER LES FLUCTUATIONS DU TAUX DE CHANGE?.....	2
QUESTION 2 : QUELLES SONT CERTAINES DES CAUSES DE LA BAISSÉ RÉCENTE DU TAUX DE CHANGE DU DOLLAR CANADIEN?	4
A. Prix des produits de base	4
B. Croissance économique du Canada par rapport à celle des États-Unis	5
C. Autres facteurs influant sur le taux de change du dollar canadien	6
QUESTION 3 : QUELS SONT CERTAINES DES EFFETS DE LA BAISSÉ RÉCENTE DU TAUX DE CHANGE DU DOLLAR CANADIEN?	7
A. Certains effets sur les ménages.....	7
1. Pouvoir d'achat et prix à la consommation	7
2. Perspectives d'emploi	9
B. Certains effets sur les entreprises.....	9
1. Coûts plus élevés des produits importés	9
2. Effets sur certains secteurs et entreprises.....	10
3. Entraves à la croissance du secteur manufacturier.....	12
QUESTION 4 : QUELLES SONT LES AUTRES QUESTIONS D'INTÉRÊT PUBLIC ABORDÉES PAR LES TÉMOINS AU COURS DE L'ÉTUDE?	14
ANNEXE A : TÉMOINS	17

MEMBRES

Les honorables sénateurs ayant participé à cette étude :

David Tkachuk, président
Céline Hervieux-Payette, C.P., vice-présidente

et

Diane Bellemare
Douglas Black, c.r., LL.B.
Larry W. Campbell
Tobias C. Enverga Jr.
Irving Gerstein, C.M., O.Ont., B.Sc.*
Stephen Greene
Ghislain Maltais
Paul J. Massicotte
Pierrette Ringuette
Larry Smith (*Saurel*)
Scott Tannas

Membre d'office du comité :

L'honorable sénateur Claude Carignan (ou Yonah Martin).

Autres sénateurs ayant participé à cette étude :

Les honorables sénateurs Beyak, Day et Marshall.

Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement :

Brett Stuckey et Dylan Gowans, analystes.

Greffière du comité :

Lynn Gordon

Direction des comités du Sénat :

Julie Flannery, adjointe administrative

*retraité du Sénat

ORDRE DE RENVOI

Extrait des *Journaux du Sénat* du mercredi 27 janvier 2016 :

L'honorable sénateur Tkachuk propose, appuyé par l'honorable sénatrice Andreychuk,

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

Que le comité soumette son rapport final au Sénat au plus tard le 31 décembre 2017 et qu'il conserve tous les pouvoirs nécessaires pour diffuser ses conclusions dans les 180 jours suivant le dépôt du rapport final.

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat

Charles Robert

RÉSUMÉ

On reconnaît généralement qu'une baisse du taux de change du dollar canadien a de nombreux effets sur les entreprises et les ménages canadiens et, partant, sur l'économie du pays. Pour mieux saisir la nature et la portée de certains effets, le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a réalisé une brève étude sur le taux de change et il a reçu à cette fin des témoignages d'experts sur les causes des fluctuations du dollar ces derniers mois de même que sur les conséquences de cette baisse pour les Canadiens.

Des témoins ont dit au comité qu'un taux de change flottant (la valeur du dollar canadien n'est pas arrimée à une autre devise) est ce qu'il y a de mieux pour l'économie canadienne, car il agit comme « amortisseur » en atténuant les effets négatifs au niveau économique. Des témoins ont cependant signalé qu'avec un taux de change flottant, la valeur du dollar canadien fluctue généralement en fonction du cours du pétrole. Selon eux, la baisse du taux de change du dollar canadien depuis le milieu de 2014 est presque entièrement attribuable à la diminution du cours du pétrole.

Des témoins ont indiqué au comité que, pour les ménages, la faiblesse du taux de change du dollar canadien entraîne une augmentation des prix des produits importés et réduit leur « pouvoir d'achat ». L'augmentation des prix des produits importés peut être en partie compensée, pour certains, par la baisse du prix du pétrole et par des possibilités d'emplois dans certains secteurs.

En ce qui concerne les entreprises, des témoins ont indiqué que la baisse du taux de change du dollar canadien fait augmenter le prix des intrants importés pour la production; toutefois, certains secteurs comme la fabrication, l'aérospatiale et le tourisme bénéficient de la demande accrue qui résulte de la dépréciation du dollar canadien. Les témoins ont exposé au comité plusieurs obstacles qui entravent la croissance du secteur manufacturier et qui peuvent empêcher les entreprises du secteur de profiter pleinement de la faiblesse du taux de change canadien.

On a dit au comité que, bien que les ménages canadiens paient plus cher les biens et les services importés en raison de la faiblesse du taux de change, les conséquences de la baisse du taux de change du dollar canadien ne sont pas toutes négatives; certains ménages et entreprises peuvent en bénéficier. Dans l'ensemble, la valeur du dollar canadien au moment des audiences du comité était inférieure à ce que les témoins appelaient la « juste valeur » de la devise à long terme, fondée sur des cours plus normaux pour le pétrole.

INTRODUCTION

Entre le 3 et le 19 février 2016, le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a tenu quatre audiences au sujet de la baisse récente du taux de change du dollar canadien. Des représentants de ministères et d'organismes fédéraux, d'institutions financières, de centres d'études et de recherches et d'associations d'entreprises, ainsi que des particuliers, ont présenté des témoignages portant sur les questions suivantes :

- Quel est le régime de change du Canada et la Banque du Canada devrait-elle limiter les fluctuations du taux de change?
- Quelles sont certaines des causes de la baisse récente du taux de change du dollar canadien?
- Quels sont certains des effets de la baisse récente du taux de change du dollar canadien?
- Quelles autres questions d'intérêt public touchent ce sujet?

Le présent rapport résume les témoignages sur ces questions.

QUESTION 1 : QUEL EST LE RÉGIME DE CHANGE DU CANADA ET LA BANQUE DU CANADA DEVRAIT-ELLE LIMITER LES FLUCTUATIONS DU TAUX DE CHANGE?

À certains moments dans le passé, le Canada a déjà disposé d'un régime selon lequel la valeur du dollar était fixée en fonction d'autres devises. Le Canada dispose maintenant d'un régime de change flottant. Des témoins ont parlé de la possibilité que la Banque du Canada prenne des mesures pour limiter les fluctuations du taux de change du dollar canadien; ils ont exposé ses avantages et les inconvénients du régime de change flottant du Canada.

La Banque du Canada a expliqué qu'elle appliquait un régime de cibles d'inflation, par lequel elle fixe le taux de financement à un jour – son principal moyen d'intervention – pour maintenir l'inflation à l'intérieur d'une fourchette de 1 à 3 %. Comme ce moyen d'intervention cible le taux d'inflation, il ne peut du même coup cibler un taux de change. C'est pourquoi la Banque a indiqué que son régime de cibles d'inflation était incompatible avec un taux de change fixe pour le dollar canadien.

Stephen Murchison, conseiller du gouverneur (Banque du Canada) : « *[J]e pense que notre régime de ciblage de l'inflation, assorti d'un taux de changes flottants (et les deux vont vraiment de pair), est ce qu'il y a de mieux pour faire face aux conséquences de la situation actuelle, soit à la chute des prix des produits de base.* »

La plupart des témoins convenaient que le régime de change flottant profite au Canada. Certains, dont la Banque du Canada, ont mentionné que le régime de cibles d'inflation a bien servi l'économie canadienne, surtout après la récente crise financière mondiale, et qu'il ne faudrait pas l'abandonner au profit d'un régime de change fixe pour le dollar canadien.

Par ailleurs, la plupart des témoins ont expliqué que le taux de change flottant joue un rôle

Glen Hodgson, premier vice-président et économiste en chef (Conference Board du Canada) : « *[J]e suis essentiellement un partisan acharné du taux de change flottant. Je sais qu'il y a un prix à payer, mais je pense que, dans notre économie et compte tenu de l'ensemble du cycle économique, il a des avantages. Par conséquent, si j'ai à voter aujourd'hui, ce sera en faveur du maintien de la politique actuelle. Pour moi, s'il n'y a rien de cassé, il n'y a rien à réparer.* »

d'« amortisseur » qui atténue les effets négatifs de situations sur l'économie. Des témoins, dont Finances Canada, ont souligné que la diminution des cours des produits de base a des répercussions négatives sur les secteurs liés aux produits de base. Ils estimaient toutefois que le régime de change flottant avait donné lieu à un déplacement des ressources productives, depuis

les secteurs de produits de base et secteurs connexes qui sont touchés, vers des secteurs d'exportation de produits non énergétiques auxquels profite la faiblesse du cours du dollar canadien.

Bien que la baisse du cours du dollar canadien entraîne une augmentation des prix des produits importés et, donc, des coûts plus élevés pour les particuliers et les entreprises qui achètent ces produits, des témoins ont affirmé que ces coûts sont moins élevés qu'ils l'auraient été si le Canada avait encore un régime de change fixe. Ainsi, le Conference Board du Canada, la Banque du Canada et l'Institut C.D. Howe ont conclu qu'en l'absence d'un régime de change flottant, les salaires et les prix devraient s'ajuster à la baisse à la suite d'un événement économique négatif; autrement, la production et l'emploi devraient s'adapter, entraînant une baisse des ventes et de l'emploi. Le Conference Board du Canada a également signalé qu'un régime de change flottant permet l'existence de marchés de capitaux ouverts sans qu'il soit nécessaire d'imposer des contrôles sur l'entrée et la sortie de capitaux dans notre économie.

Daniel Schwanen, vice-président de recherche (Institut C.D. Howe) : « *Si ce taux [de change] ne pouvait pas s'adapter aux circonstances, les entreprises et les travailleurs auraient l'obligation de réduire les salaires pour maintenir la compétitivité. À défaut, ce sont les quantités que nous aurions à réduire. L'emploi et l'investissement en souffriraient encore plus qu'à l'heure actuelle.* »

Herbert Grubel, qui a comparu à titre personnel, préconisait un régime de change fixe pour le Canada. Selon lui, comme chacune des provinces utilise le dollar canadien, il existe des taux de change fixes entre les provinces. Selon lui, il serait peut-être logique d'établir des taux de change fixes entre certains pays, par exemple entre le Canada et les États-Unis. M. Grubel a expliqué que

Herbert Grubel, agrégé supérieur de recherche (à titre personnel) : « *Si un taux de change flottant a des avantages aussi remarquables [...] si c'est tellement bon, pourquoi n'avons-nous pas une devise distincte pour l'Alberta? Et, si nous en avons une, ne vaudrait-il pas mieux avoir une devise distincte pour Edmonton ou même pour chacune de ses banlieues?* »

les taux de change flottants peuvent donner lieu à d'importantes fluctuations du cours du dollar canadien qui sont impossibles à prévoir. Certaines entreprises, notamment celles dont les décisions sont affectées par le taux de change du dollar canadien, peuvent refuser d'investir compte tenu du taux de change incertain. C'est pourquoi il soutenait qu'un régime de change fixe, qui réduit l'incertitude, augmenterait l'investissement des entreprises au Canada.

L'Institut C.D. Howe estimait pour sa part que les avantages du taux de change flottant l'emportent sur l'investissement des entreprises qui pourrait découler d'un régime de change fixe.

Le Conference Board du Canada et l'Institut C.D. Howe ont également fait savoir qu'il existe un taux de change fixe parmi les pays de la zone euro et que cette approche est en grande partie responsable de la lenteur de leur croissance économique. De l'avis de M. Grubel, l'inclusion de la Grèce dans la zone euro limite la capacité de dépenser du gouvernement. Les pays qui ont adopté un régime de change fixe arrimé au dollar américain, comme le Panama, ont prospéré grâce à cela, a-t-il ajouté.

La Banque du Canada a fait valoir l'importance d'un taux de change fixe entre les régions ayant des économies semblables, mais non entre les régions dont les économies pourraient réagir différemment aux chocs économiques, comme le Canada et les États-Unis. Bien que la Banque du

Canada était d'avis qu'un régime de change fixe entre le Canada et les États-Unis serait le choix le plus probable si la valeur du dollar canadien devait être fixée par rapport à une autre devise, elle a fait remarquer, entre autres, que la diminution des prix des produits de base a des effets opposés dans les deux pays, soit une diminution de la croissance au Canada et une augmentation aux États-Unis.

QUESTION 2 : QUELLES SONT CERTAINES DES CAUSES DE LA BAISSÉ RÉCENTE DU TAUX DE CHANGE DU DOLLAR CANADIEN?

Au sujet de certaines des causes de la baisse du taux de change du dollar canadien, les témoins qui ont comparu devant le comité se sont attardés aux prix des produits de base, à la croissance économique du Canada par rapport à celle des États-Unis et à d'autres facteurs influant sur le taux de change.

A. Prix des produits de base

Selon la plupart des témoins, la diminution des cours mondiaux des produits de base, en particulier, le cours du pétrole, représente le principal facteur de la baisse récente du taux de change du dollar canadien. La Banque Royale du Canada a estimé que cette baisse reflète la chute des produits énergétiques et des produits non énergétiques dans des proportions respectives de 75 et 14 %. Selon le Mouvement des caisses Desjardins, une telle corrélation entre le dollar canadien et le cours du pétrole est « une loi presque immuable ».

Dawn Desjardins, vice-président et économiste en déléguée (Banque Royale du Canada) :
« Notre modèle [Banque Royale du Canada] indique [...] que les trois quarts de la dépréciation du dollar canadien sont attribuables aux prix de l'énergie. Environ 14 % de la baisse est due aux prix des produits de base non énergétiques alors que les écarts entre les taux d'intérêt ne sont responsables qu'à hauteur d'environ 2 %.

BMO Groupe financier et la Chambre de commerce du Canada ont indiqué qu'une diminution de 10 \$ du prix du pétrole fait généralement varier le huard de 3 à 5 ¢. La Banque du Canada a fait observer que l'indice des prix des produits de base a chuté de plus de 50 % entre le milieu de 2014 et la fin de 2015, en raison surtout de la diminution du prix de l'énergie.

La Chambre de commerce du Canada a signalé que la baisse du prix des produits de base était en partie attribuable à la diminution des taux de croissance économique des marchés émergents, qui sont de grands consommateurs de produits de base, notamment la Chine.

Jimmy Jean, économiste principal (Mouvement Desjardins) : « La dépréciation du dollar canadien ne reflète donc ni plus ni moins que le respect d'une loi presque immuable. Le pétrole dicte nos termes de l'échange et, par conséquent, les fluctuations de notre devise. »

Par ailleurs, le Centre canadien de politiques alternatives a indiqué que l'une des causes de la baisse du cours du pétrole est l'augmentation non négligeable de la production de pétrole. Selon le Mouvement Desjardins, la

conjuncture ressemble fort à une « bulle spéculative » dans le secteur pétrolier; les faibles taux d'intérêt qui ont suivi la récente crise financière mondiale ont donné lieu à des investissements

considérables dans la production pétrolière alors que le prix du pétrole était élevé. Toujours selon le Mouvement Desjardins, ces investissements ont entraîné une trop grande capacité de production pétrolière à l'échelle mondiale, et la production excédant la demande, le prix du pétrole a donc chuté. Des témoins, dont la Chambre de commerce du Canada et le Centre canadien de politiques alternatives, ont estimé l'offre excédentaire par rapport à la demande : en 2015, de 1,2 à 2 millions de barils de pétrole excédentaires par jour ont été produits.

Hendrik Brakel, directeur principal, Politiques économiques, financières et fiscales (Chambre de commerce du Canada) : « *Nous avons l'habitude de blaguer en disant que les cours du pétrole et le dollar canadien sont comme un vieux couple marié, car ils se suivent partout. Il arrive parfois que l'un d'eux s'égare, mais ils finissent toujours par revenir ensemble. Historiquement, [...] une augmentation du prix du baril de 10 \$ fait généralement varier le huard d'environ 3 ¢. »*

B. Croissance économique du Canada par rapport à celle des États-Unis

Outre la question du pétrole, des témoins ont signalé que l'écart entre les taux de croissance économique du Canada et des États-Unis, et les répercussions qu'il a sur les politiques monétaires, joue un rôle important dans la baisse récente du taux de change du dollar canadien. La Banque Royale du Canada a estimé que la différence entre les taux d'intérêt à court terme des deux pays comptait pour 2 % de la baisse du cours du dollar canadien.

Des témoins, dont l'Institut C.D. Howe et la Banque Scotia, ont mentionné que la croissance économique des États-Unis devrait dépasser celle du Canada, entraînant ainsi une hausse de la demande de dollars américains et une diminution du taux de change Canada-États-Unis.

S'agissant de l'économie relativement vigoureuse des États-Unis, le Centre canadien de politiques alternatives a indiqué qu'aux États-Unis, où le taux de chômage était inférieur à 5 % au début de 2016, on était en situation de « plein emploi »; il a laissé entendre que le Canada n'était pas en situation de « plein emploi » à ce moment-là.

Armine Yalnizyan, économiste principale (Centre canadien de politiques alternatives) : « *Le taux de change dont nous parlons, c'est la valeur de notre dollar par rapport au dollar américain, à un moment où l'économie américaine est beaucoup plus forte que la nôtre. »*

Des témoins, dont le Centre canadien de politiques alternatives et l'Institut C.D. Howe, ont signalé que les attentes à l'égard de la forte croissance économique influencent les décisions relatives à la politique monétaire. Le Centre canadien de politiques alternatives a ainsi mentionné que les attentes à l'égard de la forte croissance économiques des États-Unis ont incité la Réserve fédérale à relever son taux d'intérêt cible en décembre 2015 pour la première fois en près de dix ans. BMO Groupe financier a fait observer que la Banque du Canada avait réduit son taux d'intérêt à deux reprises l'an

dernier et qu'il est inhabituel que les deux banques centrales prennent des décisions opposées lorsqu'elles rajustent leurs taux.

La Banque canadienne impériale de commerce a indiqué que la baisse du prix du pétrole a amené les banques centrales du Canada et des États-Unis à mettre en œuvre des politiques monétaires différentes et, que cette divergence ne constituait pas une cause distincte de la baisse du taux de change du dollar canadien, mais qu'elle découlait de la chute du prix du pétrole.

S'agissant de la divergence de certains taux d'intérêt résultant de politiques monétaires différentes, la Banque Royale du Canada a constaté qu'en juin 2014, les obligations de deux ans émises au Canada avaient un taux d'intérêt de 0,6 point de pourcentage supérieur à celui des obligations américaines; plus récemment, cependant, les obligations de deux ans émises au Canada s'accompagnaient d'un taux d'intérêt qui était de 0,3 point de pourcentage inférieur au taux américain.

Des témoins ont mentionné que la croissance économique et les taux d'intérêt plus élevés aux États-Unis qu'au Canada éloignaient les investissements du Canada pour les attirer vers les États-Unis, d'où les pressions à la baisse sur le taux de change Canada-États-Unis. La Chambre de commerce du Canada a indiqué que cela est l'inverse de la situation qui existait après ce qu'on peut appeler la grande crise financière, où le Canada – aux prises avec une crise relativement moins grave – était perçu comme un « refuge » par les investisseurs étrangers.

Hendrik Brakel, directeur principal, Politiques économiques, financières et fiscales (Chambre de commerce du Canada) : « *Nous avons traversé la grande crise financière sans que des mesures de sauvetage aient été prises; nous avons les banques les plus sûres du monde; et nous avons vu des flux de portefeuilles très importants au Canada parce que c'est un refuge. À l'heure actuelle, aux États-Unis, l'économie se porte mieux, le pays a moins besoin d'un refuge et, enfin, les investisseurs connaissent mieux les faiblesses du Canada. »*

C. Autres facteurs influant sur le taux de change du dollar canadien

Des témoins ont fait part de leurs opinions sur divers facteurs qui, outre les prix des produits de base et la croissance économique du Canada par rapport à celle des États-Unis, pouvaient influencer le taux de change du dollar canadien.

BMO Groupe financier croyait que les préoccupations liées aux perspectives financières du Canada suivant les prévisions de plus grands déficits fédéraux et de budgets provinciaux qui sont déficitaires ou presque peuvent exercer des pressions à la baisse sur le taux de change du dollar canadien. Le Groupe financier Banque TD et Finances Canada n'étaient pas de cet avis : le premier a indiqué que le niveau d'endettement fédéral est peu élevé et que des déficits plus grands ne devraient pas poser problème; le second a mentionné que les rendements très bas des obligations canadiennes démontrent que les investisseurs veulent encore acheter ces obligations.

Des témoins ont mentionné que des sentiments négatifs dans les marchés financiers à l'égard de l'économie canadienne sont en partie responsables de la chute du taux de change du dollar canadien. Ils ont présenté leurs estimations de la « valeur neutre » du dollar canadien, ou de la valeur qu'il aurait n'était de ce sentiment négatif. Le 4 février 2016, le jour de leur comparution, ils ont expliqué qu'à leur avis, la « valeur neutre » se situait entre 2 et 5 cents de plus que le taux de change du dollar canadien ce jour-là. Pour la Banque Scotia, le taux de change du dollar canadien semblait davantage affecté par la baisse des prix des produits de base que la devise d'autres pays, comme l'Australie, où l'on pourrait s'attendre à ce que la diminution des prix des produits de base ait des effets semblables, et cette différence peut être attribué au sentiment négatif.

Quelques témoins ont discuté de certains facteurs qui ont influé sur le taux de change du dollar canadien dans le passé, mais qui n'en expliquent pas la baisse récente. Le Groupe financier Banque TD a indiqué que les différences dans la croissance de la productivité ou les régimes fiscaux, au niveau international, pourraient expliquer les fluctuations du taux de change du dollar dans les années 1990, mais ce facteur n'est plus pertinent aujourd'hui. De même, l'Institut C.D. Howe a laissé entendre que la croissance de la productivité au Canada par rapport à celle d'autres pays est un déterminant à long terme du taux de change du dollar.

QUESTION 3 : QUELS SONT CERTAINS DES EFFETS DE LA BAISSÉ RÉCENTE DU TAUX DE CHANGE DU DOLLAR CANADIEN?

Les témoins qui ont comparu devant le comité ont exposé certains effets de la baisse récente du taux de change du dollar canadien sur les ménages et les entreprises.

A. Certains effets sur les ménages

Des témoins ont mentionné à la fois les répercussions négatives et positives sur les ménages qu'a eues la récente diminution du taux de change du dollar canadien. Ils ont ainsi exposé les conséquences négatives sur le pouvoir d'achat des ménages canadiens, soit la quantité de biens et de services qu'il est possible d'obtenir moyennant une certaine quantité de dollars canadiens. Les témoins ont aussi fait observer que la faiblesse du taux de change pouvait déboucher sur une augmentation des perspectives d'emploi pour certains Canadiens.

1. Pouvoir d'achat et prix à la consommation

Selon les témoins, le principal effet de la récente diminution du taux de change du dollar canadien, sur les ménages canadiens, est l'augmentation des prix des biens et des services importés, d'où une baisse de leur pouvoir

d'achat. Le Centre canadien de politiques alternatives a signalé que le prix des biens fabriqués aux États-Unis avait augmenté de 30 à 40 % depuis que le taux de change a commencé à reculer. Comme les témoins l'ont signalé en particulier, les prix des fruits et

Stephen Murchison, conseiller du gouverneur (Banque du Canada) : « [I]l est vrai que les ménages traversent des temps difficiles, surtout ceux qui achètent davantage de fruits et de légumes, d'autant plus que cette situation arrive en hiver, alors que nos exportations sont plus élevées en hiver qu'en été. »

des légumes frais se sont considérablement accrus au cours des deux dernières années, et cela se répercute démesurément sur les ménages. Ceux-ci doivent donc consacrer une plus grande part de

leur revenu à l'alimentation. BMO Groupe financier a indiqué qu'entre novembre 2014 et novembre

Doug Porter, économiste en chef (BMO Groupe financier): « *Pour le consommateur [...] la faiblesse du dollar n'a rien de réjouissant. En fait, au cours de l'année dernière, les prix canadiens des légumes frais ont connu une hausse de plus de 13 % en date de la mi-novembre. Pour mettre les choses en perspective, aux États-Unis, les prix des légumes frais, au cours de la même période, ont seulement augmenté de 0,4 %; il s'ensuit que la totalité de l'augmentation de 13 % peut être attribuée à la faiblesse de la devise. Dans l'ensemble, la réduction du pouvoir d'achat du consommateur annonce une période de ralentissement de la croissance des dépenses de consommation réelles par rapport aux États-Unis et au reste de l'économie. En fait, une devise plus faible constitue probablement un risque plus grand pour le consommateur canadien que l'endettement record des ménages.* »

2015, les prix des légumes frais avaient augmenté de 13 % au Canada et progressé de 0,4 % aux États-Unis. Selon lui, la hausse du prix de ces produits au Canada était presque entièrement attribuable à la baisse du taux de change du dollar canadien.

La Banque Scotia a estimé que plus longtemps le taux de change du dollar canadien resterait bas, plus il est probable que

les entreprises canadiennes refileront aux consommateurs l'augmentation des prix des biens et services importés qu'ils utilisent dans leurs procédés de production, une situation qui ferait augmenter les anticipations inflationnistes.

Par ailleurs, au dire des témoins, bien qu'il en coûte plus aux Canadiens pour acheter des produits importés, et aux entreprises canadiennes pour acheter des intrants importés, les prix des produits énergétiques ont diminué par suite du recul des prix des produits de base à l'échelle mondiale; jusqu'à un certain point, l'effet de la baisse des prix de l'énergie peut compenser l'effet de la hausse des prix des produits importés. Le représentant du Mouvement Desjardins a signalé que, durant les trois premiers trimestres de 2015, les ménages canadiens ont dépensé 6,7 milliards de moins en carburant comparativement à la même période en 2014, soit une économie de 470 \$ par ménage.

Jimmy Jean, économiste principal (Mouvement Desjardins) : « *Durant les trois premiers trimestres de 2015, les ménages ont dépensé 6,7 milliards de moins en combustible comparativement à la même période en 2014. Cela représente une économie de 470 \$ par ménage [...] »*

De l'avis de la Banque du Canada, la baisse du prix des produits de base a des effets opposés sur l'inflation. D'une part, a-t-on expliqué, la baisse de la demande de produits et de services découlant de la croissance économique réduite par suite de la diminution du prix des produits de base a généralement pour effet d'abaisser l'inflation; d'autre part, l'augmentation du prix des importations résultant de la faiblesse du taux de change du dollar canadien entraîne généralement une hausse de l'inflation. Selon la Banque du Canada, les effets de la récente diminution du taux de change du dollar canadien sur le taux d'inflation devraient persister pendant un an et se traduire par une hausse de 0,9 à 1,1 point de pourcentage du taux d'inflation.

La Banque Scotia a indiqué que la faiblesse du taux de change du dollar canadien signifiait une baisse du niveau de vie pour les Canadiens. BMO Groupe financier a affirmé que, à ce stade-ci, la diminution du taux de change du dollar canadien pouvait faire plus de tort aux consommateurs canadiens que leur niveau d'endettement.

Jean François Perrault, premier vice-président et économiste en chef (Banque Scotia) : « *D'une manière générale, une devise plus faible se traduit par un niveau de vie inférieur pour les Canadiens. »*

Exportation et Développement Canada a fait mention d'un indicateur permettant de mesurer l'effet net des fluctuations du prix du pétrole sur la production et la consommation de produits pétroliers à l'intérieur d'un pays. Selon l'organisme, la diminution récente du prix du pétrole représente un coût net de 25 milliards de dollars au Canada, mais un bénéfice net de 100 milliards de dollars aux États-Unis et de 125 milliards de dollars en Europe.

2. Perspectives d'emploi

Outre les effets de la baisse du taux de change du dollar canadien sur le pouvoir d'achat des ménages, la Banque du Canada a expliqué que les produits canadiens présentent un plus grand intérêt vu la hausse des prix des produits importés; il en résulte une croissance accrue des secteurs non liés aux ressources et de plus grandes possibilités d'emploi pour les ménages.

B. Certains effets sur les entreprises

Comme pour les ménages, le recul du taux de change du dollar canadien a eu des répercussions favorables et défavorables sur les entreprises canadiennes. Pour ce qui est des effets défavorables, les témoins ont mentionné les coûts plus élevés des intrants importés. Concernant les effets favorables, ils ont expliqué que la baisse du taux de change est surtout bénéfique à certains secteurs et entreprises, notamment le secteur manufacturier, même si, d'après certains témoins, plusieurs obstacles en freinent l'essor.

1. Coûts plus élevés des produits importés

Des témoins ont expliqué que les entreprises canadiennes dont la production comporte une forte proportion d'intrants importés et est vendue sur le marché intérieur, comme les détaillants et les grossistes, souffrent proportionnellement plus des répercussions négatives de la baisse du taux de change. La Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a souligné que, en janvier 2016, 40 % de ses membres se disaient très inquiets de l'évolution du dollar et que le pourcentage de répondants très soucieux de ce phénomène avait tendance à augmenter lorsque le huard chutait. Qui plus est, la Fédération a fait observer que les entreprises de plus grosse taille avaient davantage tendance à mentionner le taux de change comme préoccupation majeure en janvier 2016 qu'en décembre 2015.

Ted Mallett, vice-président et économiste en chef (Fédération canadienne de l'entreprise indépendante) : « *[S]elon près de 40 % de nos membres, les devises constituent une principale préoccupation. [...] [C]e chiffre [...] a quadruplé depuis 2012. »*

2. Effets sur certains secteurs et entreprises

Pour ce qui est des avantages que présenterait le repli du dollar canadien pour les entreprises, les témoins ont mentionné qu'un taux de change inférieur aiderait les exportateurs dont les produits ont un prix plus concurrentiel par suite de la baisse. La Chambre de commerce du Canada a expliqué que les exportations ont reculé de 1 % entre 2014 et 2015, ce qu'elle a estimé constituer un léger recul globalement compte tenu du fléchissement important des exportations d'énergie attribuable à la chute des cours du pétrole en 2015. Elle a laissé entendre que l'augmentation des exportations de services et de biens manufacturés a presque entièrement éclipsé ce fléchissement. Elle a aussi fait remarquer que, entre 2014 et 2015, les exportations d'automobiles avaient progressé de 14 %, celles de l'aérospatiale de 29 % et celles de technologies des communications de 13 %.

La Banque du Canada, pour sa part, a fait observer que, parmi les secteurs sensibles aux fluctuations de notre dollar, 21 ont affiché une tendance à la hausse de leurs exportations, notamment ceux des produits pharmaceutiques, des moteurs et des pièces de véhicules motorisés,

Stephen Murchison, conseiller du gouverneur (Banque du Canada) :

« Parmi les industries qui sont sensibles aux mouvements du taux de change, nous en avons recensé 21 [...] dont les expéditions affichent une tendance à la hausse. Ce groupe exporte notamment des produits pharmaceutiques, des moteurs et des pièces de véhicules automobiles ainsi que des machines industrielles. Ces industries connaissent aussi une progression de l'emploi depuis le milieu de 2014. »

et des machines industrielles. Exportation et développement Canada a ajouté l'aérospatiale à la liste. Le Mouvement Desjardins a signalé que le secteur manufacturier avait créé 37 400 emplois en 2015, le plus grand nombre enregistré depuis 2012, et que l'emploi avait progressé seulement pendant 5 des 15 dernières années. Des témoins ont ajouté qu'un recul de notre devise pourrait inciter les entreprises à recourir à des intrants fabriqués ici plutôt qu'à des intrants importés, ce qui serait bénéfique pour les producteurs canadiens.

Selon BMO Groupe financier, les entreprises exportatrices qui recourent surtout à des intrants canadiens – comme les fournisseurs de services – ont tendance à afficher les plus importants gains sur le plan de la compétitivité lorsque le dollar canadien fléchit. Pour sa part, la Banque Canadienne Impériale de Commerce a noté que les services de développeur Web, des ingénieurs en aérospatiale et des architectes sont actuellement rémunérés à un taux inférieur de moitié à celui de leurs homologues des États-Unis. Le Conference Board du Canada a fait observer que cette proportion est beaucoup plus forte dans les services, secteur qui utilise environ 50 % d'intrants canadiens dans ses procédés de production, que dans le secteur manufacturier.

La Banque Canadienne Impériale de Commerce a indiqué que les entreprises de services exportatrices et les entreprises manufacturières exportatrices affichent des revenus pratiquement équivalents si l'on suit une approche qui tient compte de la valeur ajoutée dans le calcul. Le secteur des services se ressentant beaucoup moins, sur le plan des coûts, du recul du dollar que le secteur manufacturier, il pourrait, d'après elle, en bénéficier davantage en termes relatifs.

Des témoins ont fait valoir, par ailleurs, que la dépréciation du dollar est positive pour notre tourisme, car il est devenu plus onéreux pour les Canadiens de prendre leurs vacances à l'étranger et moins onéreux pour les étrangers de passer les leurs au Canada. La Chambre de commerce du Canada a souligné que, entre 2014 et 2015, le nombre de visites de touristes américains a progressé de 8 %. Le Groupe Financier Banque TD a estimé que, par rapport à 2014, la

Derek Burleton, vice-président et économiste en chef adjoint (Groupe financier Banque TD) : « *Non seulement les Américains reviennent-ils finalement au Canada, ce qui nous permet d'anticiper au cours de la prochaine année une hausse de leurs dépenses chez nous à hauteur de 1 à 2 milliards de dollars par rapport aux niveaux de 2014, mais nous savons également que les Canadiens seront moins nombreux à se rendre aux États-Unis, et qu'une partie des sommes ainsi économisées seront dépensées au Canada [...] L'effet combiné de ces deux facteurs positifs va sans doute stimuler l'économie canadienne à hauteur de 4 à 5 milliards de dollars.* »

fréquentation accrue de touristes américains au Canada devrait gonfler les dépenses de ces derniers d'un montant se situant entre 1 et 2 milliards de dollars en 2015 par rapport à 2014; les dépenses liées au tourisme seraient encore plus élevées si les Canadiens passaient davantage leurs vacances au Canada. Selon les estimations, l'augmentation des activités touristiques qui devrait être attribuable au déclin du taux de change devrait hausser le produit intérieur brut d'un montant allant de 4 à 5 milliards de dollars en 2015. De l'avis de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, cet essor du tourisme devrait profiter en particulier aux provinces atlantiques.

Selon Finances Canada, les producteurs de produits de base ont aussi bénéficié de la baisse de notre taux de change. Les cours du pétrole et des autres produits de base étant habituellement libellés en dollars américains, les producteurs canadiens de produits de base reçoivent davantage en dollars canadiens de leurs ventes libellées en dollars américains lorsque notre devise recule.

Quelques témoins ont commenté les effets qu'un repli du dollar canadien pourrait avoir sur le logement. Le Centre canadien de politiques alternatives a fait savoir que, entre 2009 et 2015, les Canadiens avaient acheté pour 92 milliards de dollars de biens immobiliers aux États-Unis, et suppose que certains d'entre eux pourraient revendre ces biens pour réaliser un profit de 40 % ou plus sur leur achat. À ce propos, la Banque Scotia a mentionné que, lorsqu'il est exprimé en dollars américains, le prix moyen d'un logement au Canada est inférieur de près de 6 % à ce qu'il était il y a un an, laissant entendre que l'immobilier au Canada pourrait être plus attirant pour les intéressés qui disposent de billets verts.

Armine Yalnizyan, économiste principale (Centre canadien de politiques alternatives) : « *[N]ous assisterons à un certain rapatriement des capitaux qui avaient migré vers le sud avec nos retraités qui prennent leurs vacances d'hiver aux États-Unis et qui avaient acheté des biens immobiliers d'une valeur de 92 milliards de dollars chez nos voisins entre 2009 et 2015. Maintenant qu'ils peuvent obtenir 40 p. 100 de plus sur ce qu'ils ont*

Les témoins ont également évoqué les possibilités d'investissement accru au Canada. Pour le Centre canadien de politiques alternatives, le fléchissement du dollar canadien peut inciter les entreprises américaines à produire davantage au Canada, car les salaires payés en dollars canadiens sont moins onéreux pour elles; le Centre a laissé entendre que le secteur cinématographique, par exemple, pourrait bénéficier d'un essor des investissements étrangers. Exportation et développement Canada a indiqué que des entreprises américaines pourraient être plus susceptibles d'acquérir des entreprises canadiennes, surtout si des contraintes pèsent sur leur capacité de production aux États-Unis.

3. Entraves à la croissance du secteur manufacturier

Plusieurs témoins ont laissé entendre que les ressources et les emplois peuvent passer du secteur des matières premières à des sous-secteurs manufacturiers à vocation exportatrice lorsque le taux de change du dollar canadien décline, mais ils jugent que cinq obstacles entravent la croissance de notre secteur manufacturier : une capacité de production insuffisante au Canada, le recours par les entreprises canadiennes aux opérations de couverture; une demande mondiale de biens manufacturés atone, le manque de compétitivité du Canada et l'inclusion d'entreprises canadiennes dans des chaînes d'approvisionnement américaines.

Doug Porter, économiste en chef (BMO Groupe financier): « *L'activité manufacturière profite généralement d'un recul de la devise, car ses produits deviennent plus concurrentiels, ses marges de profit augmentent ou les deux, mais on peut se demander si le Canada a encore la capacité de fabrication et d'exportation nécessaire pour profiter pleinement d'une devise plus concurrentielle.* »

La Banque Canadienne Impériale de Commerce a fait valoir que, depuis que le déclin de notre dollar s'est amorcé, nos entreprises manufacturières ont perdu une partie de leur capacité de production. Le Conference Board du Canada a conclu que cinq secteurs seulement au Canada sont actuellement en mesure d'accroître leur production de manière à tirer pleinement avantage de la baisse du taux du change.

Des témoins ont souligné plusieurs facteurs qui pourraient ralentir la cadence à laquelle les entreprises effectuent de nouveaux investissements dans le but d'accroître leur capacité de production. Ils ont mentionné, par exemple, l'importation de matériel et d'outillage des États-Unis,

Phil King, directeur, analyse et prévisions économiques, Direction des politiques économiques et budgétaires (Finances Canada): « *Une bonne partie des machines et du matériel qui sont achetés au Canada provient de l'étranger. À mesure que la valeur du dollar baisse, de tels investissements coûtent plus cher. De plus, lorsque l'investissement recule, la production future et la croissance de la productivité peuvent aussi être touchées.* »

dont le coût grimpe lorsque le dollar canadien se déprécie par rapport à son pendant américain. La Banque Scotia a fait remarquer que plus de 60 % du matériel et de l'outillage qu'utilisent les entreprises canadiennes sont importés, tandis que la Banque Royale

du Canada a souligné qu'au cours des 12 derniers mois le prix du matériel et de l'outillage a

Dawn Desjardins, vice-présidente et économiste en chef déléguée (Banque Royale du Canada) : « [...] *la hausse des prix de la machinerie et des équipements importés. Les entreprises canadiennes se procurent cette machinerie et ces équipements à l'étranger en dollars américains. Leurs coûts à cet égard ont donc grimpé. Ainsi, les prix de la machinerie et des équipements importés ont augmenté de 20 p. 100 par rapport à l'an dernier. C'est un élément dissuasif très puissant dans les décisions d'investissement de certaines entreprises.* »

augmenté de 20 % pour les entreprises canadiennes. Selon le Mouvement Desjardins, ces dernières peuvent compenser ces coûts plus élevés, du moins en partie, en haussant les prix qu'elles facturent aux consommateurs.

Pour Herbert Grubel, l'Institut C.D Howe et la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, les investissements des entreprises

ont fléchi en raison de l'incertitude entourant l'évolution du dollar canadien. La Chambre de commerce du Canada a expliqué qu'en raison de l'amortissement du matériel et de l'outillage, les entreprises investissent souvent sur un horizon de 10 à 20 ans; si elles sont incertaines de l'évolution future du taux de change, elles peuvent craindre, par exemple, que la forte demande attribuable à la faiblesse du dollar ne s'effrite et hésiteront à investir. Exportation et Développement Canada a estimé qu'il faut en général attendre d'un à deux ans pour qu'un facteur économique positif se traduise par un investissement chez les entreprises qui en bénéficient. L'organisme a estimé toutefois que ce délai pourrait en fait être trop bref actuellement du fait que les entreprises canadiennes se ressentent de la crise financière mondiale. La Banque Scotia a expliqué ce retard dans la prise de décisions en matière d'investissement des entreprises canadiennes par le pessimisme de ces dernières.

La Banque Royale du Canada, la Banque Scotia et Exportation et Développement Canada ont insisté sur la possibilité pour les entreprises de jouir d'une plus grande certitude si elles achètent des contrats d'assurance afin de se protéger contre les effets des fluctuations du taux de change. Selon ces témoins, un tel achat peut cependant retarder l'augmentation de la production chez les entreprises exportatrices en cas de déclin du taux de change du dollar canadien, car celles-ci sont alors moins enclines à modifier leurs pratiques.

Le Groupe financier BMO et la Banque Canadienne Impériale de Commerce ont expliqué que les exportations canadiennes ne sont pas nécessairement meilleur marché que d'autres, car plusieurs devises se déprécient actuellement par rapport au dollar américain.

Le Groupe financier Banque TD a fait référence au peso mexicain, qui a chuté quasiment autant que le dollar canadien. Parce que les taux de change de ces deux monnaies ont reculé de concert, les exportations canadiennes ne sont pas nécessairement plus concurrentielles sur le marché nord-américain que leurs pendants mexicains.

Royce Mendes, directeur et économiste principal (Banque Canadienne Impériale de Commerce) : « *La faible croissance mondiale, à laquelle s'ajoute la dépréciation d'autres devises, empêche le Canada de profiter pleinement de la baisse du taux de change.* »

Le Groupe financier BMO a indiqué, pour sa part, que certains coûts non liés à la main-d'œuvre – comme l'électricité – ont augmenté, surtout en Ontario; cette montée des coûts a entamé la compétitivité des exportateurs canadiens. Pour la Banque Scotia, la hausse des coûts du matériel et de l'outillage entrave la capacité des entreprises canadiennes d'augmenter leur productivité et donc leur compétitivité. L'Institut CD Howe a renchéri en concluant que les entreprises canadiennes pourraient avoir plus de difficulté à attirer des employés talentueux lorsque le salaire exprimé en dollars canadiens est inférieur au salaire exprimé en dollars américains, ce qui limite leur compétitivité.

La Banque canadienne impériale de commerce et le Groupe financier Banque TD ont noté que certains sous-secteurs manufacturiers canadiens fournissent des biens à des fabricants américains, lesquels s'en servent comme intrants; comme le dollar américain est relativement plus fort par rapport aux autres monnaies, les fabricants américains ont perdu de leur rentabilité. De l'avis de la Banque Canadienne Impériale de Commerce et du Groupe financier Banque TD, cette moindre rentabilité diminue la demande de biens fabriqués au Canada qui entrent dans les procédés de fabrication américains.

QUESTION 4 : QUELLES SONT LES AUTRES QUESTIONS D'INTÉRÊT PUBLIC ABORDÉES PAR LES TÉMOINS AU COURS DE L'ÉTUDE?

Des témoins ont discuté de plusieurs autres questions d'intérêt public au cours de l'étude, notamment la croissance de la productivité, la formation professionnelle et l'infrastructure au Canada.

Des témoins étaient d'avis que le gouvernement fédéral devrait examiner de près la question de la productivité du Canada et ils ont exposé plusieurs facteurs qui en entravent la croissance. La Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a indiqué que la situation géographique du Canada et la proximité des villes canadiennes nuisent à la croissance de la productivité parce qu'elles ne permettent pas aux petites entreprises d'étendre facilement leurs activités aux régions voisines. M. Grubel et l'Institut C.D. Howe considéraient que l'intervention gouvernementale restreint la capacité des entreprises de croître et d'augmenter leur productivité. De l'avis de la Banque Scotia, comparées aux entreprises américaines, les entreprises canadiennes sont moins enclines à effectuer les investissements nécessaires afin d'innover et d'augmenter la productivité, et ce, pour des raisons de culture d'entreprise. Le Conference Board du Canada, le Mouvement des caisses Desjardins et la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante ont expliqué que les barrières au commerce international freinent la croissance de la productivité.

Herbert Grubel, agrégé supérieur de recherche (à titre personnel) : « *Je pense que, dans le monde occidental, nous avons tué la poule aux œufs d'or avec une réglementation excessive.* »

Au dire de témoins, les compétences des travailleurs canadiens constituent également un frein pour la croissance de la productivité. La Chambre de commerce du Canada et la Banque canadienne

Jean-François Perrault, premier vice-président et économiste en chef (Banque Scotia) : « *En général, les écoles [au Canada] ont des diplômés dans les bons domaines, mais pour une raison quelconque, les entreprises canadiennes ne font pas appel à leurs services dans une aussi grande proportion que les sociétés à l'étranger.* »

impériale de commerce ont fait état d'un « manque de compétences » au Canada, certaines entreprises étant dans l'impossibilité de trouver les compétences dont elles ont besoin. De l'avis de la Banque canadienne impériale de commerce, il conviendrait en particulier d'encourager les

étudiants à obtenir, en plus grand nombre, un diplôme dans les domaines des « STGM » (sciences, technologie, génie et mathématiques). Selon la Banque Scotia, la proportion d'étudiants qui obtiennent un diplôme dans ces domaines au Canada est élevée comparativement à ce qu'elle est dans les autres pays du G7, mais les entreprises ne recrutent pas ces diplômés. La Chambre de commerce du Canada a indiqué que des efforts devraient être faits pour améliorer les résultats scolaires des Autochtones.

Des témoins ont fait mention des dépenses du gouvernement dans l'infrastructure. Certains étaient d'avis que ces dépenses ont des effets positifs à court terme (augmentation de l'activité économique) et à long terme (hausse de la productivité). Le Conference Board du Canada estimait que chaque dollar dépensé par le gouvernement dans

Glen Hodgson, premier vice-président et économiste en chef (Conference Board du Canada) : « *[...] à court terme, les dépenses d'infrastructures constituent l'un des meilleurs moyens de stimuler l'économie. Notre analyse montre que pour chaque dollar dépensé, l'économie retire un avantage supérieur à un dollar. Le facteur multiplicateur est habituellement de l'ordre de 1,20 \$ par dollar dépensé.* »

l'infrastructure rapporte 1,20 \$ à l'économie. Au dire du Centre canadien de politiques alternatives et du Conference Board du Canada, le Canada doit investir 177 milliards de dollars dans l'infrastructure pour maintenir et réparer les éléments d'infrastructure brisés ou perdus. M. Grubel a indiqué que les décisions à ce chapitre doivent être prises à l'échelon local et que les fonds

Peter Hall, vice-président et économiste en chef (Exportation et développement Canada) :

« *Exportation et développement Canada est un grand défenseur de la diversification de nos marchés, de l'idée qu'il nous faut nous imposer sur d'autres marchés que nos marchés traditionnels. Il ne s'agit pas d'oublier nos marchés traditionnels – nos moyens d'existence – mais bien de diversifier les marchés, et ce, dans tous les secteurs. L'industrie la moins diversifiée que nous avons, sur le plan des exportations, c'est celle du pétrole et du gaz.* »

nécessaires doivent provenir des taxes et des impôts et non d'emprunts.

Quelques témoins ont fait valoir l'importance de l'infrastructure pour l'acheminement du pétrole et du gaz canadiens vers les marchés étrangers. Selon la Chambre de commerce du Canada, l'absence d'infrastructure pour

l'acheminement du pétrole et du gaz coûte chaque jour aux entreprises canadiennes 50 millions de dollars en revenus provenant du pétrole. Toutefois, selon Exportation et Développement Canada, les gouvernements devraient encourager la diversification des exportations canadiennes, et le secteur pétrolier et gazier est très peu diversifié.

ANNEXE A : TÉMOINS

Catégorie	Date de la réunion	Témoïn
Ministères et organismes fédéraux	3 février 2016 écouter/voir	Peter Hall, vice-président et économiste en chef (Exportation et développement Canada)
		Phil King, directeur, analyse et prévisions économiques, Direction des politiques économiques et budgétaires (Finances Canada)
		Stephen Murchison, conseiller du gouverneur (Banque du Canada)
Institutions financières	4 février 2016 écouter/voir	Derek Burleton, vice-président et économiste en chef adjoint (Groupe financier Banque TD)
		Dawn Desjardins, vice-présidente et économiste en chef déléguée (Banque Royale du Canada)
		Jimmy Jean, économiste principal (Mouvement Desjardins)
		Royce Mendes, directeur et économiste principal (Banque Canadienne Impériale de Commerce)
		Jean-François Perrault, premier vice-président et économiste en chef (Banque Scotia)
		Doug Porter, économiste en chef (BMO Groupe financier)
Groupes de réflexion et particuliers	17 février 2016 écouter/voir	Herbert Grubel, agrégé supérieur de recherche (à titre personnel)
		Glen Hodgson, premier vice-président et économiste en chef (Conference Board du Canada)
		Daniel Schwanen, vice-président de recherche (Institut C.D. Howe)
		Armine Yalnizyan, économiste principale (Centre canadien de politiques alternatives)
Organismes représentant des entreprises	18 février 2016 écouter/voir	Hendrik Brakel, directeur principal, Politiques économiques, financières et fiscales (Chambre de commerce du Canada)
		Ted Mallett, vice-président et économiste en chef (Fédération canadienne de l'entreprise indépendante)