

[Texte]

**Mr. McDermid:** If we come in at 9.1%. . . Do you mean as of March 31, 1991?

**Mr. Manley:** That is right.

**Mr. McDermid:** I do not have my calculator with me to work those things out.

**Mr. Manley:** But the officials, I think, generally have that.

**Mr. McDermid:** In the budget documents of February 20, 1990, the actual budget deficit, on page 133, annex 4, there is a fiscal sensitivity analysis. I do not know if you have that document with you or not.

**Mr. Manley:** Yes, I do.

**Mr. McDermid:** If you take a look at the estimated changes to fiscal positions, a 1% increase in output level, 100 basis point lower interest rates, etc., etc., you can figure out what. . . A 100 basis point decline in all interest rates would reduce the deficit by about \$1.75 billion, and \$3.5 billion after four years. So if you go the other route you can figure out what it would increase.

**Mr. Manley:** What has been happening, since the time of the budget and before it, has been a fairly rapid increase in short-term rates, and this is tied into my first line of questioning. This figure of \$1.75 billion in the first year, based on a 100 basis point decline in all interest rates, does not really tell me what the effect of the current fluctuation in short-term rates is. I wonder whether that calculation has been done. If we are going to come in at, say, 12.1% on short-term rates for the year, given what you may be guessing to be the reliance on short-term borrowing, what will the likely effect on the deficit be? Will it be more or less than \$1.75 billion?

**Mr. King:** If it is 1%. Given that most of the debt is outstanding now and we are adding at the margin, these figures will not be affected in any significant way by the extra borrowing in the forthcoming fiscal year. Again, given the nature of the markets, there are limits to how much. . . This year's borrowing program cannot be radically different from last year's program. So I think the plans—

**Mr. Manley:** But a lot of what you have outstanding currently is going to come due, so you will be reborrowing. We are not just talking about the \$25 billion, we are talking about everything that rolls over, too.

• 1135

**Mr. King:** I understand that. The number was derived by taking into account that there is a large number of treasury bills outstanding. The minister just read them into the record a few minutes ago. The major factor in the estimate of \$1.7 billion is that there is a very large amount of treasury bills outstanding that will be coming due in a year.

**Mr. Rodriguez:** What would be the interest paid on this \$25 billion that you want to borrow under this bill?

[Traduction]

**M. McDermid:** Si le taux est de 9,1 p. 100. . . Voulez-vous dire au 31 mars 1991?

**M. Manley:** Oui.

**M. McDermid:** Je n'ai pas ma calculatrice sous la main pour pouvoir vous répondre.

**M. Manley:** Mais je crois qu'en général les fonctionnaires en ont.

**M. McDermid:** Dans les documents budgétaires du 20 février 1990, la page 133, annexe 4, présente une analyse du déficit budgétaire. Je ne sais pas si vous avez ce document sous les yeux.

**M. Manley:** Oui, je l'ai.

**M. McDermid:** Si vous prenez les changements prévus pour une augmentation de 1 p. 100 ou une baisse des taux d'intérêt de 100 centièmes de point, par exemple, vous pouvez faire le calcul. . . Une baisse générale des taux d'intérêt de 100 centièmes de point réduirait le déficit d'environ 1,75 milliard et de 3,5 milliards au bout de quatre ans. Vous pouvez également faire le calcul dans le sens inverse.

**M. Manley:** Depuis la présentation du budget et même déjà avant, nous avons assisté à une augmentation assez rapide des taux à court terme, ce qui me ramène à ma première série de questions. Ce chiffre de 1,75 milliard pour la première année qui correspond à une baisse de tous les taux d'intérêt de 100 centièmes de point ne me dit pas vraiment quelles sont les conséquences des variations actuelles des taux à court terme. Je me demande si ce calcul a été fait. Si nous en arrivons à un taux de 12,1 p. 100, par exemple, pour les emprunts à court terme, compte tenu de l'importance de ce type d'emprunt, quelles seront les répercussions sur le déficit? S'agira-t-il de plus ou de moins de 1,75 milliard?

**M. King:** S'il s'agit de 1 p. 100, étant donné que la majeure partie de la dette est en cours, les emprunts supplémentaires que nous ferons au cours de l'exercice à venir ne changeront pas grand-chose à ces chiffres. Encore une fois, étant donné la nature des marchés, il y a des limites au montant. . . Le programme d'emprunt de cette année ne peut pas différer complètement de celui de l'année dernière. Par conséquent, je pense que. . .

**M. Manley:** Mais une bonne partie de la dette en cours va arriver à échéance et vous devrez réemprunter. Je ne parle pas seulement des 25 milliards mais de tous les nouveaux emprunts.

**M. King:** Je comprends très bien. Nous avons obtenu ce chiffre en tenant compte du fait qu'un grand nombre de bons du Trésor étaient en cours. Le ministre en a indiqué le montant tout à l'heure. Le chiffre de 1,7 milliard de dollars prévu tient compte de la grande quantité de bons du Trésor qui arriveront à échéance dans un an.

**M. Rodriguez:** A combien s'élèverait l'intérêt payé sur les 25 milliards de dollars que vous voulez emprunter en vertu de ce projet de loi?