

[Text]

[Translation]

• 1135

Mr. Soetens: If this is a fairly good budget forecast, do you believe that the previous four or five budget deficits and the borrowing requirements of the government have been accurate within the same parameters as what you have here? Knowing that the past budgets are now in place, the money has been borrowed, did the government reasonably hit its forecast for the year?

Mr. McCracken: For the financial requirements, the foreign exchange requirements, yes. The difficulty they have had has been in anticipating the foreign exchange component. One must simply wish them luck in trying to get that bettered. It is not an easy task. But the rules that we follow in Canada in terms of the automatic sterilization of any increase in foreign exchange reserves gives you this possibility of movements of \$4 billion, \$5 billion, \$6 billion, \$7 billion in one year on very short notice that can throw off your numbers.

Mr. Soetens: So when opposition people suggest that the government has not been accurate in its forecasting requirements on an annual basis, you would disagree with that and say they have been reasonably accurate.

Mr. McCracken: I would say that they ought to distinguish between the requirements for exchange reserves and forecasts that include exchange reserves.

The Chairman: I would like to draw to the attention of the committee the fact that there are only two parties represented here this morning. As to the NDP, I have not seen anybody yet. I think that usually they have some quite interesting questions to put to the witness. I would like to apologize for that, Mr. McCracken.

Mr. McCracken: Perhaps you could put them to me, Mr. Chairman.

The Chairman: I am the servant; I am not the master here.

Mr. Manley: Recently, the opposition concerns about the budget forecasts have not been with respect to the borrowing requirements but to the interest rate forecast. I think the evidence this morning indicates that there is some reason to question the interest rate forecast. The sensitivity analysis in the budget indicates that 100 basis points cost about, or save about, depending on which way it goes, \$1.75 billion. Given the discrepancy between the 11.1% forecast and your forecast, it would look as though the requirement might be as much as \$1.75 billion, if you are on at 12%. They are predicting 11.1%. If you go on into the first quarter of calendar year 1991, you might be up in the range of \$2 billion, if the order of magnitude of their error continues to be amplified. So I just wonder how you come out at the same borrowing requirement, given that sensitivity analysis.

Mr. McCracken: Let me first make a comment on the fiscal sensitivity issue, with reference to annex 4 in the budget document. We should not forget that a budget error of 100 basis points in the interest rate forecast will lead to this \$1.7

M. Soetens: Si ces prévisions budgétaires sont assez bonnes, pensez-vous que les quatre ou cinq précédents déficits budgétaires et que les emprunts du gouvernement ont été exacts, compte tenu des mêmes paramètres que ceux que vous avez ici? Jusqu'à présent, le gouvernement vous semble-t-il avoir prévu correctement ses besoins financiers et autres?

M. McCracken: Oui en ce qui concerne les besoins financiers et les besoins en devises. Le gouvernement a eu du mal à prévoir les besoins en devises. Il faut lui souhaiter d'essayer d'améliorer cela. Ce n'est pas une tâche facile. Mais les règles que nous appliquons au Canada au sujet de la stérilisation automatique de toute augmentation des réserves de devises vous donne cette possibilité de mouvement de quatre, cinq, six, sept milliards de dollars par an, à très court terme, qui peut bouleverser tous les chiffres.

M. Soetens: Contrairement aux députés de l'opposition, vous pensez donc que le gouvernement a été raisonnablement précis dans les prévisions annuelles de ses besoins financiers.

M. McCracken: Je dirais qu'il faudrait faire une distinction entre les besoins en devises et les prévisions faisant intervenir ces dernières.

Le président: Je voudrais attirer l'attention des membres du comité sur la chose suivante: seuls deux partis sont représentés ici ce matin. Je n'ai pas encore vu de représentants du NPD. En général, ils ont des questions fort intéressantes à poser aux témoins. Je vous prie de nous excuser, monsieur McCracken.

M. McCracken: Vous pourriez peut-être m'interroger vous-même, monsieur le président.

Le président: Je suis le serviteur ici plutôt que le maître.

M. Manley: Récemment, les préoccupations de l'opposition au sujet des prévisions budgétaires concernent non pas les emprunts nécessaires, mais les prévisions relatives aux taux d'intérêt, et le témoignage de ce matin montre bien que l'on a certaines raisons de s'en préoccuper. Selon l'analyse de sensibilité du budget, 100 points de base coûtent ou permettent d'épargner 1,75 milliards de dollars. Etant donné l'écart entre les prévisions de 11,1 p. 100 et votre prévision, il semblerait que l'on ait besoin de 1,75 milliard de dollars, si l'on s'en tient à 12 p. 100. Ils prévoient 11,1 p. 100. Pour le premier trimestre de l'année civile 1991, cela pourrait représenter jusqu'à 2 milliards de dollars, si l'ordre d'amplitude de l'erreur continue d'augmenter. Compte tenu de cette analyse de sensibilité, je me demande comment vous en arrivez au même besoin pour ce qui est des emprunts.

M. McCracken: Permettez-moi de faire une observation sur la question de la sensibilité financière, et je vous renvoie à l'annexe quatre du document budgétaire. Il ne faut pas oublier qu'une erreur de 100 points de base dans les