

[Texte]

but at 8% or 9%, because that would say we are now back in a world in which we have the possibility of stability in our deficits and in our debt-to-GDP ratios; sanity would have returned. But I must say I am waiting to see that happen, and I do not expect to, unfortunately.

Mr. Soetens (Ontario): Mr. McCracken, it is good to have you here today. In your comments you indicate you think the government, in the \$25 billion it is looking for, is reasonably close, from your projections, given the pluses and minuses you would see, that you take difference with the government. . . nonetheless, the \$25.5 billion is an appropriate number.

• 1125

Mr. McCracken: Yes. I have no great difficulty with the \$25.5 billion number as their request for borrowing.

Mr. Soetens: And barring any major event of any consequence—the pluses and minuses you mention—do you see it as quite reasonable the government can attain that number?

Mr. McCracken: Yes, because I also think that if they do not, the costs of that mistake are not astronomical. In other words, it is possible to borrow additional funds in the short-term market at relatively low cost to make up any shortfalls they have before they put in another borrowing bill. And as I say, it may or may not be necessary.

Mr. Soetens: You have made some good comments about interest rates in suggesting it is not out of the question that the government could attain the numbers in its budget forecast. Would you care to comment on, or have you looked at, the Ontario budget forecast—for interest rates, in particular?

Mr. McCracken: I have not had a chance to study it in depth. From the newspaper reports, I noticed their forecast is about 12%, which would put them fairly close to our expectations of where they are going to be—not our hopes, but our expectations—and if that is the case, I would have no great difficulty with that. As a consequence, of course, we can see from the calculations it would increase your requirements by some \$1.7 billion, if it occurred over the full fiscal year.

Mr. Soetens: The growth rate—you also questioned the number, but you are saying that for the sake of a quarter of a point, there really is not a difference between yourself and the government in its forecast for economic growth in Canada.

Mr. McCracken: That is correct. I would say we are in the same ball park at this point in time. Obviously you cannot always take just one number, and you have to recognize that if you are assuming higher interest rates it may lead you to a weaker economy, so if one. . . The Department of Finance is not inconsistent. If they got their interest rate forecast, we would probably be raising our growth forecast. Conversely, if our interest rate forecast is correct, they will have to take another hit, perhaps, on the real growth side.

So there is a consistency in these little rules of thumb that keep getting thrown out by various people, and they should all be viewed as very partial in their context. They are what happens if everything else is held constant, and nothing else occurs except you have interest rates higher by 100 basis points. Then you get \$1.7 billion.

[Traduction]

Nos déficits et le ratio d'endettement se stabiliseraient. La tempête se serait enfin calmée. Malheureusement, je ne m'y attends guère.

M. Soetens (Ontario): Je vous souhaite la bienvenue, monsieur McCracken. Malgré l'écart entre vos prévisions et celles du gouvernement, vous estimez néanmoins que cet emprunt de 25,5 milliards de dollars devrait répondre à ses besoins; n'est-ce pas?

M. McCracken: Oui. Je pense que ce montant est raisonnable.

M. Soetens: Donc à moins d'imprévu majeur, vous pensez qu'il devrait suffire au gouvernement?

M. McCracken: Oui, mais si ce n'est pas le cas, ce ne serait pas catastrophique. Autrement dit, il serait possible au gouvernement d'emprunter des fonds supplémentaires sur le marché à court terme sans que cela ne soit trop coûteux. Cela ne sera peut-être même pas nécessaire.

M. Soetens: Vous avez dit qu'il est possible que les prévisions du gouvernement au sujet des taux d'intérêt se révèlent justes. Pouvez-vous nous en dire plus long à ce sujet? Avez-vous étudié les prévisions figurant dans le budget du gouvernement de l'Ontario?

M. McCracken: Je ne l'ai pas étudié en détail. Les journaux rapportent que le gouvernement ontarien prévoit des taux d'intérêt d'environ 12 p. 100, donc des taux d'intérêt qui se rapprochent des nôtres. Ça ne sont pas des taux qui nous plaisent, mais ce sont ceux auxquels nous nous attendons. Dans ce cas là, évidemment, il serait nécessaire au gouvernement d'emprunter 1,7 milliard de dollars de plus pour l'année financière.

M. Soetens: Vous avez également dit qu'une différence d'un quart de pour cent entre vos prévisions et celles du gouvernement quant aux taux de croissance économique ne vous inquiète guère.

M. McCracken: C'est juste. Nos prévisions se rapprochent là-dessus. Tout se tient: si l'on prévoit des taux d'intérêt plus élevés, on s'attend nécessairement à ce que la croissance économique soit plus faible. . . Le ministère des Finances fait preuve de la même logique. Si le taux d'intérêt qu'il prévoit est juste, il nous faudra rajuster à la hausse nos prévisions quant à la croissance économique. Inversement, si c'est nous qui avons raison, le ministère devra rajuster son taux de croissance économique en conséquence.

Il ne faudrait donc pas oublier que tous ces facteurs sont liés et qu'ils doivent être considérés comme un tout. Si tout ce qui arrive, c'est que les taux d'intérêt augmentent de 100 points de base, l'emprunt supplémentaire nécessaire sera de 1,7 milliard de dollars.