



Institut économique de Montréal

Productivité et niveau de vie: Convergence ou divergence? *Productivity and Living Standards: Convergence or Divergence?*

Table ronde dans le cadre de la conférence

« Les tendances économiques au Canada et aux États-Unis »

Institut économique de Montréal, 30 mai 2002

Round Table held at the conference "Economic Trends in Canada and the U.S."

Montreal Economic Institute, May 30, 2002

> **Mot de bienvenue et introduction**

> ***Welcome and Introduction***

MICHEL KELLY-GAGNON
(DIRECTEUR EXÉCUTIF, INSTITUT ÉCONOMIQUE DE MONTRÉAL)
(EXECUTIVE DIRECTOR, MONTREAL ECONOMIC INSTITUTE)

Alors, donc, mesdames, messieurs, ladies and gentlemen, mon nom est Michel Kelly-Gagnon, je suis directeur exécutif de l'Institut économique de Montréal. L'IEDM est un institut de recherche et d'éducation économiques indépendant et non partisan.

J'aimerais donc d'abord souhaiter la bienvenue à tous à toutes. Je suis heureux de voir que nos conférences attirent de plus en plus de gens. Initialement, nous nous étions dit que comme c'était un panel plutôt technique, on prévoyait en fait une assez petite assistance et on a eu, au contraire, un grand nombre d'inscriptions; alors, on en est bien heureux.

Effectivement, le thème de la conférence d'aujourd'hui, qui est la performance du Canada en matière de productivité et des questions monétaires, est d'une importance primordiale. En fait, nous en avons fait un de nos thèmes principaux au cours des derniers mois et l'événement d'aujourd'hui est le point culminant de notre saison de conférences avant l'été.

Le programme de la journée est assez simple. Le panel de ce matin débutera dans quelques instants pour terminer à 11 h 30. Pour ceux qui resteront avec nous pour le lunch et le discours de monsieur Bob McTeer, qui est présent aussi avec nous ce matin à titre d'observateur, il y aura un cocktail dans le foyer de 11 h 30 à midi et le lunch lui-même débutera vers midi pour se terminer vers 14 h.

La conférence d'aujourd'hui est présentée notamment grâce à l'appui de la Financière Banque Nationale, notre commanditaire principal pour l'événement, ainsi que le Groupe Alexis Nihon. Je tiens donc à les remercier chaleureusement.

C'est entre autres grâce à leur appui que nous pouvons offrir un service de traduction simultanée. Vous pouvez vous procurer à l'arrière le matériel nécessaire si vous le jugez utile.

So, this morning, our presentation will be both in French and in English. I invite you to make use of the available translation devices that are at the back of this room. And, actually, you just have to keep them with you if you want to use them for the lunch.

Enfin, j'aimerais maintenant vous présenter celui qui a aimablement accepté d'agir comme modérateur de ce panel, le Dr Hans Black. Dr. Black is a multi-talented man. He has educational background in science, international law and medicine. He received his doctorate in medicine from McGill University. I'm also told that he speaks many languages. I know for a fact that he has a strong interest for opera, and he's one of the generous benefactors of the Montreal Opera. He currently serves as chairman of the Interinvest Group Companies, which is something that he put in place in the mid-1970s. Interinvest manages private client assets as well as investment funds, endowments, pension plans and several pooled funds. Again, Hans, thank you very much for having accepted this role as moderator, and, actually, the microphone is to you.

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

Well, thank you for that overly generous introduction. I don't know what the definition is of multi-talents, I think it's trying to keep out of trouble. And the thing you learn, actually medicine was a marvellous training for, for investment management. If you're going to be a global manager, and markets are operating all day long, it was a good way to get used to calls that didn't always come during the daytime, and my wife always says that I'm permanently on call.

Anyways, good morning and bonjour à tout le monde, merci pour les mots qui étaient très gentils, Michel. And I'd like to acknowledge again the presence of Bob McTeer, who we just met yesterday evening at a, at a charming, charming dinner, and it's my great pleasure to be here.

I was asked to act as moderator today, and which was very generous of Michel, and undoubtedly because I've, I have a habit of sort of speaking my mind and doing it without always thinking of how many people I'm going to upset. But over the years, we've said a lot of things about the Canadian dollar, and in relation to where we are and why we are where we are. Over the past ten years, it was in 1991, it's hard to think about it, but the Canadian dollar was trading around 1.14, 1.15. And, of course, in February of this year, we were in the area of about 1.62. I'm giving it to you, I know some of you think of it the other way around, which would have been about 89, 90 cents in 1991, and, of course, recently down to about 62 cents.

I guess what really attracted Michel, I made an interview quite a few years ago, and my longstanding theory was that to make things really easy in mathematics, that the ultimate goal of the Canadian dollar was going to go to two to one because the mathematics was going to be so much easier, and no one was going to have to figure out, you know, 1.19 and .62 and what all these things mean, and so I suggested boldly to a reporter of Bloomberg that, ultimately, we really have to go to 50 cents and then just, and maybe go there quickly, lock it in, and fix the currencies. I can only tell you that that remark was made accurately and was recorded accurately, but the speaker at the time was probably feeling a little bit (inaudible). Anyways, we'll see where we go. We've had... the Canadian dollar actually has had a bit of a respite over the past two months, along with some generalized weakness of the U.S. dollar.

At any rate, I'm happy to be here. We have a distinguished panel. I'm supposed to tell you about my role as a moderator. My role as a moderator here is going to be to introduce the panel, from time to time to ask questions which most of the panellists will not enjoy answering, and at the end, to moderate questions. We're going to have a period where each of the panellists gives a presentation of about ten to 12 minutes, then we're going to have a period of interaction between us, and then I think most importantly, there's going to be an open session for the audience, and your opportunity, particularly as we are honoured to have the former head of the Bank of Canada, and I'm told that he's going to answer anything you'd like completely truthfully. So let me just start.

> Tendances récentes de la productivité et du niveau de vie au Canada
> *Recent Trends in Canadian Productivity and the Exchange Rate*

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

Our first speaker is going to be Andreï Sulzenko. And Mr. Sulzenko has worked in various positions within Industry Canada, throughout the past decade. He was the federal chief negotiator during the internal trade negotiations 1993-1995, and is currently the deputy minister of the same department. He's responsible for the development of microeconomic policy, industrial policy, science and technology policy, internal trade, and has a Master's degree from Queen's University. That's just down the road, towards... on the 401. So Andreï, if I may ask you to please come up and start the discussion for today on productivity and the Canadian dollar.

ANDREÏ SULZENKO
(SOUS-MINISTRE ADJOINT PRINCIPAL, SECTEUR POLITIQUE, INDUSTRIE CANADA)
(SENIOR ASSISTANT DEPUTY MINISTER, POLICY, INDUSTRY CANADA)

Merci, Hans. Merci de m'avoir invité ici aujourd'hui. Je viens de recevoir une promotion de sous-ministre actuellement, je ne suis pas là encore. This presentation is in English, there's only one screen, but I do have copies in both languages that I can pass out later. I thought, going out first, the best thing I could do for you is to give you some facts and figures. They always help inform a debate. So I'll take you through this, there are about a dozen slides. I have ten to 12 minutes, so it's about one minute per slide.

Looking at our relative economic performance over the last 20 years, you can see from this slide that the gap, and this is a measure of real income per capita, has actually, the gap between our living standard and that of the United States has been widening over this time, largely due to the much stronger growth rate in the U.S. economy in the 1980s and the first half of the 1990s. We only began to catch up in terms of our growth trend with the United States in the last half of the 1990s.

Now, getting to... here is the measure of the income gap between... this is just wealth creation, this has nothing to do with obviously distribution and so on. Getting to Hans's point on the dollar, this difference here that you see is measured in purchasing power parity, which the latest Stats Can figure gives us 83 cents. So our basket of goods is actually equivalent to about 83 cents, rather than the spot rate today of 65 cents. If you took the spot rate, the gap would be obviously much much larger.

In order to close this gap, and there's obviously some debate over whether that's a valid policy objective, but in order to close this gap, we'd have to be growing at about 50 per cent greater than the United States over about a 20-year period. So that's quite a challenge.

In the last ten years, much of this growing gap is explained by inferior productivity performance. You can see here about, close to 90 per cent of that difference in standard of living comes from inferior productivity and about 11 per cent based on the employment rate.

I go back to the 1970s and 1980s, Canada, in particular, Canada was a real employment machine, and a lot of our standard of living was actually driven by employment rather than productivity.

Now, sticking with productivity, you can see here that in terms of the whole economy, our productivity relative to that of the United States has been flat and, if anything, slightly declining. There's about an 18-per-cent gap overall in economic performance.

Unfortunately, when we look at the manufacturing sector - woops! I was on this slide - unfortunately, when we, when we look at the manufacturing sector, that green line, the gap has actually been widening quite dramatically, and the gap in year 2000 was up to 34 per cent. I'll explain a little bit about why that is later. And you can see our relative ranking in the G7 therefore slipped from about second place in the 1970s to fourth place in 2001.

Now, if I'm sticking with manufacturing, here's the picture. You can see here that our, with the U.S. being 100 here, in relatively few sectors, is there superior performance in Canada. It tends to be in the resource-based sectors and transportation equipment, which is really dominated by the automotive sector. In the new economy areas, the high-growth areas, the gap is very very significant between the two economies.

And, briefly, there are quite significant differences across the country. You can see here a relative productivity by province. Note the two best provinces, Alberta and Ontario, are still well below the U.S. average. And if you take a state like California or Massachusetts in the United States, that figure would be about 140. And those in the, in the new economy areas, those are increasingly our competitors.

Now, a couple of the reasons. I'm focusing on ICT, because it has been such an important sector in the 1990s in particular. You can see here, in an actual ICT manufacturing, the Canadian productivity has grown at a much slower rate than the United States, and our sector is comparatively much smaller in our economy than in the United States, and one of the key drivers of the U.S. boom in the latter half of the 1990s in particular was this ICT manufacturing. In fact, ICT and machinery and equipment more than doubled their share of GDP in U.S. manufacturing in only ten years.

If I switch to the ICT-using industries, you can see here, again, that in, some of the key sectors such as wholesale and retail trade, although Canada's performance has picked up, it is still lagging by a considerable amount the U.S. productivity improvements, which are stunning when you consider those are annual rates. And part of the reason, and this results in a, in a gap, and in fact a growing gap, in ICT investment. Now, one could argue that in the United States in particular, there was over-investment, given the recent slowdown.

However, if I also, a slide I do not have, but if I took a machinery and equipment slide and showed that on, it would be very similar, and, in fact, the gap between Canada and the United States in terms of machinery and equipment as a percentage of GDP is about 30 per cent. So we're relatively under-investing in capital, and arguably we're relatively over-invested in labour.

Lastly, and of course I think everyone in this room knows this, the relationship between productivity and real wages is pretty direct, and you can see in the right chart, they tend to track well together.

My last, second to last point. As we move forward, productivity improvement will be more important than in the past because we do, as our population ages, we're going to have an increasing dependency ratio of people over 55 relative to those in the prime workforce years, 25 to 54. That's now about two to one; it'll be shifting to about one to one. So... and as our labour force stops growing and, in fact, by 2011, we will... net labour force growth will come exclusively from immigration in this country, so employment will not be a creator of growth, productivity has to substitute as the, as the

single creator of growth in the economy.

And I needn't remind you of the implications of that chart in terms of our future health care and other costs. Therefore, we, it is critical that we grow a bigger pie.

Lastly, a bit of a plug for the government of Canada. We've launched two companion documents in the last number of months on innovation and skills. And we're engaged in a series of consultations across the country on what the forward agenda should be to essentially improve our productivity performance. And that consultation isn't just about what the government of Canada should do, it's about what we all should do. And, hopefully, we will get some good advice and have a basis for moving forward.

So I'll stop there. I hope I kept within my 12 minutes. Thank you.

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

So thank you very much, Andreï. A few things come to mind, and we're going to chat about some of these later. But I mean, you're making case, certainly from my vantage point, that productivity, for whatever reasons, and no one has mentioned the word taxation, and I'll throw it out. I mean, there are obviously big differences in the levels of taxation between our own system and our neighbours' to the south. But I just did a quick, since you spoke only for eight and a half minutes, that means I can now respond for an extra minute and a half, and I just did a very quick calculation, and you talked about the Massachusetts and California economies.

We happen to have an office in Boston, and I like going down to Boston, my wife is from there, and that's why we put one there, so when she's visiting her relatives, I've got something to do, but down in Massachusetts, there has been, over the last 20 years, a fervour of activity in high tech, and I'll just make a quick comment that if you take the average of what you were showing in Canada, which I think was about 85 on that, on that line of zero to 100, and if Massachusetts is at 140, it seems to me that the difference between 85 and 140 is exactly where the currency is.

> **La productivité et le taux de change**
> **Productivity and the Exchange Rate**

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

Our next speaker is a gentleman that needs very little introduction. Gordon Thiessen has been with, I would say, a figure, a national figure, as head of the Bank of Canada since 1994. He retired in January 2001, after a period of seven years, and had been associated with the Bank of Canada since 1963, working in research, in a variety of different areas, was advisor to the governor in 1979, then deputy governor in 1984, and, of course, became the governor of the Bank of Canada in 1994. He has a Ph.D. from the LSE, the London School of Economics, and it gives me great pleasure to introduce to you Gordon Thiessen.

Thank you very much. Bonjour, tout le monde. Good morning everyone. It's a pleasure to be here because the, the topic of this panel this morning is indeed an important one. Andreï has already indicated to you how crucial the role of productivity is in explaining, in determining living standards. And as we have seen here in Canada, there are tensions caused by divergences in productivity and living standards between Canada and the United States, for our Canadian society living in such close proximity to the U.S.

I'm not proposing this morning to comment on those broader issues. What I thought I could contribute this morning are some comments on the link between productivity growth and the exchange rate for the Canadian dollar. You know, we can expect that when you have those different trends in productivity growth between Canada and the United States, at least in the traded goods sector that Andreï was showing in those charts, it's going to be reflected in the exchange rate for the Canadian dollar over time. However, if you look at the overall productivity growth, much of that falling behind in Canada compared the U.S. occurred over the last few years in the 1990s. And so it is not, as far as I can see, the main explanation for the decline in the Canadian dollar that we've seen since the beginning of the 1990s. And neither does it show up in the empirical work that I'm aware of explaining movements in the Canadian dollar compared to the United States.

However, the main point that I'd like to make to you this morning is that it is productivity, differences in productivity growth rates that affect the Canadian dollar over time and not the reverse. I don't believe, despite that some people have argued, that it is the decline in the exchange rate for the Canadian dollar that has been a major source of our poor

productivity performance compared to the U.S.

Nonetheless, you hear arguments all the time attributing this poor productivity performance in Canada to the decline in the floating rate for the Canadian dollar. And I must say, when you hear them, there is a certain air of plausibility about it all.

So let's have a closer look. Now, the most commonly heard argument is that low levels of the Canadian dollar basically make Canadian firms lazy. The dollar protects them from international competition, and, therefore, our firms have less incentive to innovate, to increase productivity, the way American firms have been doing. In other words, Canadian exporters can earn adequate profits at current exchange rate levels, and they've got very little interest in maximizing those profits. And presumably, if U.S. firms keep on innovating, keep on raising productivity levels in the future, their Canadian competitors are secure in the belief that the Canadian dollar will go down as needed to protect them.

Well, if you accept this argument, it's got some extremely worrisome implications for the state of corporate governance and corporate attitudes in Canada. What if one of your firm's Canadian competitors decided it wasn't going to be lazy, that it was going to innovate, it was going to maximize profits? What does that do to the reputation of your firm, the competitive position of your firm? Are Canadian boards of directors really content to let Canadian firms just float along with a low exchange rate and not try and maximize profits, not try and maximize the returns to their shareholders? I don't believe it.

In today's globalized and highly competitive world, an exporting firm with that sort of attitude would surely not survive for very long. And, indeed, I must tell you that I am always impressed, when I talk to company managers in Canada, of the descriptions that they give me about the intense competitive pressures that they face.

Second argument. The second argument is that the low Canadian dollar has increased the cost of imported capital equipment and thus has discouraged some of the investment that would increase productivity. And I wouldn't deny that. I would not deny that if the Canadian dollar were higher, the cost of imported investment goods would be lower, and that would encourage a higher level of investment in Canada.

But what could we have done about that? The downward trend in the Canadian dollar exchange rate over the past decade has mainly been the result of declining prices in international markets for the primary commodities that we export.

Now, in the face of that, export prices for primary commodities going down relative to other prices, Canadian dollar going down, should we have tightened monetary policy in the face of the declining dollar? Because of the declining receipts that we were getting from our commodity exports? Well, that would have required some rather high interest rates in Canada. It would have also implied a much weaker Canadian economy than the one we had over the course of the last ten years. Would that have encouraged the higher rate of investment? I don't think so. Put it another way. The decline in commodity prices meant that the Canadian economy became poorer than it otherwise would have been. And to put it in economic jargon terms, that implied a decline in our real exchange rate.

Now, when you're under a floating exchange rate regime, other things being equal, if your real exchange rate is going to decline, that's going to pull down the nominal exchange rate along with it. And that's exactly what happened in Canada.

Alternatively, we can attempt to resist that decline in the nominal exchange rate, even though our real exchange rate is deteriorating, but the real exchange rate decline is still going to occur. We've been hit by a negative shock, we've been hit by a decline in the prices of a major part of our exports. And our economy is going to have to adjust to that. So even if we hold up the Canadian dollar exchange rate, stop it from declining, the real exchange rate is still going to have to decline, and under a fixed exchange rate, the way it's going to do that, is through declines in output and employment in Canada and finally in declines in prices and wages. Now, evidently, that kind of climate is unlikely to lead to increased investment either.

So you get hit with a negative shock, it's going to have an impact on your economy, and that's going to have an impact on investment, and I don't see how you avoid that circumstance.

The third argument is that the floating Canadian dollar has encouraged Canada to continue its specialization in the production of primary commodity exports, rather than switching to more productive manufacturing exports. This argument was heard particularly frequently during the high-tech boom, which in Canada was mainly 1999-2000. The argument is that Canadians should stop being hewers of wood and drawers of water, and we ought to get on the new economy bandwagon. And the way the argument was, is that the decline in the Canadian dollar, as commodity prices were declining, was subsidizing commodity producers and discouraging the shift to the new economy and also into manufacturing, more generally, a shift that ought to be occurring.

Well, in my view, this argument is also faulty. It is true that the decline in the Canadian dollar moderated the effect of falling international commodity prices on the revenues of commodity producers in Canada as measured in Canadian dollars. But you know, it didn't discourage the shift of resources out of the commodity industries and into the manufacturing sector. Indeed, I would argue that the decline in the Canadian dollar actually encouraged that shift.

What matters here is what happens to, what happened to the relative prices of commodities versus manufactured goods. Let's take the example of the 1997-1998 Asian financial crisis. What it did was it caused a 20-per-cent decline on average of the U.S. dollar prices of the primary commodities we produce in Canada. Twenty-per-cent average decline in Canadian commodity prices. That in turn brought about a 12-per-cent decline in the value of the Canadian dollar. So it is certainly true that the Canadian dollar prices received by commodity producers didn't decline as much as the U.S. dollar prices, but they still declined. At the same time, U.S. dollar prices of manufactured goods were relatively stable, but as the Canadian dollar went down, the Canadian dollar prices of those manufactured goods went up. And in consequence, there was a huge incentive for manufacturers to expand their exports into the United States to increase employment, and that's exactly what happened. And as a result, the impact of the Asian financial crisis on output and employment in Canada turned out to really be quite moderate.

With a fixed exchange rate through that period, there would have been no immediate incentive for the manufacturing sector to expand, as the commodity sector got hit by lower prices. The adjustment mechanism under a fixed exchange rate would have been shrinking employment and output in the commodities sector; that would have eventually weakened the economy and labour markets in Canada more generally; then, at some stage, as Canadian wages fell to the point where manufacturing exporters thought they could undercut their competitors in the United States, we would then have had the expansion of the manufacturing sector, and we would have then had the transfer of resources out of the primary commodities sector and into the manufacturing sector. But that, as we all know, could have been a very long and painful process, and not one that would have led to a quicker shift out of primary commodities and into manufacturing.

So, as you can see, I don't find any of these arguments about the exchange rate regime discouraging productivity at all persuasive. Indeed, I would argue that the reverse is true.

When you look at recent Canadian circumstances, our low inflation monetary policy, a fiscal policy that has improved enormously, that is now geared to further reductions in public debt ratios, you have that as a background, the floating exchange rate regime in those circumstances has enabled the Canadian economy to cope with a series of external shocks over the past several years, and to cope with those shocks in a manner that would not have been possible if all those elements had not been in place. We have avoided the sharp cyclical fluctuations that would have occurred in the face of those shocks with a fixed exchange rate.

Moreover, and very importantly from my point of view, this won't surprise you, the floating rate for the Canadian dollar has permitted the Bank of Canada to pursue a Canadian monetary policy. I think this has worked really very well over the past year. But even when you look back, that independent policy was very important in the second half of the 1990s, when fiscal deficits were being sharply cut in Canada. Through that period, monetary policy was able to bring about interest rates lower in Canada than in the United States right through the whole yield spectrum, and encouraged the required shift of resources out of shrinking government spending and into increased private spending, private investment spending.

Canada is a medium-sized and very open economy. And we are going to be hit quite frequently by external shocks. The shock absorber effect of the floating exchange rate, plus the scope that it gives the central bank to follow a domestically oriented monetary policy, allows the Canadian economy to adjust to these shocks in a smooth and effective manner. And I believe that this is the sort of environment that is conducive over time to better business decisions about innovation, investment and productivity improvement.

Thank you very much.

> **Intégration économique, régions canadiennes et dollarisation**
> **Economic Integration, Canadian Regions and Dollarization**

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

Thank you very much. It's now my pleasure to introduce our third distinguished panellist, speaker, Serge Coulombe. Monsieur Coulombe a obtenu son doctorat économique à l'Université Laval en 1982, il est présentement professeur titulaire en science économique à l'Université d'Ottawa. Au début des années 1990, il oeuvre comme conseiller spécial de recherche aux études économiques du ministère des Finances du gouvernement fédéral. Il a également préparé des études pour le compte d'Industrie Canada, de la Banque du Canada et de l'Institut C.D. Howe, également que le OECD.

C'est avec grand plaisir que je vous présente monsieur Serge Coulombe.

SERGE COULOMBE

**(PROFESSEUR, DÉPARTEMENT DE SCIENCE ÉCONOMIQUE, UNIVERSITÉ D'OTTAWA)
(PROFESSOR, DEPARTMENT OF ECONOMICS, UNIVERSITY OF OTTAWA)**

Merci beaucoup. Ce matin, au petit déjeuner, j'avais la chance d'être avec monsieur McTeer, qui me demandait si le débat sur la «dollarisation» au Canada était un débat sérieux. Eh bien, monsieur Thiessen a répondu à cette question puisque sans prononcer le mot de dollarisation, il a traité d'une partie de la question, soit de la défense du taux de change flottant, durant la majorité, l'essentiel de son exposé.

Alors, moi, je vais rapidement glisser sur la question du choix du régime monétaire pour le Canada, mais à partir d'une autre approche, soit celle qui consiste à analyser l'évolution des flux commerciaux régionaux observée entre le Canada et les États-Unis au cours des dernières années.

Mon exposé se divise en six parties et je vais immédiatement à la première, qui traite de l'évolution des axes commerciaux des provinces canadiennes.

Dans le beau graphique que vous voyez, le graphique que j'ai baptisé la courbe en «L», qui a été préparé pour une étude pour Industrie Canada au cours des derniers mois, pour l'équipe de monsieur Sulzenko, j'ai analysé l'évolution du commerce inter-régional et du commerce international des provinces canadiennes depuis 1981.

Sur l'axe horizontal ici, vous avez le commerce inter-provincial, le ratio du commerce inter-provincial sur le PIB, c'est le trade share en anglais. Et sur l'axe vertical, c'est le international trade share.

Alors, le point très important, en premier lieu, est de voir que de 1981 à 1991, on a observé une baisse tendancielle continue de l'importance du commerce inter-provincial entre les provinces canadiennes, tandis qu'au même moment, le commerce international était à peu près stable, aux alentours de 0,5 du PIB, donc 50 pour cent du PIB.

Depuis 1991, soit quelques années après le traité de libre-échange avec les États-Unis, on a observé ce que moi, je crois être le plus important phénomène économique structurel qui a touché le Canada au cours des 20 dernières années, soit on a observé un changement radical des axes commerciaux entre les régions canadiennes et les États-Unis; on voit une explosion faramineuse du commerce international presque essentiellement due à l'augmentation du commerce avec les États-Unis. Le commerce international a augmenté de 0,5 pour cent du PIB à 0,9 pour cent du PIB.

Notez que dans cette même étude, je vais juste en parler très brièvement, j'ai obtenu des résultats qui suggèrent que, en comparant les performances économiques des régions canadiennes, qu'il y a une relation causale et positive, entre l'augmentation du commerce international et l'augmentation du niveau de vie, de la productivité et de l'emploi, tandis que la relation entre le commerce inter-provincial et le niveau de vie est uniquement significative sur l'emploi.

Mais notez aussi qu'un point important qui ressort de ce diagramme (inaudible) est que ceux qui croient que la baisse du commerce inter-provincial pourrait être due à l'augmentation du commerce international, eh bien, le diagramme que vous voyez donne à penser que c'est faux, puisque le commerce inter-provincial a cessé de diminuer au moment précis où le commerce international a augmenté. Un tel résultat suggère qu'il y a une complémentarité entre les deux types de commerce et que le choc structurel fondamental qui a affecté l'économie canadienne depuis 1991 a entraîné une augmentation accrue de la spécialisation industrielle des provinces.

Alors, voilà. Ceci m'amène à réfléchir, pour le reste de mon exposé, sur le choix du régime monétaire pour le Canada. Devant une augmentation aussi importante de l'intégration économique, les Européens ont réagi en adoptant une monnaie commune, l'euro, qui était le complément essentiel à cette intégration économique très poussée.

Or, au Canada, est-ce que ceci signifie que nous devrions penser sérieusement à analyser les avantages et les coûts d'adopter le dollar américain plutôt que de garder un dollar canadien flottant? Je crois que oui, nous devrions considérer très sérieusement la question. Alors, c'est ce que je fais en commençant par vous énumérer très rapidement quels sont les trois critères de la théorie des zones monétaires optimales, les optimum currency areas, sur lesquelles la défense de la Banque du Canada du régime de taux de change flottant est essentiellement fondée.

Alors, deux régions ou deux pays auraient intérêt à avoir une monnaie commune s'ils font face à des chocs symétriques, s'ils ont un degré d'intégration économique poussé et s'ils ont des structures industrielles qui se ressemblent. L'argument de la Banque du Canada, vous venez de l'entendre de la bouche de l'ancien gouverneur, monsieur Thiessen, c'est essentiellement que le Canada a besoin de dollar canadien flottant parce que son économie fait face à des chocs asymétriques par rapport à celle des États-Unis puisque contrairement aux États-Unis, le Canada est dépendant des matières premières, le Canada est un exportateur net de matières premières.

J'ai étudié sérieusement cet aspect des choses d'un point de vue régional dans une étude récente avec Michel Benne, un économiste belge. Cette étude a reçu trois bons rapports d'arbitres d'une des meilleures revues américaines très récemment et elle devrait être publiée dans le courant des 12 prochains mois dans une des meilleures revues américaines.

Nous montrons essentiellement que l'argument de la Banque du Canada ne s'applique pas aux économies du Québec

et de l'Ontario, ce qui, pour ceux qui connaissent bien le Canada, doivent bien voir que ce n'est pas un détail insignifiant, n'est-ce pas.

Alors, allons tout d'abord voir la question relative à la corrélation des chocs, la symétrie des chocs. Ici, j'ai, sur l'axe vertical, le degré de corrélation entre les chocs du Québec et de l'Ontario et de l'économie américaine; sur l'axe horizontal, j'ai le degré de corrélation des chocs entre le reste du Canada et l'économie américaine.

Premier point: lorsqu'on regarde la dernière donnée disponible pour 2000, c'est pour des chocs évidemment pour les 20 années qui précèdent, on se rend compte qu'on a un coefficient de corrélation de 0,85 entre les chocs ontarien et québécois d'un côté et américain de l'autre; et c'est très élevé, quelle que soit la méthode qu'on prend pour analyser la corrélation des chocs, on se rend compte que l'économie du Québec et de l'Ontario est très fortement corréliée (sic) avec l'économie américaine et même plus fortement corréliée avec l'économie américaine que les pays de l'Union européenne le sont entre eux.

Tel n'est pas le cas cependant pour le reste du Canada, qui, comme vous le voyez, a des coefficients de corrélation typiquement dans le voisinage de 0,5 par rapport aux États-Unis.

Mais j'attire également votre attention sur l'évolution temporelle de la symétrie des chocs entre le reste du Canada et les États-Unis et l'Ontario et le Québec et les États-Unis. On voit qu'il y a une tendance, n'est-ce pas, à se déplacer du bas droit vers le haut à gauche. Ce qui signifie que, au cours des 20 dernières années, on a observé une augmentation de la symétrie des chocs entre l'économie du Québec et de l'Ontario et des États-Unis, d'un côté, et une tendance à la diminution de la symétrie des chocs entre le reste du Canada et les États-Unis.

L'économie canadienne est-elle dépendante des matières premières? Nous avons calculé le solde commercial de matières premières que vous trouvez à droite pour l'ensemble des dix provinces canadiennes, c'est une moyenne de six années, et on se rend compte que, évidemment, oui, dans l'ensemble, l'économie canadienne est un exportateur net de matières premières, mais ceci est essentiellement dû à la présence de l'Alberta et de la Saskatchewan, qui affichent des surplus très importants, c'est la dernière colonne, en matière de compte commercial de matières premières.

Les économies du Québec et de l'Ontario sont des importateurs nets de matières premières de leur côté. Ce qui signifie évidemment donc qu'ils sont beaucoup moins dépendants de l'évolution du prix des matières premières pour leur compte commercial international.

Les données du bas sont peut-être encore plus significatives, ce sont des nouvelles données qui apparaîtront dans la prochaine version de l'étude, où j'ai mesuré le ratio entre la production de matières premières et la production manufacturière. Pour l'Ontario et le Québec, la production de matières premières ne compte respectivement que neuf pour cent et 12 pour cent de la production manufacturière, tandis qu'en Alberta et en Saskatchewan, ce ratio est de 2,17 et 2,93. On se rend compte donc que ces économies sont très fortement asymétriques et que les faits suggèrent que c'est faux de dire que l'Ontario et le Québec sont des économies dépendantes des matières premières.

Notez que la moyenne de ce ratio pour l'ensemble de l'économie américaine est de 0,36. Pour certains États américains, ce ratio est très élevé, comme pour l'Alaska par exemple, il excède 12.

Cinquième point de six: ce graphique-ci montre l'évolution pour l'agrégation du Québec et de l'Ontario du, des trade shares, encore une fois, le commerce international qui est en haut et le commerce inter-provincial qui est en bas. Le commerce inter-provincial inclut évidemment l'important commerce entre l'Ontario et le Québec.

On voit que si, au début des années 1980, le commerce inter-provincial pour les deux provinces du Canada central était presque aussi important que le commerce international, on voit que l'évolution dynamique dans le temps a complètement changé l'image. À partir de 1991, on a eu une explosion du commerce international. Et aujourd'hui, on se rend compte que pour ces deux provinces, le commerce international est à peu près trois fois plus important que le commerce inter-provincial.

Ce joli graphique, à mon avis, explique bien pourquoi est-ce que les économies du Québec et de l'Ontario font face de plus en plus à des chocs asymétriques par rapport à l'économie, à des chocs symétriques par rapport à l'économie américaine. Mais il donne à penser aussi que les économies du Québec et de l'Ontario auraient des gains importants en matières de coûts de transaction à adopter le dollar américain puisque leur principal partenaire commercial n'est pas le reste du Canada, mais bien les États-Unis.

Il ne faut pas minimiser l'importance des coûts de transaction, qui peuvent prendre différentes formes. Ici, je parle de coûts de transaction de changer le dollar canadien en dollar américain lorsqu'on va nécessairement faire du commerce international. Les Européens ont évalué ces coûts de transaction à environ 0,6 pour cent du PIB, mais ils avaient une façon très limitée de mesurer les coûts de transaction puisqu'ils ne tenaient pas compte évidemment de la prime de risque. On sait que le dollar canadien flotte par rapport au dollar américain tandis que les monnaies européennes étaient dans un serpent monétaire où les monnaies étaient, respectaient une certaine fixité. Alors, les coûts de transaction vont être d'autant plus élevés entre deux importants partenaires commerciaux que les, que le taux de change bilatéral varie au jour le jour.

Dernier point. Ma conclusion. Je tiens à dire en commençant que je ne suis pas un économiste qui a pris position en faveur de la dollarisation, je suis un économiste qui a décidé d'étudier la question sérieusement, parce que, à mon avis, les tendances qu'on a observées au cours des dernières années font en sorte que la question va de plus en plus se poser pour les Canadiens. Il y a essentiellement quelques tendances essentielles à prendre en compte, comme l'arrivée de l'euro sur, en Europe a amené beaucoup de Canadiens à se poser la question sur les bienfaits d'avoir une monnaie commune lorsqu'il y a une intégration économique poussée. Et deuxième tendance, vous voyez que l'économie canadienne dans son ensemble, mais encore plus pour l'Ontario et le Québec, sont (sic) de plus en plus intégrées avec l'économie américaine.

Évidemment aussi, il y a eu la baisse tendancielle du dollar canadien observée depuis 1991 qui amène les Canadiens aussi à se poser de sérieuses questions, mais moi, à mon avis, c'est que les deux premiers points sont les plus importants, à savoir l'arrivée de l'euro et l'intégration économique poussée. On doit plutôt viser le long terme. À mon avis, le dollar canadien ne continuera de baisser toujours; le dollar américain va finir par cesser d'être surévalué et le dollar canadien va reprendre une valeur plus près de sa, de sa valeur d'équilibre de long terme, et n'empêche qu'on devrait quand même se poser la question à savoir si c'est bon de continuer à utiliser une monnaie qui flotte.

Sur le plan économique, je ne vois en gros, pour l'ensemble du Canada, mais surtout pour l'économie du Québec et de l'Ontario, essentiellement que des gains à adopter le dollar américain. Je vois des coûts pour les régions périphériques, des coûts potentiels, puisque les régions périphériques, les régions de ressources, pourraient faire face à des cycles économiques qui seraient plus marqués. Ça inclut les régions périphériques du Québec et de l'Ontario.

Également, hein, parce que quand on parle du Canada central, la raison de la puissance manufacturière du Canada central et de son manque de dépendance sur les matières premières, c'est essentiellement le corridor Québec/Windsor. Alors, il y a des régions de ressources au Québec et en Ontario aussi.

Lorsqu'on regarde la performance économique des régions américaines au cours des dernières années, celles qui sont très fortement dépendantes des ressources, on se rend compte que plusieurs d'entre elles s'en sont très bien tirées, comme le Montana, le North Dakota, le Wyoming se sont très très bien tirés, ils ont eu une croissance économique très forte, en dépit de la perte de valeur des matières premières par rapport au dollar américain.

Mais lorsqu'on regarde l'économie de l'Alaska, qui est l'État américain qui est le plus fortement dépendant des matières premières, depuis 1990, le PIB réel de l'Alaska a eu une croissance cumulative... a eu une croissance économique négative de moins 6,9 pour cent. Ceci pourrait être un indicateur de l'effet qui pourrait être effectivement très négatif d'une longue dévaluation du dollar canadien, qui découle essentiellement de la baisse du prix des matières premières. Les régions ressources canadiennes pourraient avoir eu une croissance aussi négative si on avait adopté le dollar américain puisqu'on n'aurait pas profité de la baisse du taux de change pour stabiliser les économies.

Mais les économies américaines plus au sud, c'est-à-dire au sud de la frontière de l'Ouest, elles, ont connu une performance économique à tout le moins égale à la performance économique des régions ressources.

Mais à mon avis, si la question économique est plutôt du côté de l'adoption du dollar américain, on doit se poser de sérieuses questions en ce qui concerne les raisons politiques. Il est clair qu'en adoptant le dollar américain, on perdrait l'un des plus puissants outils de stabilisation économique au Canada qui n'est pas nécessairement uniquement lié aux variations du taux de change, soit la politique monétaire. C'est évident qu'on perdrait de notre indépendance.

Les Européens ont accepté de perdre leur indépendance au niveau monétaire parce qu'ils avaient une volonté politique de continuer dans l'intégration économique, ils voulaient éviter d'avoir des conflits comme ceux qui ont marqué la première partie du XXe siècle. La meilleure façon, c'est d'avoir des institutions communes et une fois qu'on est si fortement intégré sur le plan économique, on a la même monnaie. Au Canada, nous, on n'a pas cette volonté politique d'avoir le dollar américain, même les Canadiens et les institutions canadiennes, dans son (sic) ensemble, veulent généralement demeurer indépendantes de notre puissant voisin américain, puisque dans bien des cas, sur le plan international, la politique économique canadienne, la politique canadienne peut se distinguer de la politique américaine.

Alors, quels sont les événements à surveiller qui pourraient amener des pressions encore plus fortes sur le plan politique sur, pour l'adoption du dollar américain au Canada? Le premier, c'est que fera l'Angleterre avec l'euro? Il semble qu'il va y avoir un référendum bientôt sur la question. Tony Blair semble vouloir de plus en plus laisser tomber la livre sterling.

Deuxième point. Le Mexique a montré un intérêt assez certain depuis quelque temps à l'adoption du dollar américain. Je pose la question suivante: que ferons-nous au Canada si le Mexique décide d'adopter le dollar américain? Laisserons-nous notre principal concurrent vis-à-vis des États-Unis obtenir un avantage comparé, un avantage absolu en matière de coûts de transaction? Est-ce que nous allons le laisser faire? Lorsque le Mexique a voulu négocier un accord de libre-échange avec les États-Unis, au Canada nous avons été forcés d'avoir un accord de libre-échange avec le Mexique et les États-Unis.

Et dernier point: l'intégration nord-sud continuera-t-elle de s'accroître? Ici, je mets un bémol, parce qu'on observe depuis quelque temps que l'intégration forte entre le Canada et les États-Unis a amené une de ces choses qu'on voit fréquemment aux États-Unis lorsque le Canada devient un peu trop fort en matière de commerce, c'est ce relent de protectionnisme aux États-Unis, les Américains deviennent très souvent protectionnistes, et en dépit de notre accord de libre-échange, il n'y a pas grand-chose à faire lorsque les Américains décident d'être protectionnistes, ça prend beaucoup de temps, et puis ce protectionnisme américain est, à mon avis, la meilleure garantie de l'indépendance de la Banque du Canada et, donc, du dollar canadien dans l'avenir. Plus les Américains seront protectionnistes, plus nous aurons besoin d'un dollar canadien flottant. Merci.

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

Merci, Serge. Je trouve que ses commentaires sont assez intéressants, surtout parce que dans les dernières journées, on a vu une baisse assez importante du peso mexicain. Et encore, ça se prolonge ce matin. Alors, on verra qu'est-ce... on va peut-être adresser (sic) ça avec des questions plus tard.

> **La productivité: un enjeu politique et économique prioritaire pour le Québec**
> **Productivity: A Political and Economic Priority for Quebec**

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

C'est maintenant un grand plaisir d'introduire le dernier de nos conférenciers ce matin, Paul-Arthur Huot. Monsieur Huot est président des Manufacturiers et des exportateurs du Québec depuis plus qu'un an, 15 mois. Avant de diriger cette division des Manufacturiers et exportateurs du Québec, il a occupé pendant presque dix ans le poste de directeur général du Club export agroalimentaire du Québec. Il compte donc une vaste expérience de commerce international et des affaires gouvernementales. Monsieur Huot a également mené une longue carrière auprès d'Agriculture Canada. L'Association Marketing de Montréal l'a élu la personnalité marketing 2002 dans la catégorie marketing et exportation. C'est avec un grand plaisir que je vous présente monsieur Huot.

PAUL-ARTHUR HUOT
(PRÉSIDENT, MANUFACTURIERS ET EXPORTATEURS DU QUÉBEC)
(PRESIDENT, QUEBEC MANUFACTURERS & EXPORTERS)

Merci beaucoup, Monsieur Black. Mesdames et messieurs, bonjour. Même si j'interviens le dernier parmi les panélistes, ce n'est pas pour faire le mot de la fin, mais plutôt pour vous livrer un témoignage, un témoignage de gens de terrain, un témoignage d'une association de manufacturiers et d'exportateurs sur ce qui est le plus formidable défi auquel nous faisons face comme manufacturiers, mais également comme province, le Québec. Et évidemment, plusieurs des éléments que vous allez revoir dans la présentation s'appliquent également au Canada, bien sûr.

Ce qu'on aimerait comme manufacturiers exportateurs, c'est que tous les acteurs politiques et également économiques fassent de la croissance de la productivité l'enjeu prioritaire.

Je vais vous rappeler brièvement, et je pense que la table déjà a été mise par mes prédécesseurs, je vais vous rappeler brièvement qu'est-ce qui caractérise l'écart de productivité et, là, je vais aller plus en détail en prenant l'exemple et en comparant le Québec avec ses principaux compétiteurs que sont l'Ontario et, bien sûr, les États-Unis. Et nous allons rester dans le secteur manufacturier.

Si vous regardez à la droite du tableau, pour toute la période entre 1984 et 1997, la croissance de la productivité au Québec pour le secteur manufacturier a été passablement moins rapide que celle observée chez nos deux grands compétiteurs que sont l'Ontario et les États-Unis. 1,1 de croissance annuelle de productivité au Québec, secteur manufacturier; presque trois aux États-Unis, 2,4 en Ontario.

Évidemment, l'effet cumulatif de cette différence de croissance annuelle, bien, ça élargit l'écart, et ça l'a élargi d'une façon importante avec l'Ontario, hein. En 1984, huit pour cent d'écart de productivité entre le Québec et l'Ontario; en 1997, 23 pour cent.

Aujourd'hui, on est à peu près à 25 pour cent. On a vu tout à l'heure dans la présentation de monsieur Sulzenko que le Québec est également dans le peloton de cul au Canada au niveau de la croissance de sa productivité. On est tout près de l'Île-du-Prince-Édouard. Alors, détérioration par rapport à 1984.

Avec les États-Unis... l'écart avec les États-Unis, ce n'est plus un écart, c'est un fossé. On est passé de 17 pour cent, 18 pour cent d'écart à 35 pour cent d'écart en 1997. Ça veut dire qu'avec la même main-d'oeuvre, ici, on répond à, aux deux tiers des commandes qu'une entreprise américaine, avec la même main-d'oeuvre, peut faire. On est capable de répondre à moins de commandes avec le même personnel.

Vous savez, écart, écart, écart, on a entendu de tous les autres panélistes sur tous les aspects de notre économie des écarts, des écarts importants avec les États-Unis. La productivité est un exemple patent d'écart qui devient un fossé. Et on se demande si on n'est pas rentré dans une économie de second ordre. Peut-être pas encore, mais il va falloir qu'on fasse, et de la productivité en particulier, une très grande priorité si on ne veut pas effectivement être considéré comme une économie de second ordre.

Pourquoi est-ce qu'on ne peut pas accepter de tels écarts, un tel écart dans la productivité? Bien, d'abord, parce que... je vais changer de diapositive, d'abord, regardons les aspects positifs. Une meilleure productivité, un gain de productivité, qu'est-ce que ça nous permet? Bien, ça nous permet d'abord et avant tout à répondre à plus de commandes avec les mêmes ressources, et en particulier avec les mêmes ressources de personnel. Ça nous permet aussi de dégager des marges bénéficiaires plus importantes, qui, à leur tour, nous permettent d'investir davantage. Sur quoi? Bien, sur l'embauche de nouveaux employés, en machinerie également, sur la recherche et le développement. Dans des programmes de qualité et, surtout, d'amélioration continue. Également dans l'amélioration des compétences des employés. Par dessus tout, en employant plus de gens, en ayant une activité économique plus importante, bien, on paie plus d'impôts, plus de taxes. Ce qui a un impact direct sur notre capacité de financer et de payer l'ensemble des services publics qui sont offerts à la population, en commençant par la santé et l'éducation.

Notre productivité, les gains de productivité qu'on peut aller chercher ont une incidence directe sur la capacité d'assumer un niveau de vie au moins équivalent à celui d'aujourd'hui.

Il y a également d'autres, des conséquences, des conséquences pratiques du manque de productivité. Regardons l'aspect négatif. Pour en prendre un, et encore une fois, si on regarde à droite du tableau, il s'agit ici de l'évolution de l'âge moyen de notre stock de capital, en fait c'est en machines et équipements, vous savez, tous les meubles, là, toutes les machines que nous avons à l'intérieur de nos usines, pour le secteur manufacturier, alors l'âge moyen de nos équipements de production au Québec est près d'une année plus vieux, plus ancien que le même parc en Ontario. Machines moins modernes, à moins grande capacité, évidemment ça l'a un impact sur notre productivité. Ça l'a un impact également, ou c'est une conséquence de notre manque d'innovation.

Un exemple parmi d'autres. Un impact négatif de notre écart de productivité. Pas beaucoup de marge de manœuvre, pas beaucoup de capacité d'investir dans les nouvelles technologies pour habiller, dans nos usines, des procédés de production plus modernes.

Je ne les ai pas amenés ici avec moi, mais il y a aussi d'autres impacts négatifs. On a observé au cours des dix dernières années que même si au Québec, on pouvait se réjouir d'une augmentation importante de nos exportations, hein, puis en moyenne, c'est de l'ordre de dix à 12 pour cent annuellement, là, juste avant les événements de septembre, c'était 18 pour cent de croissance en l'an 2000, malheureusement l'année qui vient de se terminer, 2001, on a eu une baisse dramatique de cinq pour cent. Et l'écart est important.

Mais par dessus ces fluctuations-là, quand on regarde notre performance sur les marchés étrangers, en particulier américains, notre part de marché au cours des dix dernières années, malgré nos succès, a diminué. Alors, aux États-Unis, on a perdu près d'un demi pour cent de part de marché. C'est énorme en terme de valeur d'exportation manquante. Alors, un autre indicateur qui nous laisse vraiment voir le lien entre une productivité déficiente, un écart de productivité, et notre capacité de «compétitionner» sur les marchés étrangers, en particulier notre principal client, les États-Unis.

Notre niveau de vie, là également, va commencer à en souffrir. Ce seront des difficultés croissantes à pouvoir assumer le coût de tous les services publics que nous nous offrons.

Allons un petit peu plus loin au niveau micro maintenant. La productivité, qu'est-ce qu'il en est au niveau de la petite entreprise manufacturière? Parce qu'il y a des situations différentes entre la grande et la petite entreprise. On a tout récemment, en fait il y a quelques mois, complété un projet pilote, un projet d'étude, auprès de 20 petites entreprises manufacturières. Et on a fait l'évaluation, le diagnostic de la valeur ajoutée, c'est-à-dire le temps que les employés mettent pour ajouter de la valeur au produit, valeur qui va être sentie comme telle par le client. Et le taux moyen de valeur ajoutée dans ces petites entreprises manufacturières était de 41 pour cent. Cinquante-neuf pour cent du temps des employés qui n'est pas mis pour ajouter de la valeur au produit.

Pour vous donner une base de comparaison, des PME performantes, manufacturières performantes, leur indice de valeur ajoutée est de 70 pour cent. Évidemment, il faut s'arrêter de temps en temps pour nettoyer les machines, pour faire l'entretien, pour s'occuper également d'autres tâches qui sont essentielles. Mais 70 pour cent, entreprises performantes. Nos petites PME manufacturières, il y en a 9 000 au Québec des petites PME manufacturières, leur indice moyen: 41 pour cent. Alors, beaucoup de travail à faire. Et on s'est aperçu qu'une fois le diagnostic complété, les

entreprises, les chefs d'entreprises et leurs employés, le diagnostic étant clair, la décision de passer à l'action, et en particulier dans leur cas, c'est d'améliorer la compétence de certains employés clés, la décision de passer à l'action a été immédiate.

Au niveau des grandes entreprises maintenant, puis n'oublions pas que dans nos grandes entreprises qui oeuvrent ici, nous avons des divisions, des filiales d'entreprises américaines, alors elles ont accès au même bassin technologique, ce qu'on se fait dire par nos membres, hein, c'est qu'il existe ici au Québec plusieurs frais à l'investissement, entre autres la taxation, quelqu'un le disait tout à l'heure que ça n'avait pas été beaucoup mentionné, hein, la taxation. Ici, nous avons une taxe sur le capital qui est un frein à l'investissement; en fait, c'est une pénalité au succès. Plus tu as du succès, plus tu investis; plus tu as du capital, plus tu paies de la taxe.

Il y a aussi beaucoup de réglementations inutiles, puis il y en a même des nouvelles qui s'en viennent que le gouvernement contemple, comme, par exemple, monopoliser l'ensemble des travaux d'entretien de la machinerie de production sous la loi de la construction, alors donner ça aux gars de la construction, coûts plus importants, inflexibilité dans le travail, l'accès aux compétences également mis en péril.

Mais il y a plus que ça. Il y a plein de petites réglementations ici au Québec et au Canada qui sont des freins aux investissements et à l'innovation. Nous avons il y a quelques semaines un producteur SLP qui met en marché, en Californie, il est ici à Montréal, mais il ne peut vendre qu'en Californie, il ne peut pas vendre au Canada, des petites voitures électriques. En fait, c'est comme des motocyclettes qui sont habillées avec un châssis. Il ne peut pas les vendre ici parce qu'il y a une réglementation qui dit qu'une motocyclette doit avoir des poignées, doit avoir un guidon, alors que lui, il a mis une roue de conduite. Par exemple. Des petites réglementations dont on ne sait plus le pourquoi.

En conclusion, je pense que mon temps s'achève, alors assez d'études, il faut passer à l'action. Nous pensons qu'au niveau de la PME manufacturière, il faut vraiment inciter nos entreprises et nos manufacturiers à faire leur bilan de productivité, leur valeur ajoutée, c'est un signal clair et ils peuvent prendre des décisions éclairées pour passer à l'action.

Au niveau des grandes entreprises, il va falloir évidemment innover davantage ici au Québec. Comme association, nous lançons dès ce mois-ci un vaste programme que nous avons appelé Tremplin formation productivité, je vous annonce en primeur que nous venons de recevoir un financement de 2,4 millions de dollars pour aller de l'avant avec ce Tremplin, qui va regrouper des groupes de petites entreprises manufacturières pour faire ces fameux bilans de productivité, mais poursuivre après avec la fermeture des écarts de compétences qu'on constate.

Au niveau du gouvernement, bien, là, il y a aussi beaucoup de travail. L'allégement réglementaire entre autres, poursuivre également dans la voie qui mène à une fiscalité plus compétitive. Déjà au Québec, il y a eu un premier pas il y a quelques mois pour diminuer la taxe sur le capital de la moitié, même pour les grandes entreprises, et on espère que ça ira très bientôt vers l'élimination complète.

Alors, je vous remercie.

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

Merci, merci beaucoup, Monsieur Huot. Je suis d'abord très content que vous ayez mentionné le mot taxes, parce que c'était la chose que j'ai écrite ici tantôt, dans les prochaines 20 minutes on va discuter entre nous, les quatre conférenciers, faire des commentaires sur ce qu'on vient d'entendre un des autres, mais j'ai entendu comme vous très peu sur, sur la question de taxes.

> Commentaires et questions des conférenciers

> Comments and questions by the speakers

Dr HANS BLACK
(PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION)
(PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

Michel, you hired me as a Swiss person, to keep time. I want you to know that we are right on time. And now, what we're... the next item is that we're going to spend 20 minutes getting some comments from each other. I don't know, I think it might be... the mikes, can we turn on these mikes? Because rather than getting up and down, I think it's going to be a lot easier to, to do it from where we're sitting, and perhaps I'm going to start with Mr. Huot, because I'm so happy that he brought up the subject of tax, and have you perhaps ask a question to one of the other speakers, or make an additional comment, pour faire un commentaire additionnel sur ce qu'on vient d'entendre à un des autres conférenciers.

PAUL-ARTHUR HUOT
(PRÉSIDENT, MANUFACTURIERS ET EXPORTATEURS DU QUÉBEC)
(PRESIDENT, QUEBEC MANUFACTURERS & EXPORTERS)

Écoutez, je me garderai bien de poser des, de faire des commentaires sur ce que nos éminents spécialistes ont fait. Il y en a un toutefois qui m'a fait soulever une question, et c'est monsieur Coulombe. Mr. Coulombe told us that exporters absolutely need to exchange the U.S. dollars that they earn while exporting. What we're told by our exporters is that, in fact, they do have U.S. accounts, and they really exchange just the bare minimum. They actually function, for a large part of their operations, completely in the U.S. dollars. They are already dollarized. This may also have, in turn, some additional impact on the weakness of our dollar. So maybe he could comment a little on that, or another of the panellists.

SERGE COULOMBE
(PROFESSEUR, DÉPARTEMENT DE SCIENCE ÉCONOMIQUE, UNIVERSITÉ D'OTTAWA)
(PROFESSOR, DEPARTMENT OF ECONOMICS, UNIVERSITY OF OTTAWA)

Oui, Monsieur Huot. Moi, j'ai vu tout dernièrement une étude de la Banque du Canada, et puis, vous savez, la Banque du Canada font (sic) très souvent des excellentes études, et ils ont analysé l'évolution de la dollarisation de facto au Canada, est-ce que c'est vrai que les entreprises canadiennes sont de plus en plus dollarisées? Et eux, ils ont trouvé, à partir des données, là, existantes, que c'était un phénomène vraiment mineur. Écoutez, vous, vous me dites le contraire à partir de données sur le terrain. Mais le fait serait assez mineur et puis, bon... mais vous ouvrez quand même un point pertinent, hein, mais disons que la dollarisation de facto, les entreprises canadiennes, si effectivement ce serait (sic) un phénomène majeur, même si on n'a pas de données qui nous montrent ça, hein, serait effectivement une autre raison qui pourrait pousser rapidement le Canada à adopter pour l'ensemble des personnes le dollar américain.

Moi, j'avais un commentaire à faire sur monsieur, l'exposé de monsieur Thiessen. Vous avez, vous avez vu que dans l'approche de la Banque du Canada concernant le taux de change, l'une des pierres angulaires de l'approche est que le taux de change canadien, donc le taux de change par rapport aux États-Unis, le taux de change bilatéral, suit le cours du prix des matières premières. Lorsque le prix des matières premières baisse, le taux de change baisse.

Moi, je suis fasciné par le fait que l'équation qu'ils utilisent pour obtenir ce résultat, c'est une des équations qui fonctionnent le mieux, même si elle a été découverte il y a une dizaine d'années. Et avec toutes les nouvelles données, elle est toujours aussi bonne qu'auparavant. Ils l'ont même appliquée pour le Mexique, ça marche. Ils l'ont appliquée pour l'Australie. Ça marche mieux que l'équation australienne pour expliquer leur taux de change.

Moi, je suis un peu sceptique. Le prix des matières premières dans cette équation, il est mesuré en dollars américains. Alors, réfléchissons à la question. Lorsque le prix des matières premières mesuré en dollars américains baisse, le dollar canadien baisse. Bon. Alors...

Qu'est-ce qui peut causer une baisse du prix des matières premières mesuré en dollars américains? Moi, je vois au moins deux choses. Premièrement, une baisse du prix relatif des matières premières par rapport au prix des autres biens; et, deuxièmement, une augmentation de la valeur du dollar américain par rapport aux autres monnaies.

Donc, en testant une relation statistique entre le taux de change et le prix des matières premières mesuré en dollars américains, il y a un peu un aspect tautologique dans cette relation. Je serai très bref, O.K. Exemple: il est possible que la dévaluation du dollar canadien depuis 1991 ne soit pas due à une baisse du prix relatif des matières premières, mais bien aux investissements directs massifs qui ont été observés aux États-Unis depuis 1991, qui ont entraîné une appréciation du dollar américain par rapport à l'ensemble des autres monnaies.

Dr HANS BLACK

Well, let's give Mr. Thiessen a chance to respond.

GORDON THIESSEN
(ANCIEN GOUVERNEUR, BANQUE DU CANADA)
(FORMER GOVERNOR, BANQUE OF CANADA)

Well, absolutely, I would like to respond. Let me start out by looking at the issue of dollarization and sort of an informal dollarization that people talk about. Because what really matters when you're talking about a currency is the extent to which the currency is used in your own country or the extent to which it's being replaced by others, as you've seen in some Latin American countries.

And what the Bank of Canada study shows is you don't see a substantial increase in the use of U.S. dollars within Canada, you do however certainly see an increase in the use of U.S. dollars in international trade, and it's the process of

globalization that has gone on, the U.S. dollar is basically the sole international currency these days, and so, if you're engaged in international trade, you are indeed going to maintain balances in U.S. dollars, it is the nature of the game.

And so I don't think that says anything about the likelihood that the Canadian dollar is going to be less and less used or required, or that there is this kind of informal shift out of the Canadian dollar.

The issue of the Canadian dollar following down commodity prices, I mean, Serge is right, this empirical work that the Bank of Canada has done is quite extraordinary, and it really does explain the movements of the Canadian dollar over a long period of time. And one of the main explanatory variables in this recent period is the relative decline in commodity prices, as he mentions, measured in U.S. dollars, relative to other prices.

Now, if you go over earlier periods, you will also see that through the 1970s and 1980s, another important factor was the fact that the Canadian inflation rate was slightly higher than the American inflation rate on average, and through the 1970s and 1980s, that was part of the decline in the Canadian dollar. But in the 1990s, it is commodity prices.

Now, Serge worries about a tautology, but in fact, the Bank of Canada people have done the testing. And one of the things that always struck me, in fact I asked them to test it, was that we always look at the Canadian dollar, Canada/U.S. dollar exchange rate, as if it is completely determined in Canada. But, of course, what it is in fact a relationship between two currencies. So isn't what happens to the U.S. dollar every bit as important? And we did indeed try and test that. And you don't get anything very significant out of it, and you don't change the impact on commodity, of commodity prices when you do so.

Dr HANS BLACK

Right. Mr. Thiessen, it's your turn to ask another panellist...

GORDON THIESSEN

Well, I guess I'd not so much ask, I guess I feel the need to reply to Serge's impassioned advocacy of some relationship in using the U.S. dollar, I'm not sure exactly which one he has in mind.

There is no question that the Canadian and U.S. economies are becoming more closely integrated. There is no doubt, that is happening. The work that says that it's Ontario and Quebec which is closely linked to the U.S. than the rest of Canada is basically being moved by commodity prices, I must say I worry about that. And as Serge knows, some of my former colleagues at the Bank of Canada have tried to replicate his work, and it is kind of sensitive to the period that you use. You can get different results. And some of the correlations, I'm afraid, with small provinces, you're always going to have a good deal more fluctuation and you're never going to get as high correlations as you do with large provinces, like Ontario and Quebec, when you're comparing them to what's going on in the U.S.

And there's also an issue of how do you define primary commodities, and if you define them to include a certain amount of processing, the situation looks different.

My view is that if you look at the Canadian economy as a whole, what you see is that when commodity prices generally decline, the Canadian economy, as a whole, is affected in a significant way. And that's despite the fact that Ontario and Quebec account for two thirds of the Canadian economy. So the whole economy gets hit. And it seems to me that that is very significant. And it gets hit in a way which is different from the way the U.S. economy gets hit when commodity prices move.

And so what you've got is these two economies moving in different directions, and it doesn't affect every sector of the economy the same way, but when you look at the national numbers, the national economy is affected in Canada in a different way than in the U.S., and that seems to me to make a very strong case for having some kind of shock absorber between the two economies. Now, the need for that shock absorber may reduce over time. That is certainly possible. But right now, it is still there.

It is also the case that if Canada pursues different economic policies for whatever reason than the U.S., there is also some requirement for a shock absorber between the two countries. And so I think that that argues to me that there is still the need for this separate exchange rate, and over time, that may change.

But the thing that strikes me, when I look at the European experience, is how important the political arrangements really are. And so, if indeed we find that the economies of Canada and the U.S. are becoming more closely integrated, and we think that therefore the benefits of reducing transaction costs of crossing the border and having to change currencies, that reducing transaction costs become more important, then I think you really want to look very hard at political arrangements. Because what a fluctuating currency does for you, when you're hit by a shock or a different set of economic policies, is it allows a degree flexibility in prices and wages that doesn't come all that easily otherwise.

And if you're not going to have that flexibility, then you really want to have the possibility of either compensating fiscal transfers, or you want the ability of people to move out of the weak areas, into the strong areas. And that seems to me to imply a degree of some, of political integration of some sort. I think the two go very closely together.

Dr HANS BLACK

Thank you. I know you would like to just add a very very brief comment.

SERGE COULOMBE

But it is an important comment, okay, because Mr. Thiessen just referred to some of the colleagues at the Bank of Canada who have tried to analyse the robustness of our analysis. This work was presented a couple of weeks ago at the conference in Ryerson, in Toronto, okay, and I have to share an important point regarding that, okay.

I was stunned at the result that they have presented in public at this scientific conference, and I have asked them how they have constructed the data, okay. I have used the best data possible to... the data that was used in previous studies at the Bank of Canada. But in order to cast doubt about our analysis, they have constructed their own data, okay, using completely ad hoc methodology. I was very surprised that the researchers at the Bank of Canada would use this type of strategy in order to undermine the credibility of the research of someone.

Our analysis has been analysed in the top American revue and they have nothing to say about the choice of our data, okay. We have just taken the best data that were available, which was a Conference Board data. And in the Conference Board data, the way that you quarterize the actual GDP is very sophisticated and it is the best way you can do. In the Bank of Canada data that they have used to analyse the robustness of our analysis, the quarterized data using a simple line, okay, and after that they arrive with different degrees of synchronicity regarding shock.

Primary commodities, Mr. Thiessen, when you, I have checked, when we expand the definition of our primary products to include what is included in the Bank of Canada definition of commodities, the situation does not change significantly, Quebec and Ontario are still not dependent on the export of commodities. Most of the action, 80 per cent of the action of the dependency comes from the western provinces. There is not one single argument regarding flexible exchange rates that applies to all region of such a diverse country as Canada.

Dr HANS BLACK

I think it's only fair now to let Mr. Thiessen make a very very brief comment.

GORDON THIESSEN

Well, I don't know about all the details of the, of the different approaches that Serge mentioned. I think the real point is that you want results to be robust, and you don't want to be in a situation if you try different data, look at it a different way, you don't get the same results.

Dr HANS BLACK

Andrei, we haven't forgotten about you.

ANDREI SULZENKO

(SOUS-MINISTRE ADJOINT PRINCIPAL, SECTEUR POLITIQUE, INDUSTRIE CANADA)
(SENIOR ASSISTANT DEPUTY MINISTER, POLICY, INDUSTRY CANADA)

I'm not going to get into this debate, though. But I'd like to make one observation, and I'd like to ask a question. The observation relates to the taxation issue that monsieur Huot raised. And I'd like to relate it productivity. If you look at Canada's performance over the last 40 years, let's go back a long way, we've been a job creation machine as a country. We have the highest growth in our labour force of the G7 over a sustained period of time. One of the reasons we've had high unemployment for much of that period is because we haven't been able to keep up quite with, over much of the period, with our, with the growth in the labour force.

And so, as a country, we've been relatively investing in labour versus capital. Labour has been relatively cheap compared to capital. And as you saw in my presentation, capital formation is a key driver of productivity improvement.

So that's changing now, as we, as we go. But if you just look at, if you just look at the recent recovery in the two economies, the American recovery has been entirely productivity-driven, and the Canadian recovery has been almost entirely employment-driven. So we're continuing that trend.

Now, I would argue that it's critical for us to increase our capital formation, in relative terms, and, obviously, taxes have a lot to do with that. So I think the tax point, if business is going to lobby governments, it would be really important to put in that perspective, rather than just low taxes are a good thing. It really is critical for capital formation, particularly, you know, the capital tax, we should look at CCA and a number of other issues. And you know, Mr. Thiessen made the point about the low dollar not being very helpful for machinery equipment investment, because we import about 85 per cent of it into this country, and so every time the dollar goes down, the more expensive it gets, and therefore labour becomes a better bet in terms of adding to increase production.

So, anyway, I really believe that the taxation issue, if it's rooted in the productivity argument, I think would have a better chance of succeeding in Ottawa. My question, if I may, is for Mr. Thiessen and it really relates to the anti... or the lazy manufacturer hypothesis. I think we can probably all agree that our business people work really hard, so I don't know if anyone in this room would argue that they're lazy relative to those in the United States. They may not be quite as effective, which is an issue. It's hard to measure. But I guess my question would be: does a low dollar actually keep too many marginal firms in business that shouldn't really be there and not allow that reallocation of resources to other hopefully higher productivity activities? So is it, is it a competitiveness damper that even though, you know, we're trying as hard as we can? I don't know if there's been empirical work done on that.

GORDON THIESSEN

I'm not sure whether there's been empirical work done on it. I mean, it certainly is true that when you're hit with a negative shock and the dollar goes down, what it does is try to essentially compensate for that shock. So you've got some firms who are producing commodities who are not doing well, who are laying off people, and it encourages other firms, who are not hit that way, to expand. And so that's what it does. And, of course, to the extent that the people who are encouraged to expand are manufacturing firms, you would presume of course that the most efficient firms are the ones that are going to be most effective in expanding. But it is certainly true that you are going to keep in business some people who would not stay in business in the manufacturing sector with a lower Canadian dollar.

But of course, if you didn't have it, you would have a much weaker economy than otherwise. And I guess the question is, is that, is that a trade-off that seems to make very much sense? And I don't think it does. But I think there is no question that in some long-run period, the productivity is really indeed what matters, and finding those things that are going to result in the sorts of investments and innovations that we need is very important, and I would certainly agree that taxation has to be one that one looks at very very carefully. It's that whole issue of reward for risk-taking. And if your tax system doesn't treat that correctly, then I think you do have a problem.

Dr HANS BLACK

All right, thank you very much.

> Période de questions et conclusion

> Question period and conclusion

Dr HANS BLACK (PRÉSIDENT, INTERINVEST CORPORATION) (PRESIDENT, INTERINVEST CORPORATION)

We're now going to start the last part of this panel program, and that's question and answer period with everybody here, and your ability to ask questions. I'm going to take some executive privilege here and I'm going to start this by, you know, people like to talk about subjects that they've written about, and as most of you know, our firm has been pretty clear on one particular subject, and I haven't heard it here, so I'm going to start with this question, and I'm going to address it to Mr. Thiessen, and maybe I'll ask other panellists to briefly mention it as well, and that's the subject of education, and it's the subject of endowments.

And I see this, you know, one of the things that we hear about is the so-called brain drain. No one has talked about the brain drain here, and I see this from a whole variety of different human points of view. I sit on the board of a hospital here in Montreal, the Institut de cardiologie, and every board meeting we have, we hear from the executive director of the hospital telling us, Well, you know, we've lost so-and-so and so-and-so, and they're going to North Carolina or they're going to Minnesota or they're going somewhere else. So I mean, we train really good staff, and we lose them.

And I have another perspective of that, as I sit on the board of Johns Hopkins University in the United States, and I look around the U.S., we have an office in the U.S. and we have a lot of clients in the U.S., and the thing that we've written about and talked about a lot is just the relative size of the endowment mass between the two countries. And I'm just going to throw this out and then have, I'm sure you're familiar with these thoughts, but if you look at the total amount of endowment money, and this comes right down of course to the taxation question and the way you deal with charitable giving and the stepped-up value of charitable giving across the two borders, but if you look at the total amount of endowments in the medical university research area, and it's, you know, pretty broad brushstrokes, in Canada, the number is about 15 billion dollars. In the United States, that number now approaches one trillion dollars.

And we've always made the point that if you hire absolutely brilliant money managers, you know, let's say, Canadians are brilliant money managers and you grow those assets here at, you know, compounded 15 per cent a year and the Americans don't have very good money managers, they're all in NASDAQ or something, and they're not growing those assets at all, the answer is it doesn't make a difference because you're just, you know, you can wait a long, long time.

And I think one of the primary reasons why we have the so-called brain drain, I mean, if you think about it, Harvard University has an endowment that is currently at 19 billion dollars. That's larger than all the endowments of all universities, all the medical facilities, institutions in the entire country. That's just one university. There are prep schools in New England, there is a prep school in New Hampshire that has an endowment of 1.2 billion U.S. dollars. I'll remind everybody here that the endowment of McGill University is about 600 million.

So I'd like to... you know, I... we've written about this, and you know, I've warned Michel that I'm going to talk about this, but there's, in my opinion, you know, I'm not going to say game over, but it's, there is such an imbalance between the ability to create, and we talked about creating productivity, and I found, you know, the productivity growth rates certainly are a factor too, but if you have, if you can attract the best thinking, the best universities, the best research laboratories, and do it not just in one location, but do it over 100 locations, I, you know, it's clearly a tax issue. I'd like to get your comments on the issue of, of the brain drain and particularly what I think is one of the major causes for it, it's the relative size of the mass of endowments across the two borders.

GORDON THIESSEN
(ANCIEN GOUVERNEUR, BANQUE DU CANADA)
(FORMER GOVERNOR, BANQUE OF CANADA)

Well, I don't know that I'm at all an expert on that. I mean, all the work on the brain drain says that the actual numbers are not that large and that they're certainly compensated for by the inflow of people.

The thing that I think worries us all is the, the quality of the people who leave, that the best and the brightest are the ones who get bid away, and there is no question that in the university environment, that is a particular issue, and it's particularly true in the teaching, the medical side of the big universities. And the endowment thing has to be an issue. I agree with that.

The difference in Canada is, of course, that we have typically relied on governments and the public sector to finance post-secondary education, and the Americans have not. And in those circumstances, you don't tend to have a lot of money going into universities. And so we've fallen a long way behind.

I guess one of the things that strikes me is that in Canada, we have been less inclined to pay for the best and the brightest and that maybe we should be more inclined to do that, maybe we should be more inclined to differentiate. Maybe, if you've got a medical researcher at your university who's doing absolutely spectacular stuff, you should be prepared to pay that person more. The Americans seem to be able to do it. We seem to have more difficulty in doing it. And I think that doesn't help. But Andreï may be much better able to talk about this than me.

ANDREÏ SULZENKO
(SOUS-MINISTRE ADJOINT PRINCIPAL, SECTEUR POLITIQUE, INDUSTRIE CANADA)
(SENIOR ASSISTANT DEPUTY MINISTER, POLICY, INDUSTRY CANADA)

We have done, we've done a lot of work in both areas. Let me just speak briefly about the, the brain drain issue. Gordon is right, it's fundamentally a quality issue, not a quantity issue. Let's deal with quantity first. The permanent emigration to the U.S. is actually lower now than it was in the 1950s and 1960s. So... but NAFTA rules do not require anybody to emigrate permanently anyway. You can live and work in the United States for ten years at a time, for all intents and purposes be permanently there under a temporary... you know, the, the NAFTA visas of various kinds, so that figure, from 1990 to 2000 went up very very dramatically. And that was the intent. Because people have to work on both sides of the border in an integrated economy.

The quality issue is quite striking. A Ph.D. graduate from a Canadian university is eight times more likely to emigrate to the United States than, let's say, a bachelor's graduate. So there is, at the very high end, there is an issue.

Now, speaking about endowments and what we're doing about that, Gordon is also right. I mean, in this country, it's largely public moneys rather than private moneys that have funded our universities. We need more Bill Gates in this country, we need, you know, very wealthy people in order to come up anywhere near the, the U.S. endowments that have been created over, well, more than a century.

But... so a lot of public money at the federal level has been going back into the university research in the last five years, and it's... we're talking about billions of dollars, we're not talking about hundreds of millions. And I think the one thing that I've observed with universities, with this re-infusion of money in the last five years, is that they are finally learning to specialize. And that's the only salvation, I believe, for Canadian universities. They cannot be universal. And even the large universities in this country, McGill included, are going in that direction, and, in fact, the government has levered them in that direction because you know, if you're going to compete worldwide among the best, you're going to have to choose your niches. That's what Canadian industry has to do. So our universities are going to have to do that as well.

And I'm much more, I'm encouraged by what I've seen, but you're right, I mean, the, it is virtually impossible to compete across the border with the colossus south of us.

Dr HANS BLACK

Well, I mean, I've, you know, I think it all boils down to, and I think the unfortunate thing is that, you know, I think the minister of finance in his country is actually very sensitive to this, and always tells me he is at any rate, but you know, we've just had the greatest stock market boom in the last 50 years, and you know, I wish we could have done something about this, convince people to donate all their Nortel, you know, when it was 125, and not... anyways, that's a whole other subject, and I digress, Michel.

I guess what's really important now is to, to get, to ask the audience, we have just a number of requests which are there is a microphone somewhere, I don't know where... oh, sorry, if you could... thank you, if you could, if you'd like to ask a question, come up to the microphone, please identify yourself, we'd like to know, you know, who you are, and we'd like to then respond to you as best as we can.

BERNARD SAINT-LOUIS

Bernard Saint-Louis, I work for Hydro-Quebec. One of the questions, I don't know if it goes to monsieur Huot or one of the other speakers, is what we've read in the paper in the last couple of months, is that with the population getting older and less young people on the market, is it the opportunity for... to increase our productivity? Because (inaudible) know that we'll have less resources, but I think there may be a situation where we really, we can optimize our structures, increase I think the interest or the opportunities for the young people coming in which have high degrees of education, so really my point of view is I'm not seeing the future that black. I think it's an opportunity that we decrease our structure, rationalize our companies, cut the corporate structure, and finally increase productivity over the next ten years. Maybe there's an equilibrium going in that direction. And that's my question. Thank you.

PAUL-ARTHUR HUOT (PRÉSIDENT, MANUFACTURIERS ET EXPORTATEURS DU QUÉBEC) (PRESIDENT, QUEBEC MANUFACTURERS & EXPORTERS)

Well, that would be very simple if we could just turn it into an opportunity. We have to realize that by 2008, there will be... the demand for jobs will be less than the jobs offered by the market. We are going to be unbalanced, and dramatically. And this is just in a few years from now. We would have to adjust very very quickly. Indeed, it's going to be a very powerful push for rationalization, and also for investing in capital instead of in workers. But still, we do have a lot of efforts to make to improve the capacity of the current workers, their skills also have to be dramatically improved. We are so much oriented internationally, we need to have access to the best available skills that exist on the planet. And for that, we have to be able to attract them here and keep them here. Taxation is again here a major tool that has been used, if we look at the pharmaceuticals for instance, to attract here the pharmaceutical companies to do research and development. Two types of legislation were very helpful.

But at the same time, we have to realize that here in Canada, the difference, the gap between the salary of a simple worker, without too much specialized skills, and the director and the manager and the general manager, well, the gap is not that high compared with the United States. We need to récompenser, hein, we need to help those who come with excellence, those who have the skills, instead of giving them penalties for being good and taxing them too much.

Dr HANS BLACK

Dr. Coffey?

Dr EDWIN COFFEY
(CHERCHEUR ASSOCIÉ À L'INSTITUT ÉCONOMIQUE DE MONTRÉAL)
(ASSOCIATE RESEARCHER WITH THE MONTREAL ECONOMIC INSTITUTE)

Yes, I'm interested in the health industry and the productivity, particularly the productivity in our secondary- and tertiary-care hospitals right here in Montreal. I'm very interested in trying to determine the ideology or the cause of the relatively low productivity. It's interesting that, up the hill, at our McGill hospitals, I understand that the funded capacity, if you think of the funded capacity of the hospitals, I'm told they're running at 110 per cent. When you ask what is their physical capacity, they're running at 60 per cent.

Now, what is the reason for this? Well, it's the funding that is controlled. And who controls the funding? Ninety-two per cent of the hospital funding comes from government. What are we doing to increase our productivity? We're transferring it to the United States, to Buffalo, Plattsburgh, we send our cancer patients down to get their radiation therapy. Many people leave unknown to high-tech centres in the States to get their other health care services done, Mayo Clinic, Boston, New York, Hopkins, et caetera.

And so this gap in productivity in the health industry I think is pretty obvious, but I'd like to hear the panellists comment on why we have such a gap, particularly in the hospital industry. Is it really over-government regulation and control? In other words, is central planning the real problem instead of allowing the market forces to provide for the demand/supply equilibriums?

Dr HANS BLACK

Can monsieur Coulombe... I think you'd be a fabulous person...

SERGE COULOMBE
(PROFESSEUR, DÉPARTEMENT DE SCIENCE ÉCONOMIQUE, UNIVERSITÉ D'OTTAWA)
(PROFESSOR, DEPARTMENT OF ECONOMICS, UNIVERSITY OF OTTAWA)

I was very impressed with what you said, I think that part of the answer, I'm not a specialist in the health system, okay, but I have thought a lot of times about productivity in different sectors, and I think that even though in the U.S., they have a health sector which is a less, which does less redistribution that we have in Canada, okay, it is more, it is much more I don't say efficient, but the performance is ultimately fantastic for a small subgroup of the population, and it's maybe just okay for the rest, okay.

But I think that the system that we have in Canada is unique in the world, that it is a system where the state is the most involved, okay. And I have never seen, when you look at different industries, okay, a system that was really controlled by the state, okay, that was more "performant" than a system that was at least partly controlled by the private sector, okay.

I think the best example to compare is not only the U.S., it's the French system, to the French system, you have much more choice, okay, and you have much more presence in terms of the private sector. And people could pay to have a better service. When you could pay to have a better service, clearly, okay, that will improve productivity. It is by this mechanism that you could improve a system. If you want to get a better service, you pay for it. In Canada, you could not do that, okay.

So, me, I'm not a great fan of the la loi canadienne sur la santé, the Canadian health law, okay. I think it is an impediment of productivity in this sector. But Canadians think it's a good thing, okay. When you raise the issue that do you want a system with two speeds, okay, huh, people say, Oh no, we don't want a system with two speeds, okay. But what you should tell them, that maybe the two speeds will be faster than the speed that we have now.

Dr HANS BLACK

Sir.

YVES-ÉRIC LALIBERTÉ

Yves-Éric Laliberté, je suis entrepreneur. Je suis aussi néophyte dans la question du taux de change. Ce que je comprends par contre, c'est que la productivité a un impact sur le taux de change, sur le dollar canadien, la valeur du dollar canadien, puis que la productivité au Québec diminue continuellement. C'est ce que j'ai compris de ce que les panélistes ont parlé.

Monsieur Thiessen nous dit que la possibilité d'avoir un taux de change ou une dollarisation différente des États-Unis, de ne pas adopter le dollar américain, nous permet d'absorber les chocs, donc avec... entre les économies.

Puis ce que j'ai compris aussi, c'est que la valeur basse du dollar canadien aide la prise de commandes, donc augmente la prise de commandes pour les industries québécoises, canadiennes.

De l'autre côté, on a le gouvernement, puis je ne vais pas parler des autres gouvernements, mais je vais parler du gouvernement du Québec, qui, lui, subventionne à outrance les entreprises, donc les salaires, et nous oblige, dans le fond, en subventionnant les salaires ou... nous incite à embaucher des gens ou à conserver des emplois qui, des fois, ne sont pas très productifs, subventionne aussi les industries qui veulent venir s'implanter au Canada, au Québec donc, à outrance et crée des jobs et des compagnies artificielles qui vivent dès le départ, le jour un, sur un respirateur artificiel, comme on dirait.

Ce que je me pose comme question, c'est est-ce que ce n'est pas de ça qu'on aurait besoin, d'un choc? Est-ce qu'il faut absolument l'absorber, le choc, ou est-ce qu'il ne faudrait pas l'avoir en pleine face tout de suite puis réagir? J'ai comme l'impression qu'on devient paresseux, puis qu'on s'assoit sur nos lauriers. La commande rentre, on est subventionné, on s'arrange pour avoir notre marge de profit de dix pour cent, 15 pour cent, alors qu'on est subventionné à 40 pour cent puis que le taux de change est à 60 cents dans la piastre.

Je poserais la question peut-être à monsieur Thiessen, à savoir qu'est-ce qu'il pense de ça, les entreprises qui vivent sur le respirateur artificiel. Si on les éliminait, peut-être que on se botterait le cul puis on serait plus performant.

GORDON THIESSEN

Well, I think there are lots of things that one needs to look at in the Canadian economy, the Quebec economy, to ensure that there is, there are incentives to innovate, to increase productivity, and I think there's no question that subsidization of various sorts doesn't help at all in those matters.

I guess my main point on the exchange rate and productivity side was that the low Canadian dollar, when it's been the result of a shock that has hit us, leaves us in a negative situation that we've got to cope with. And it doesn't matter whether you've got a floating Canadian dollar, whether you dollarize, whether you fix the exchange rate, you're hit with that shock and you're going to have to respond to it one way or another. And there is no neat way out of that. And so I guess I don't, I don't see exchange rate, different approaches to the exchange rate as a way of dealing with all of that.

I think if we want to have a more productive Canadian economy, we really have to look at incentives. And the more we look at incentives, we find that they don't encourage innovation, don't encourage investment, those are the things we need to look at. I think it's things other than the exchange rate that are the source of the problem. But I don't know. There are others. Andrei is much more of an expert on these matters than me.

Dr HANS BLACK

You would like to add...

ANDREÏ SULZENKO

Les politiques économiques des gouvernements, ça veut dire des gouvernements fédéraux et provinciaux, doivent changer d'une politique de création d'emplois, ça, c'est ce qu'on a fait depuis 40 ans avec les subventions et toutes sortes de choses, à une politique de promotion de la productivité. Et on peut faire ça maintenant parce que, comme j'ai indiqué pendant ma présentation, la croissance de la main-d'œuvre ne continue pas. Alors, ça veut dire que dans quelques, je crois, cinq ans, il n'y aura pas de croissance. Alors, ça veut dire qu'il y aura des, comment dit-on, there will be labour shortages, not labour surpluses. And our whole economy policy for 40 years has been geared towards creating jobs, and we're going to have to be now geared towards improving the quality of the labour force that we have and increasing productivity. So I'm optimistic. My observation, though, is that a political system catches up with the economic system a little slowly, and so that's why we have to keep having conferences like this to try to influence that.

Dr HANS BLACK

Monsieur Huot, voulez-vous ajouter des commentaires à ce qu'on vient...

PAUL-ANDRÉ HUOT

Peut-être, oui, très brièvement. On est un peu obnubilé par les succès de l'économie américaine, mais n'oubliez pas que

ces grands succès aussi, ça amène son lot de problèmes. Par exemple, les marchandises étrangères rentrent aux États-Unis à pleines portes, ce qui crée un déficit commercial qui est devenu difficile à supporter pour les États-Unis, ce qui crée également des problèmes au niveau de secteurs. Il n'est pas surprenant de voir cette montée dramatique du protectionnisme américain dans des domaines comme l'acier, le bois d'œuvre, qui nous touchent en plein. Il y a un paquet d'autres produits ou marchandises.

Il ne faut pas croire que nos amis américains et nos manufacturiers, les manufacturiers américains soient tous heureux de ce grand succès américain non plus. Leurs exportations également en souffrent énormément.

Alors, juste pour mettre un petit bémol, il y a 20 ans, on avait l'économie japonaise qui était le modèle mondial. Bien, aujourd'hui, je ne suis pas sûr qu'on voudrait tous déménager au Japon. Je ne suis pas sûr que comme entrepreneur, on serait tous très heureux de fonctionner dans un système qui est très très très réglementé et un système qui ne laisse pas beaucoup de marge de manœuvre. Alors... ils ne sont pas pauvres pour autant, là. Alors, il faut, il faut tempérer ça, je pense.

Les commentaires de monsieur Sulzenko sont, à mon avis, très à point. Il faut passer graduellement de politiques qui favorisent l'emploi, évidemment on va avoir moins de gens et de travailleurs prêts à venir travailler, ils prennent et de l'âge et il y a peu de remplaçants, et pour passer plutôt à des politiques qui vont favoriser l'innovation et, définitivement (sic), l'investissement en capital, donc la productivité.

Dr HANS BLACK

Merci. Est-ce qu'il y a des autres...?

ÉRIC GRENON

Bonjour, je suis Éric, d'Investissement-Québec. J'aurais une question bien, plusieurs, un petit volet en fait. J'ai trouvé très intéressants les exposés. Par rapport à la perte de souveraineté économique, dans le fond, avec un taux de change flottant, peut-être ça nous a amenés aussi, c'est-à-dire qu'il y a eu un accroissement des investissements directs étrangers au cours des, sur une période depuis 1990, et on voit aussi que, avec un faible dollar, que nos entreprises sont plus facilement achetables. Donc, peut-être dans certains secteurs industriels, notre propriété a diminué, donc on a perdu une certaine forme de souveraineté, alors il y aurait peut-être un problème là.

Et aussi, au niveau du fossé, on propose... le fossé s'est agrandi sur une période de long terme, et, en fait, depuis 1991, vous avez présenté les choses, l'écart. Est-ce que finalement les solutions qui devraient être présentées pour contrer le problème de productivité, pour qu'on s'attaque réellement à ce problème-là, est-ce que ça ne prend pas des mesures plus énergiques? Parce que dans le fond, le temps est un facteur important et si on prend tout notre temps pour s'attaquer tranquillement à ce problème-là, bon, bien, dans dix ans, l'écart, est-ce qu'on va réduire l'écart pendant que les États-Unis vont vraiment continuer à être innovants et augmenter? Puis les États-Unis, c'est un modèle, mais il y a peut-être des petits pays qui ont réussi à bien s'en sortir ou, comme l'Irlande, ou qui ont adopté différentes mesures.

Et la question aussi peut-être de, une cause peut-être... qu'il faut peut-être s'attaquer, je ne sais pas, le marché du travail, la réglementation. Je pense qu'aux États-Unis puis en Angleterre, il y a beaucoup de... le marché du travail est beaucoup plus souple en général et il semble que ça, ça soit plus, ça favorise peut-être la croissance économique, là.

Dr HANS BLACK

Votre question, c'est adressé...

ÉRIC GRENON

Ma question, bien, enfin, savoir est-ce que... aussi d'une certaine façon, c'est quoi la capacité de changement qu'on a? On parle au niveau du politique puis de l'économie. Je me demande si, compte tenu du facteur temps, est-ce que on va, les groupes, soit au niveau politique ou économique, on prend, est-ce qu'on va s'attaquer vraiment à... est-ce qu'on a... notre société est un peu difficile à changer, dans le fond, là, tellement qu'il y a des résistances au changement. En fait, ma question, est-ce qu'il y a des résistances au changement pour trouver des solutions concrètes et effectives qui peuvent, qui peuvent apporter des résultats sur une période de temps intéressante?

Dr HANS BLACK

Votre question, c'est adressé à qui?

ÉRIC GRENON

Ma question pourrait s'adresser à monsieur Huot au niveau des solutions et peut-être au niveau de, je ne sais pas, l'effet de l'investissement indirect étranger, si on peut, s'il y a une corrélation avec les effets sur la productivité puis la perte de propriété, là. Donc...

Dr HANS BLACK

Si vous me permettez, Monsieur Huot, je veux juste faire un petit commentaire, parce que je trouve que c'est une question intéressante, qu'est-ce qui va changer les attitudes, qu'est-ce... et moi, je suis très impressionné, je vous dis, comme entrepreneur, on a quand même nos bureaux ici, nous sommes impliqués dans le secteur venture cap, dans d'autres choses, et je suis très impressionné par les attitudes des jeunes, parce que je trouve que les jeunes sont, ils savent qu'est-ce qui se passe dans le monde, ils regardent dans l'Internet, you know, they're very capable of seeing what's going on and coming to some conclusions. Je vais laisser ça à vous, Monsieur Huot.

PAUL-ARTHUR HUOT

Je vais prendre juste deux aspects de votre question. D'abord, capacité de changement. On a été vraiment impressionné, et je peux vous dire que je suis optimiste, au niveau des décisions individuelles des entrepreneurs, des petites entreprises manufacturières. Dans le projet pilote qu'on a fait, on a démontré que, oui, la volonté de passer à l'action, elle est immédiate quand le portrait est bien dressé, quand le bon diagnostic est dressé. Et ça démontre aussi que, à moins de 12 mois, l'écart de valeur ajoutée peut être refermé considérablement de 41 pour cent, si vous vous rappelez, on peut passer assez facilement, sans trop d'investissements, à 60 pour cent. On se rapproche de nos gazelles, qui ont 70 pour cent de valeur ajoutée. Alors, la capacité de mettre en place des changements assez rapides pour un nombre important de petites entreprises.

Pour ce qui est de la capacité de nos gouvernements de réagir, bien, écoutez, quand on vit dans un système qui est, je vais dire un mot en anglais, union driven, et qui est très (inaudible) aussi dans ses orientations, si on prend en particulier l'image du Québec, je peux vous dire que là, c'est un petit peu plus difficile d'induire du changement. Et on l'a vu à maintes reprises dans les dernières, les grands changements sociaux qui nous ont secoués depuis quelques années, équité salariale, et caetera. Dans le secteur de la santé également, la lenteur de changement au niveau de la productivité vient essentiellement de réticences des syndicats.

Maintenant, dans le cas de notre projet des Tremplin productivité formation, bien, on a eu l'appui formel de trois grandes centrales syndicales ici au Québec et on a eu l'appui formel également de plusieurs autres organismes patronaux derrière ce projet-là. Alors, les mentalités, ça change, et à ce niveau-là, on peut, je pense, regarder l'avenir avec optimisme.

Dr HANS BLACK

Oui, vous avez un commentaire à ajouter?

SERGE COULOMBE

Oui, sur le premier, sur le premier volet de la question très intéressante concernant la relation, est-ce que c'est possible qu'un dollar canadien bas va entraîner plus d'investissements étrangers parce que les entreprises canadiennes sont plus cheap à acheter? Bien, non, les données montrent que non, ce n'est pas comme ça que ça s'est passé du tout. Au cours... depuis 1991, le Canada, par rapport aux États-Unis, a perdu énormément sa part d'investissements directs étrangers. Je n'ai pas les chiffres avec moi, moi, je ne suis pas briefé comme un sous-ministre ou comme un gouverneur de banque centrale, mais le chiffre dont je me souviens, c'est qu'on avait à peu près huit pour cent des investissements directs et maintenant, on est rendu à deux pour cent à peu près.

Alors donc, ce n'est pas vrai que lorsqu'on est cheap, on est acheté par les étrangers. Les étrangers, ils ont recherché aux États-Unis la haute technologie, les entreprises qui étaient extrêmement compétitives, ils ont senti, surtout les Européens, qu'ils avaient acquis un retard technologique par rapport aux États-Unis. Alors, comme ils n'avaient pas le temps de faire la recherche et développement chez eux, bang, ils ont acheté une partie des États-Unis. Je me demande s'ils ont fait une bonne affaire à long terme. De toute façon, c'est leur problème. Mais c'est fait.

Et puis, pour l'Irlande, hein, pour l'Irlande, moi, dans mes études récentes, je pense que le Québec est un candidat pour être un miracle irlandais. Je suis beaucoup moins pessimiste que mon voisin à droite ici, dont les données arrêtent en 1997. Depuis 1997 à aller jusqu'à 2002, le Québec a eu la performance relative, parmi les provinces canadiennes, la

plus spectaculaire. Auparavant, il faut remonter avant 1975 pour avoir une performance relative qui se compare à ça. Alors, les données, vous avez des données d'input/output, là, dans le secteur manufacturier, O.K., ces données-là, les dernières années disponibles sont 1997. Moi, je travaille avec d'autres types de données... j'ai bien l'impression que c'est, ça peut être un décollage. Mais qu'est-ce qui empêcherait le Québec de décoller comme l'Irlande? C'est évidemment la fiscalité sur, plus sur l'impôt personnel, parce qu'on a parlé de capital humain tout à l'heure, et puis sur l'impôt sur le revenu, c'est une taxation sur le capital humain, c'est une taxation sur l'éducation. Or, le Québec demeure, aujourd'hui, là, le pays, le pays, entre guillemets, de l'OCDE qui a le plus fort taux d'imposition sur le revenu personnel.

Dr HANS BLACK

Merci. Si je peux ajouter, je pense qu'il y a un changement, j'ai mentionné tantôt les attitudes des jeunes, mais je pense aussi, regardez, on est ici aujourd'hui grâce à l'Institut économique de Montréal, pour moi, les changements des attitudes, il y a des personnes ici qui s'en occupent d'accélérer ces changements d'attitudes. Andreï, you wanted to add a few comments to that?

ANDREÏ SULZENKO

Just on the, on the investment issue. Serge is absolutely right. When you look at the numbers, the biggest increase in foreign direct investment in the last ten years has been into the United States, within North America, and that's with the rising U.S. dollar, okay. So the relationship is... there is no relationship with, between a declining dollar and cheap assets. In fact, for companies that bought Canadian assets some years ago, the value actually declined because the dollar, as the dollar declined. So...

Dr HANS BLACK

(Inaudible) portfolio flows?

ANDREÏ SULZENKO

No, this is FDI.

Dr HANS BLACK

Okay.

ANDREÏ SULZENKO

And we are now, we have, as of 1996, Canada is a net exporter of capital. First time in our history. And now, in 2001, it's just about even in terms of total capital stock of foreign investment in Canada and total capital stock outside of Canada. So I don't think there is any relationship with the exchange rate that we can discern.

Dr HANS BLACK

Do you want to just add on that?

GORDON THIESSEN

Yes. Can I just add, because I agree with both Serge and Andreï on this point. But even when you look at the logic of it, the analytics of it, imagine a U.S. company looking to buy a Canadian company that's in the export business. Now, what's the value of that Canadian company? It's the discounted present value of that stream of U.S. dollars that the company is going to earn. And so the discounted present value of that stream of U.S. dollars is going to be in U.S. dollars. And then you're going to pay the Canadian dollar equivalent of that to buy it. The Canadian exchange rate isn't going to affect that purchase, or shouldn't.

The other alternative is if you're going to buy a firm that's only operating in Canada, doesn't export at all. And from a U.S. point of view, with the strong U.S. dollar, this can look really very cheap. But, of course, the earnings of that firm are going to be in Canadian dollars, and so you're still going to have these cheap Canadian dollars, if that's what, how you feel about it, that you're going to earn.

The real issue in all of this has nothing to do with the exchange rate, it has to do with the extent to which you think, as a purchasing company, you're going to make more money out of that company than the existing owners. That's what really matters.

To the extent that there was something a little strange going on, it really had to do during that time when the U.S. market was, the stock market was booming, and, of course, what you could do is you could get money really cheap in the U.S. stock market, and that encouraged you to take over whomsoever, just like the Japanese did in the 1980s.

Dr HANS BLACK

There was a question, another question.

JEAN DEMOSCÈNE

Jean Demoscène, du ministère des Finances du Québec. C'est un commentaire sur les écarts de productivité entre le Canada et les États-Unis. Il est vrai que l'écart s'aggrave de plus en plus et la situation est pire quand on compare les États-Unis et le Québec. Mais quand on décompose cet écart, on constate qu'il y a une partie qui vient de la production réelle par heure, mais aussi il y a une partie qui est presque égale qui vient du nombre d'heures travaillées, de la diminution du nombre d'heures travaillées par employé par rapport aux États-Unis. On constate qu'au cours des dix dernières années, au Québec, le nombre d'heures travaillées par employé a baissé alors qu'aux États-Unis, ça s'est maintenu constant. Cet aspect-là, si on regarde les autres pays qui se sont améliorés au cours des dernières années, en Irlande, quand on regarde les Pays-Bas, quand on regarde l'Australie, ce sont des pays qui ont réorganisé les relations de travail.

Donc, si on veut améliorer la productivité et fermer l'écart entre les États-Unis et le Canada, il faut non seulement qu'on puisse améliorer la productivité par heure, mais encore qu'on puisse, que ce soient les gouvernements qui adoptent des politiques qui incitent les gens à travailler plus, mais encore que les syndicats et d'autres... c'est un débat de société qu'il faudrait mener pour amener le Canada et en particulier le Québec, où le nombre d'heures travaillées a baissé beaucoup plus, à travailler un peu plus. Merci.

Dr HANS BLACK

Serge, voulez-vous...

SERGE COULOMBE

Oui. Ça, c'est un commentaire très juste que vous faites, monsieur, lorsqu'on mesure, on obtient un tableau légèrement différent lorsqu'on regarde la productivité par heure par rapport à la productivité par employé. Parce que c'est surprenant de voir, mais on peut penser qu'ils sont fous, les Américains, et c'est à peu près, c'est le pays le plus riche au monde, et puis le nombre d'heures travaillées par employé augmente de façon significative depuis un bon nombre d'années. C'est vraiment le contraire du modèle français. Et puis, à ce moment-là, donc, vous avez soulevé un très bon point: les écarts de productivité, donc, sont moins substantiels lorsqu'on compare la productivité par heure.

Dr HANS BLACK

Alors, merci, merci, tout le monde, pour les questions. J'espère que les réponses étaient satisfaisantes. Je trouve que c'est un sujet d'une importance énorme. It's a fascinating, an important subject. I've given my own sense of this is that it takes a long, long period of time to change things, and as you probably all noted in my comments with respect to endowments and with respect to what I think is a very legitimate brain drain, it will require, I think, probably a generation to begin to address this, unfortunately.

I would like to, it's been fun to be moderator, I'd like to thank the, my four colleagues here, Andreï, Mr. Thiessen, monsieur Huot, Serge Coulombe, who... and I'd like you to join me in thanking them for... (applaudissements). I think it's been a stimulating dialogue, and now I would like to ask Michel Kelly-Gagnon to come up and make some further remarks. Thank you.

MICHEL KELLY-GAGNON
(DIRECTEUR EXÉCUTIF, INSTITUT ÉCONOMIQUE DE MONTRÉAL)
(EXECUTIVE DIRECTOR, MONTREAL ECONOMIC INSTITUTE)

Alors, merci beaucoup, Hans, tu as animé ce panel de main de maître. Je crois comprendre également que tu es d'origine suisse, c'est bien ça, et il y a vraiment une ponctualité, là, qui est, je veux dire, dans ma note, j'avais de commencer à parler à 11 h 21, et je ne sais pas sur vos montres, mais moi, il est 11 h 21, alors c'est, c'est... j'ai rarement vu ça, bravo. Et merci évidemment à nos quatre panélistes pour avoir partagé leur expertise. Merci aussi à l'auditoire pour ses questions très pertinentes et son attention.

Encore une fois, le fait d'arriver quand même à réunir un aussi large groupe pour des questions qui sont quand même assez lourdes, là, je veux dire, ce n'est pas La fureur ou, enfin, je ne sais pas quoi, c'est quand même, moi, je crois, très sympathique.

Dans quelques instants, nous allons passer à la deuxième partie de notre événement, soit le déjeuner-causerie avec monsieur Bob McTeer, président-directeur général de la Federal Reserve Bank de Dallas. J'ai aussi tombé sur un article d'un grand quotidien américain qui mentionnait que pour les possibles à Alan Greenspan, on donnait cinq noms et monsieur McTeer était sur le shortlist. Alors, peut-être, peut-être qu'on va entendre aujourd'hui quelqu'un qui, dans quelques mois ou quelques années, deviendra une des personnes les plus influentes de la planète. Déjà son rôle sur le open market committee, je pense, nous donne un invité de grande marque.

La salle à manger où aura lieu la conférence est tout juste à côté; alors, c'est vraiment la salle adjacente. Vous serez invités à prendre vos places vers midi, donc dès 11 h 55, si vous pouvez converger pour que vers midi, midi cinq, on ait le plus grand nombre de personnes, peut-être vers midi dix, là, que vraiment tout le monde soit complètement assis. On vous a probablement donné, à l'entrée, un billet. Alors, prière de garder ce billet parce qu'en fait, c'est ce billet qui va vous donner accès à la salle pour entendre le discours de monsieur McTeer.

Ceux qui veulent continuer à utiliser le service de traduction, vous avez tout simplement à le conserver avec vous et, ensuite de ça, vous pourrez l'amener, et à la fin du lunch, le remettre.

Pour le moment, vous êtes donc invités en fait à passer au foyer, le foyer, c'est tout simplement, là, ce qui est à l'arrière, et il y a un bar payant qui est à votre disposition jusqu'à midi, si vous voulez vous rafraîchir ou quoi que ce soit, là, il y a donc un bon 25 minutes pour interagir et discuter. Alors, encore une fois, merci à tous et nous nous retrouverons vers midi, midi dix à côté pour le lunch.