

[Text]

Fostering a climate of price stability takes time and patience. Last year the bank and the Government of Canada jointly announced inflation reduction targets. These targets reaffirmed that price stability is the contribution monetary policy can make to the economic and financial welfare of Canada. The targets will also set out a gradual medium-term path for meeting that goal.

Despite the uncertainties that lie ahead at this stage we appear to be on track to achieving the inflation reduction targets. The confidence this provides is not a cure-all for the economy, but it is important. It augurs well for lower interest rates, economic recovery and a slight improvement in the performance of the Canadian economy.

Les taux d'intérêt à court terme ont beaucoup baissé tout au long de 1991 et au début de 1992. La Banque a pris des mesures destinées à favoriser un assouplissement des conditions monétaires, compte tenu de l'atténuation de l'inflation, de la modération de la demande et du ralentissement de la croissance de la masse monétaire et du crédit.

Les taux d'intérêt à long terme ont eux aussi fortement reculé. La conviction de plus en plus forte que la politique monétaire mise en oeuvre au Canada ferait baisser l'inflation y est pour beaucoup. Le cours du dollar canadien a également enregistré un repli marqué durant les derniers mois de 1991 et au début de 1992, contribuant ainsi au relâchement de l'ensemble des conditions monétaires.

In its most recent period, financial markets were subject to increased volatility. This is apparent not only in the exchange market and the money market, but also in the bond market. There appears to be a lessening of the appetite of investors for claims in Canadian dollars, no doubt for reasons both economic and non-economic, financial and non-financial. Accordingly it was particularly important for monetary policy to be a stabilizing element. This meant keeping a close eye on developments in both the exchange and money market to seek to avoid movements that went too far, too fast.

That being said, the fundamental reassurance the Bank of Canada can provide is to make it abundantly clear that monetary policy will remain directed to improving economic performance in Canada, through securing and maintaining by its actions stability and confidence in the underlying value of money.

• 1540

C'est pourquoi je me permets de souligner que nous sommes non seulement sur la bonne voie pour atteindre les cibles de réduction de l'inflation fixées, mais aussi que nous sommes toujours déterminés à les atteindre.

Au cours des quelques semaines qui se sont écoulées depuis la publication de notre rapport, les conditions du marché se sont quelque peu améliorées. Les taux d'intérêt à court terme ont fléchi.

[Translation]

Il faut du temps et de la patience pour instaurer un climat propice à la stabilité des prix. L'année dernière, la banque et le gouvernement canadien ont conjointement annoncé l'établissement de cibles de réduction de l'inflation. Ces cibles confirmaient que la stabilité des prix est la contribution que la politique monétaire peut apporter à la santé économique et financière du Canada. En outre, elles balisaient une trajectoire pour la réalisation graduelle, à moyen terme, de la stabilité des prix.

En dépit des incertitudes que nous réserve l'avenir, il semble que nous soyons actuellement en voie d'atteindre les cibles fixées. Bien sûr, la confiance qui en découle ne résoudra pas tous nos maux, mais elle est importante. Elle laisse présager une baisse des taux d'intérêt, une reprise de l'activité économique et une amélioration durable de la tenue de l'économie canadienne.

Short term interest rates came down a lot through 1991 and into early 1992. The bank took actions to ease monetary conditions in light of the lower inflation, slower expansion of demand and more moderate growth in money and credit.

Long-term rates also declined substantially. Growing confidence that Canadian monetary policy would result in declining inflation played a large part in these developments. The exchange rate for the Canadian dollar also registered a substantial decline in the latter part of 1991 and early 1992, adding to the easing monetary conditions overall.

Durant cette dernière période, l'instabilité s'est accrue sur la scène financière, et cela tant sur le marché des changes et le marché monétaire que sur le marché obligataire. Il semble que les investisseurs se soient montrés moins intéressés par les créances libellées en dollars canadiens. De toute évidence, leur comportement tenait à des facteurs aussi bien économiques et financiers que non économiques et non financiers. Par conséquent, il était important que la politique monétaire joue un rôle stabilisateur. Il fallait, pour cela, surveiller de près l'évolution à la fois du marché des changes et du marché monétaire pour chercher à éviter que ne se produisent des fluctuations trop fortes et trop brusques.

Cela dit, je précise que l'assurance fondamentale que la Banque du Canada peut fournir, c'est d'affirmer sans ambiguïté aucune que la politique monétaire continuera de viser l'amélioration de la santé économique du pays, et ce, grâce à des mesures visant à réaliser la stabilité monétaire et à instaurer et à maintenir la confiance dans la valeur fondamentale de notre monnaie.

Let me therefore underline not only that we are on track to meeting the inflation-reduction targets, but that we remain committed to meeting them.

In the past few weeks, since the report was published, there has been some improvement in market conditions. Short-term interest rates have come down.