

[Texte]

Some credit numbers are better indicators than others of what's going on in spending. I seem to recollect that we think consumer lending has some good information properties on consumer spending in general or consumer demand. I am not sure that we've ever found credit or credit measures to be particularly better than the money measures. I guess we have a feeling that money is a little less slippery. Money is slippery enough, but credit is even more so, in terms of measures of credit. That's my view. They tend to go together, but we found it generally more useful to look at the money side of the balance sheet. But there is a balance sheet with credit on one side and money on another; in any bank that's what you see. You can add them up both ways. I am not going to be hard and fast about what is right and what is wrong here.

Mr. Blenkarn: But the more credit you have on one side, the more money you have on the other side.

Mr. Crow: Yes.

Mr. Blenkarn: So if you want to increase the money supply, you increase the credit.

Mr. Crow: The two tend to go together because the balance sheets balance.

Mr. Dorin: Isn't it normally a run-up in credit that precedes a recession on both corporate and personal sides?

Mr. Crow: Over-borrowing, you mean?

Mr. Dorin: Over-borrowing.

Mr. Crow: If you get credit expanding in double digits, if we have money expanding in double digits as well, for that matter, and we had total dollar spending in the economy money GDP running at 9% a year for three years. . . We had house prices in Canada between 1985 and 1989 go up 50%.

Mr. Redway: In Toronto and Vancouver, but not generally across the country.

Mr. Crow: I am taking house prices for the country as a whole.

Mr. Redway: Please look at the \$85,000 houses in Winnipeg, Regina, etc.

Mr. Crow: If we take southern Ontario, that little bit of the country is accounting for one-third of GDP for the whole country. That is not an insignificant number in terms of total GDP. Southern Ontario is one-third of the economy.

Mr. Peterson (Willowdale): Mr. Crow, I am not sure I really understand. I've read with interest your 18-page report to our committee here and not once have I seen the words "interest rate" or "the level of the dollar". I have not even seen the word "hysteresis" in there.

People don't talk to me about the level of supply of money and credit. They talk to me about interest rates and the level of the dollar. I think you've admitted to us today that your so-called control over the expansion of money and credit, your concept of monetary policy, does have an important impact on both interest rates and the level of the dollar. Is that right?

[Traduction]

Certains chiffres sur le crédit reflètent mieux que d'autres les tendances des dépenses. Si je me souviens bien, nous avons tendance à croire que le crédit à la consommation donne une bonne idée des dépenses de consommation en général, ou de la demande des consommateurs. Je ne pense pas que nous ayons jamais déterminé que les mesures en matière de crédit soient nécessairement préférables aux mesures monétaires. Nous avons l'impression que la monnaie est un peu moins insaisissable, je suppose. Elle l'est déjà bien assez, mais le crédit l'est plus encore en ce qui concerne les mesures qui s'y rapportent. Du moins, c'est mon avis. Les deux vont ensemble, mais nous trouvons généralement plus utile d'étudier le côté monétaire du bilan. Toutefois, dans tout bilan, on trouve le crédit d'un côté et la monnaie de l'autre; c'est ce qui se fait dans n'importe quelle banque. On peut additionner les deux colonnes. Mais je ne vais pas vous faire la leçon sur ce qui est juste ou faux ici.

M. Blenkarn: Mais plus il y a de crédit d'un côté, plus il y a de la monnaie de l'autre.

M. Crow: Oui.

M. Blenkarn: Donc, pour augmenter la masse monétaire, on augmente le crédit.

M. Crow: Les deux vont ensemble parce que le bilan doit s'équilibrer.

M. Dorin: Est-ce que ce n'est pas habituellement une flambée du crédit qui précède la récession, tant chez les entreprises que chez les particuliers?

M. Crow: Des emprunts excessifs, vous voulez dire?

M. Dorin: Effectivement.

M. Crow: Si le crédit grimpe à 10 p. 100 et plus, de pair avec la masse monétaire, et si le total des dépenses nominales dans l'économie, ou si vous voulez, la valeur du PIB, se situe à 9 p. 100 par année pendant trois ans. . . Les prix des maisons ont grimpé de 50 p. 100 au Canada entre 1985 et 1989.

M. Redway: À Toronto et à Vancouver, mais pas partout au pays.

M. Crow: Je veux parler du prix des maisons dans l'ensemble du pays.

M. Redway: Mais il y a des maisons de 85,000\$ à Winnipeg, à Regina, et ainsi de suite.

M. Crow: Prenez le sud de l'Ontario. Ce petit coin de pays fournit à lui seul le tiers du PIB de l'ensemble du Canada. C'est important par rapport au PIB total. Le sud de l'Ontario représente le tiers de l'économie nationale.

M. Peterson (Willowdale): Monsieur Crow, je ne comprends pas tout à fait. J'ai lu avec intérêt le rapport de 18 pages que vous avez soumis au comité et je n'y ai pas vu une seule fois les mots «taux d'intérêt» ou «niveau du dollar». Je n'y ai même pas vu le terme «hystérèse».

Les gens ne me parlent pas de la masse monétaire ou la valeur du crédit. Ils me parlent des taux d'intérêt et du niveau du dollar. Je pense que vous avez admis devant nous aujourd'hui que votre prétendu contrôle sur l'expansion de la masse monétaire et du crédit, votre politique monétaire, a un effet important à la fois sur les taux d'intérêt et sur la valeur du dollar. Est-ce exact?