

[Texte]

use of M1, but M1 abandoned us. In other words, the relationship to spending changed dramatically. The velocity expanded tremendously in a way that made pre-existing relationships invalid. We couldn't rely on it as a way of plotting... There were some other issues, but that was an important consideration.

I would say it was partly a rather rapid shift in technology in the banking industry to the use of computers and daily interest balances, which shifted money from M1 into what we call savings deposits. This is why we now tend to emphasize M2, although you may have some people here who will say they prefer M1. I don't know.

We have put out studies on this, Mr. Chairman, on the indicator and the properties of various M's. We had a conference at the bank on it a while ago. I think the results are around as well. Of course, the committee is very welcome to have them from us directly, or it may be in your library.

We at the bank at the moment do not have monetary aggregate targets. We do look at them for information about the path of spending. Some of them seem to have some kind of leading properties. Others are more contemporaneous. Some seem to be better in terms of inflation than they are in terms of activity. We try to sort this out and combine it with other kinds of information in order to try to decide what we will do from week to week or month to month in terms of operations in money markets.

I'm just wondering if any of my colleagues have anything to add that I've left out. This is a complex—

The Chairman: I think it would be helpful, Mr. Crow, if you'd bring that forward into the realm of interest rates and prices so that it connects with those of us who are simple in these things and need to have it spelled out for us.

Mr. Crow: We look at it as a way of trying to monitor how total dollar spending and money flows in the economy are going.

Mr. Blenkarn: Do you treat the credit card money flows as money flows? Do you ever have any—

Mr. Crow: No, it's just part of consumer creditor, like car loans.

Mr. Dorin: That's debt accumulation.

Mr. Crow: Debt accumulation. It shows up on the balance of banks. Anybody who issues a credit card will have a credit number on the other side.

Mr. Blenkarn: The damned stuff goes around so fast that the question is, how does it relate in the statistics? Debits that occur at the beginning of the month may be paid off well before the end of the month, in which case they never appear in any balance sheet at any time in any monthly balance sheet. In other words, the velocity with which the money moves certainly creates money itself, doesn't it?

[Traduction]

que ce soit ici—affirmant que nous n'avions pas abandonné la M1, que c'était elle qui nous avait abandonné. Autrement dit, sa relation avec les dépenses a été bouleversée. La vitesse de circulation de l'argent a tellement changé que les indicateurs antérieurs sont devenus invalides. On ne pouvait plus s'y fier pour prévoir... Il y avait d'autres facteurs, mais c'était là un élément important.

Je dirais que c'est en partie en raison de la rapidité des progrès techniques réalisés dans le secteur bancaire, avec l'emploi des ordinateurs et le calcul des intérêts sur le solde quotidien, que l'argent est passé de la masse monétaire M1 à ce que nous appelons aujourd'hui les dépôts d'épargne. C'est pourquoi nous essayons désormais de privilégier la masse monétaire M2, même s'il y a ici des gens qui vous diront qu'ils préfèrent M1. Je ne suis pas sûr de ce qu'il faut en penser.

Nous avons fait des études sur la question, monsieur le président, sur les indicateurs et sur les propriétés des différentes masses monétaires. La banque a organisé une conférence sur la question il y a quelques temps. Il me semble que les résultats en sont connus. Bien évidemment, le comité peut toujours nous le demander directement, il se peut aussi qu'il les ait en bibliothèque.

À la Banque du Canada, nous n'avons pas pour le moment d'objectifs globaux en matière monétaire. Nous tenons compte cependant des indicateurs pour nous tenir au courant de l'évolution des dépenses. Certains d'entre eux sont en quelque sorte des indicateurs prospectifs. D'autres donnent plutôt une image de la situation du moment. Certains d'entre eux semblent préférables pour rendre compte de l'inflation, d'autres de l'activité. Nous essayons de les trier et de les combiner à d'autres éléments d'information de façon à essayer de voir ce que nous allons faire d'une semaine à l'autre ou d'un mois à l'autre sur les marchés financiers.

Est-ce que l'un des collègues a quelque chose à ajouter que j'aurais oublié de dire? C'est un sujet complexe...

Le président: Je crois qu'il serait bon, monsieur Crow, que vous exprimiez tout cela en termes de taux d'intérêt et de prix pour vous mettre à la portée de ceux d'entre nous qui n'ont pas la science infuse et qui ont besoin qu'on leur mâche leur travail.

M. Crow: Nous essayons en quelque sorte de contrôler le montant total des dépenses en dollars et la façon dont l'argent circule dans l'économie.

M. Blenkarn: Est-ce vous traitez les flux sur cartes de crédit comme des flux monétaire? Avez-vous jamais eu...

M. Crow: Non, cela fait simplement partie du crédit à la consommation, comme les prêts à l'achat d'automobiles.

M. Dorin: C'est une dette accumulée.

M. Crow: Une dette accumulée. Elle figure dans le bilan des banques. Quiconque délivre une carte de crédit a un poste de crédit de l'autre côté.

M. Blenkarn: Tout cela circule tellement vite qu'on se demande comment en rendre compte dans les statistiques. Les débits qui apparaissent au début du mois peuvent très bien être remboursés bien avant la fin du mois, auquel cas ils n'apparaissent nulle part dans les bilans du mois. Autrement dit, la vitesse de rotation de l'argent entraîne évidemment une création d'argent, n'est-ce pas?