

[Text]

will look at what is called CPI, less food and energy. Then basically, looking at that number, they say if we can get that to zero, or if we can get that to two or to three or to four, or if that one is moving down in a steady way, then we will live with what is happening on the other parts.

By and large it was in fact looking at that number, I believe, that led the Bank of Canada in the last year or so to their concern. It was picking up, and they decided to say let us see if we can reverse that field by a substantially higher unemployment rate. They have not yet managed to deliver that, but they are working very hard on it. I think they will be able to report some success in a lower CPI, less food and energy. They have had, at the same time, both higher energy and food prices that have, in some sense, clouded the picture of what has been happening.

The other thing they have learned to do is seasonally adjust this series so that you do not react to the vagaries that might be in there simply because of the time of year that you are looking at it. That is a good measure.

Another measure that we also look at is what we call the gross domestic product deflator, which tries to tell us what is happening to the prices for everything we produce in Canada—in other words, which abstracts from the imported price. But it also includes prices that governments pay, investment, and on and on, export prices. That is a somewhat broader measure, and in fact its performance has not been as bad as the CPI more recently. In many ways it may be a better indicator of inflation that we control because it is limited to what is happening within our borders.

**Mr. Manley:** I would like to pursue the same point with respect to the nature of inflation and the tools available for us to deal with it.

As I recall Mr. Crow's evidence last year, and indeed what I have been hearing the Minister of Finance say lately, there was very little talk really about CPI or even CPI minus. A lot more concern was expressed about demand for credit, money supply, wage settlement increases, as being the underlying inflationary factors with which the concern arises and for which the monetary policy seems to be the only medicine, either available or which the government is prepared to administer. I would like your comment on that, and also your comment on whether there are some other medicines that should be considered as part of the policy mix to address what the areas of concern seem to be.

**Mr. McCracken:** Let me try to be brief, because I know the chairman is anxious that we do not take away his whole lunch.

Sometimes when we apply policies or apply medicines, to use the metaphor, we might initially prescribe them for one particular problem and then, when that problem disappears, suggest that they are probably good for other ills that you might have as well. You might take aspirin for a headache and then discover that it is not bad to keep taking it because it will help you avoid heart attacks in the longer run.

[Translation]

semble que c'est justement ce que font la Banque du Canada et d'autres intervenants. Ils prennent comme point de départ l'IPC, moins les aliments et l'énergie. A partir de là, ils se disent que si l'on peut ramener ce chiffre à zéro ou à deux, trois ou quatre, ou bien si ce chiffre baisse de façon constante, alors on pourra s'accommoder de ce qui arrivera par ailleurs.

Je pense que c'est justement l'évolution de ce chiffre qui inquiète les économistes de la Banque du Canada depuis un an environ. Il était à la hausse et ils ont donc décidé de tenter de renverser la vapeur en provoquant une hausse marquée du taux de chômage. Ils n'y sont pas encore parvenus, mais ils ne ménagent pas leurs efforts. Je pense qu'ils seront en mesure d'enregistrer un certain succès en faisant baisser l'IPC moins les aliments et l'énergie. Il y a eu en même temps une hausse des prix de l'énergie et des aliments qui est venue brouiller les cartes.

Les économistes ont également appris à désaisonnaliser cette série, de manière à ne pas réagir à des données qui refléteraient seulement les caprices de la saison. C'est donc une bonne mesure.

Nous pouvons également nous tourner vers l'indice de déflation du produit intérieur brut qui indique ce qui arrive aux prix pour tous les produits que nous fabriquons au Canada; autrement dit, en faisant abstraction du prix des produits importés. Mais cette mesure tient compte des achats et investissements des gouvernements et du prix des exportations. C'est un indicateur un peu plus large qui s'est en fait révélé un peu plus juste que l'IPC ces derniers temps. A bien des égards, c'est peut-être un meilleur indicateur de l'inflation sur laquelle nous avons prise, car on y tient compte seulement de ce qui se passe à l'intérieur de nos frontières.

**M. Manley:** Je voudrais poursuivre dans la même veine et discuter de la nature de l'inflation et des outils dont nous disposons pour nous y attaquer.

Si je me rappelle bien le témoignage de M. Crow l'année dernière et d'après ce que j'ai entendu dernièrement de la part du ministre des Finances, on a très peu parlé de l'IPC ou même de la baisse de l'IPC. On se préoccupait beaucoup plus de la demande de crédits, de la masse monétaire, des hausses de salaires négociés, que l'on considérait comme les facteurs inflationnistes sous-jacents qui sont à la source du problème et pour lesquels la politique monétaire semble être le seul remède que l'on connaisse ou, du moins, le seul que le gouvernement soit prêt à administrer. Je voudrais savoir ce que vous en pensez et aussi vous demander si, à votre avis, il y a d'autres remèdes que l'on devrait envisager dans le cadre de la politique dans ce domaine.

**M. McCracken:** Je vais essayer d'être bref, parce que je sais que le président a hâte d'aller déjeuner.

Il arrive parfois, lorsque nous appliquons des politiques ou que nous administrons des remèdes, pour reprendre la métaphore, que l'on prescrive initialement un remède pour un problème précis et ensuite, lorsque ce problème est disparu, qu'on laisse entendre que le même remède est probablement valable pour d'autres maladies. On peut prendre de l'aspirine parce que l'on a mal à la tête et découvrir ensuite qu'il n'est pas mauvais de continuer à en prendre, puisque cela peut aider à éviter les crises cardiaques à plus long terme.