

[Texte]

Mr. Warner: Do you feel that perhaps at this time then there could be more pressure in the medium term to see a higher dollar than the trend is to see a lower dollar with respect to the United States dollar?

Mrs. Maxwell: I think we have included in the simulations here a relatively stable value for the dollar because we have kept a pattern—this is base cases based on existing policies—and we have not introduced any forecast of a sharp change in resource prices.

Mr. Warner: Fine, thank you.

The Chairman: I have a supplementary on that. Bearing in mind that our discount rate is 8.78, I think, this week and the American is 5.75, how do you justify a 3% difference in interest rates?

Mrs. Maxwell: At this point in time?

The Chairman: Yes. Except by Bank of Canada interference in the marketplace to force the interest rates of Canada high.

Mrs. Maxwell: I think it is a wider-than-normal differential in interest rates and it is explained by the amount of uncertainty in the exchange markets, which is a hang-over from the experience we had last winter. But I would say there is also basically more confidence in the dollar than there was last February.

• 1600

The Chairman: If you need three percentage points to get confidence, are those three percentage points real or artificial in terms of interference by the Bank of Canada to keep interest rates high in Canada in order to keep the Canadian dollar at the 72¢ range?

Mrs. Maxwell: If you look back over history, you will see that interest rate differentials have fluctuated from as low as zero to as high as five percentage points. I would interpret three percentage points as reflecting active intervention on the Bank of Canada to stabilize the dollar. I would agree with you on that.

The Chairman: All right, so you agree with me that the interest rates are as a result of some activity to stabilize the dollar rather than the true 3% justification, do you?

Mrs. Maxwell: I would say the Bank of Canada is following a course where it is attempting to achieve growth targets at the same time as it is attempting to stabilize the Canadian dollar. I would not interpret the intervention we see now as being nearly as active as has happened at other times, perhaps.

The Chairman: If interest rates went to a more realistic range, somewhere between 1% and 1.5% which is really the norm—I think you will agree with me—how far would the Canadian dollar fall, in your view?

Mrs. Maxwell: I do not have an answer to that question.

The Chairman: You refuse to answer the question.

[Traduction]

M. Warner: Pensez-vous qu'à moyen terme, la valeur de notre dollar par rapport à celle du dollar américain risque davantage de s'apprécier que de se déprécier?

Mme Maxwell: Dans les scénarios que nous avons établis, nous avons laissé le dollar à un niveau relativement stable parce que nous avons suivi le même modèle—il s'agit des scénarios de base établis selon la politique en vigueur—et nous n'avons pas tenu compte de fluctuations draconiennes des cours des matières premières.

M. Warner: Je vous remercie.

Le président: Permettez-moi de vous poser une question supplémentaire à ce sujet. Sachant que notre taux d'escompte s'élève à 8,78 p. 100 et que le taux d'escompte américain s'élève à 5,75 p. 100, comment justifiez-vous un écart de 3 p. 100 des taux d'intérêt?

Mme Maxwell: En ce moment?

Le président: Oui. Ne peut-on attribuer cette différence qu'à la politique d'intervention de la Banque du Canada, qui pousse à la hausse les taux d'intérêt?

Mme Maxwell: Je crois que cet écart entre les taux d'intérêt est plus important qu'il ne devrait l'être, et cela s'explique par l'incertitude qui règne sur le marché des changes, incertitude qui remonte à ce qui s'est produit l'hiver dernier. On fait actuellement davantage confiance au dollar qu'au mois de février dernier.

Le président: Ces 3 p. 100 nécessaires pour obtenir la confiance sont-ils réels ou artificiels, en ce sens que la Banque du Canada maintient les taux d'intérêt à un niveau élevé afin de maintenir la parité du dollar canadien à 72 c. américains.

Mme Maxwell: L'écart des taux d'intérêt entre nos deux pays a varié de 0 à 5 p. 100. Un écart de 3 p. 100 signifie en un sens que la Banque du Canada intervient activement pour stabiliser le dollar.

Le président: Donc, vous êtes d'accord avec moi pour dire que les taux d'intérêt sont dus à l'intervention de la Banque du Canada visant à stabiliser le dollar plutôt qu'à d'autres facteurs.

Mme Maxwell: La Banque du Canada cherche à stimuler la croissance tout en stabilisant le dollar canadien. L'intervention actuelle de la banque n'est d'ailleurs pas aussi forte en ce moment que par le passé.

Le président: Si l'écart des taux d'intérêt s'établissait à 1 ou 1 et demi p. 100, ce qui est plus normal d'ailleurs, à combien le dollar canadien risquerait-il de tomber, à votre avis?

Mme Maxwell: Il m'est impossible de vous répondre.

Le président: Vous refusez de répondre.