

[Texte]

**Professor Michael Parkin (Department of Economics, University of Western Ontario):** Thank you, Mr. Chairman, and thank you for inviting me to participate in your deliberations on the conduct of monetary policy in Canada and on the governance of the Bank of Canada.

In approaching your task, I believe it's essential to keep three questions firmly in mind, three really distinct questions. The first is, what can monetary policy achieve? The second is, of its possible effects, what should monetary policy seek to achieve? Third, given a well-defined monetary policy goal, what is the most effective institutional arrangement or central banking arrangement for achieving it? More snappily put, what does monetary policy do, what should it do, and how do you get it done? That is the way I would put the three questions that I like to think about when approaching the difficult questions that are before this committee.

• 1545

The first of these questions is technical. It is a narrowly defined economic question. It can be answered only by reference to the appropriate body of research in economics and by the publication of that research. It is essentially a scientific question, even though the science of economics is a somewhat soft science. There is some room for disagreement on the answers to that first set of questions, but not much. We know a great deal about it and I will review some of what I think we know in a few moments.

The second question, what should be done, is essentially a political question, and it can only be answered using our democratic political processes and institutions. If there is a consensus on the answers, then we are in good shape. If there isn't, if there is disagreement, then we have a problem and we have to find a way of resolving it. I will say more about that range of issues in a moment.

The third question, how do you get the central banking institutions to deliver the goods, how do you get them to do what we have decided we want doing, is also a technical question, but it goes beyond economics. It goes into the sciences of organization and behaviour, even softer sciences than economics itself, and about which we know much less than is ideal. Nonetheless, we do know some things about how different types of institutions work and how they deliver different types of monetary policies. I will say something about the existing body of research in that area too.

Let me begin with the first question, what can monetary policy do? In answering that question, it is essential to distinguish between the long run and the short run. In the long run, monetary policy determines the inflation rate. It determines the levels of nominal interest rates, the rate of depreciation of the currency against other currencies. These are its strongest and clearest long-run effects.

[Traduction]

**M. Michael Parkin (pofesseur, Département d'économie, Université de l'ouest de l'Ontario):** Merci, monsieur le président, merci de m'avoir invité à participer à vos délibérations sur la politique monétaire du Canada et sur l'administration de la Banque du Canada.

Dans votre tâche, je crois qu'il vous faudra absolument garder présentes à l'esprit trois questions, trois questions bien distinctes. La première est: quels sont les effets des politiques monétaires? La seconde est: parmi les effets possibles d'une politique monétaire, lesquels sont-ils souhaitables? La troisième: si l'on considère un objectif bien défini en matière de politique monétaire, quel type d'institution ou quel dispositif bancaire central permettra-t-il le mieux d'atteindre cet objectif? Pour aller à l'essentiel, que fait une politique monétaire, que devrait-elle faire, et comment le fait-on? C'est ainsi que je vais formuler les trois questions que je garde en tête lorsque je me penche sur les questions difficiles auxquelles s'intéresse ce comité.

La première de ces questions est d'ordre technique. C'est une question d'économie rigoureusement définie. On ne peut y répondre qu'en se référant aux recherches correspondantes en économie et en publiant ces recherches. C'est essentiellement une question scientifique, même si l'économie n'est pas vraiment une science exacte. On peut, jusqu'à un certain point, ne pas être d'accord quant aux réponses apportées à cette première série de questions. Nous savons beaucoup de choses à ce sujet et, dans quelques instants, je vais passer en revue certaines des choses que nous croyons savoir.

La deuxième question, ce que l'on devrait faire, est essentiellement une question politique, et on ne peut y répondre qu'en ayant recours à nos institutions et à nos processus politiques démocratiques. Si nous sommes d'accord pour les réponses, alors les choses se présentent bien. Si nous ne sommes pas d'accord, alors nous avons un problème et nous devons trouver une façon de le résoudre. Je parlerai plus longuement de ces questions dans un moment.

La troisième question, comment faire pour que les institutions bancaires centrales fassent leur travail, comment peut-on leur faire faire ce que nous avons décidé qu'elles devaient faire, c'est aussi une question technique, mais qui dépasse l'économique. Avec cette question, on entre dans le domaine des sciences de l'organisation et du comportement, des sciences encore moins exactes que l'économie, nous savons bien moins de choses qu'il ne le faudrait. Néanmoins, nous savons certaines choses sur la façon dont fonctionnent les différents types d'institutions et sur leurs façons d'appliquer différents genres de politiques monétaires. Je parlerai donc aussi des recherches existant dans ce domaine.

Je commence donc par la première question: que peut faire une politique monétaire? Lorsque l'on répond à cette question, il est essentiel de faire la distinction entre le long terme et le court terme. À long terme, une politique monétaire détermine le taux d'inflation. Elle détermine les niveaux des taux d'intérêt nominaux, le taux de dépréciation monétaire par rapport aux autres devises. Ce sont les effets les plus marqués, les plus manifestes à long terme.