

[Texte]

• 2110

I guess the point I would make is that you can't really pursue another goal directly. You can take it into account in terms of a framework of policy. You have to have a framework here of underlying goals and intermediate positions. Perhaps time is important. I would also go on to say—as I'm sure you recognize—that to the extent that we pursue a goal that gives people confidence and money, given this is a monetary economy, that can only be ultimately for the good.

Mr. Dorin: In other words you believe that if the goal is understood more generally and broadly within the economy at all levels, that is probably one of the more positive things that could be accomplished.

Mr. Crow: I do think so, yes.

Mr. Dorin: I want to move on to my second question, if I can. Let me ask you one point blank question. Are you aware of any evidence of a current nature—I don't want to go back to Keynes in 1932—that printing more money can essentially create employment. I'm talking about either theoretical or empirical? Any papers? You talk about of all these papers and studies that get presented at bank conferences and IMF conferences and everywhere else. Are there any out there that, by and large, say that monetary expansion can really create employment? If there was somebody like that, I'd like to have them come before a committee and present their paper.

Mr. Crow: No, not really. There is a branch of economics called hysteresis. I will just leave you with the term and you may hear about it.

Mr. Dorin: Yes, I have heard of that term.

Mr. Crow: The adjective is not hysterical; it's hysteretic. This comes from engineering. It's about how things tend to persist wherever they are for no very good reason except that there is kind of a persistence effect.

Mr. Dorin: I don't want to pursue that now.

Mr. Crow: All I will say is that there is a branch of investigation at the moment that sees that as something that may have something to commend itself. The bank has done some work on this. We have run some equations for Canada that would indicate that it does not exist. Other people may tell you it does. In general, I would say, apart from this question about hysteresis—which doesn't have a very strong pedigree, but some people think there is something there—there is no evidence whatsoever. I'm not even sure that's evidence. It leaves it very unclear how you should run monetary policy. I guess some people would say that it means you need more consensus around the country. This is always a good thing, but I am not sure still what it means for monetary policy somehow. It is not that you print money and create jobs.

Mr. Dorin: I just want to ask you—

[Traduction]

Il me semble qu'on ne peut pas vraiment viser un autre objectif directement. On peut en tenir compte dans l'élaboration du cadre général de la politique. Il faut un cadre général d'objectifs sous-jacents et de positions intermédiaires. C'est peut-être le temps qui importe. Je dirais aussi, et je suis sûr que vous en conviendrez, que dans la mesure où l'objectif que nous poursuivons incite à la confiance et met de l'argent entre les mains du public, puisque nous sommes dans une économie monétaire, cela ne peut être en définitive que bénéfique.

M. Dorin: Autrement dit, vous croyez que si l'objectif est compris de tout le monde, à tous les niveaux de l'économie, c'est probablement une des réalisations les plus positives qui soit.

M. Crow: Je le pense, oui.

M. Dorin: J'aimerais passer à ma deuxième question, si vous me le permettez. Je vous la pose à brûle-pourpoint. Savez-vous s'il existe des études récentes—je ne veux pas remonter à Keynes, en 1932—montrant que l'impression de billets de banque peut en fait créer de l'emploi. Y a-t-il des données théoriques ou empiriques à ce sujet? Des études? Vous parlez de toutes sortes de documents et d'études présentés à des conférences d'institutions bancaires, aux conférences du FMI et ailleurs. Est-ce que ces documents contiennent des données prouvant que l'expansion monétaire peut vraiment créer de l'emploi? S'il y a un auteur qui a déjà dit cela, j'aimerais bien qu'il vienne exposer sa théorie au comité.

M. Crow: Non, pas vraiment. Il y a une branche de l'économie qu'on appelle l'hystérèse. Je vous laisse réfléchir à ce terme dont vous allez peut-être réentendre parler.

M. Dorin: Oui, j'ai déjà entendu le mot.

M. Crow: L'adjectif qui en découle n'est pas «hystérique» mais hystérétique. C'est un terme de génie qui désigne la façon dont les choses tendent à rester là où elles sont sans raison précise, par la seule force de l'inertie.

M. Dorin: Je ne veux pas me lancer dans une discussion à ce sujet pour le moment.

M. Crow: Tout ce que je vais vous dire, c'est que certains économistes y voient un sujet d'étude assez intéressant. La banque a déjà fait des travaux en ce sens. Nous avons établi pour le Canada des équations qui permettent de croire que cette relation n'existe pas. Mais d'autres vous diront peut-être que oui. En général, et d'après moi, à part cette question de l'hystérèse, qui n'est pas une discipline très bien établie, mais qui semble séduisante pour certains, il n'y a absolument aucune preuve à ce sujet et je ne suis même pas sûr que l'hystérèse soit probante. Il n'est donc absolument pas facile de savoir comment la politique monétaire devrait être appliquée. Je suppose que certains pourraient dire que cela signifie qu'il faut en arriver à un meilleur consensus dans l'ensemble du pays. C'est toujours une bonne chose, mais je ne sais pas encore très bien ce que cela signifie pour la politique monétaire. On ne crée pas de l'emploi en imprimant des billets de banque.

M. Dorin: Je voudrais seulement vous demander...