

[Text]

matter because of the experience we have had in the last 10 or 12 years. People have seen government deficits rise rapidly and the money supply increase rapidly. They have come to fear inflation and they have tried to act to protect themselves. So you do not really have to get to the point where there is actually crowding out, if you like, or too much activity before you begin to have an inflationary effect. You have to somehow or other maintain the confidence of the public, not scare them into believing that what they have to do is to get their prices and costs up and pay more for money in order to protect themselves against a future bout of inflation. So expectations are very important.

The actual trend of the government deficit is very important. There you have to try to judge what is going to happen to the private demand for credit, which will rise as the economy improves.

• 2040

Since that is a very hard thing to do, to make economic forecasts—the record of economic forecasting has not been very good—it is very important that the policies be flexible enough to adjust when the time comes.

M. Duclos: Monsieur le président, monsieur le gouverneur, vous nous dites donc que le crédit à la consommation a même baissé, et qu'en ce qui a trait aux prêts hypothécaires, il y a une très légère remontée. Est-ce que ce n'est pas le rôle du gouvernement de prendre la relève de façon, justement, à assurer la reprise économique? Est-ce que ce n'est pas même la responsabilité du gouvernement, dans un tel contexte, de financer la reprise par le biais de déficits budgétaires?

Mr. Bouey: I am not arguing the contrary; I am just saying we had better be careful about how we do it.

M. Duclos: D'accord. Monsieur le gouverneur, vous consacrez, dans votre rapport, un chapitre très intéressant aux problèmes financiers internationaux. J'aimerais que vous nous rassuriez quant à l'avenir du système financier international. Le tableau que vous avez ici indique que les pays en voie de développement qui sont non-membres de l'OPEP ont une dette totale d'environ 650 milliards de dollars, dont 400 milliards envers le système bancaire international, envers les banques; de ces 400 milliards-là, 150 milliards sont des dettes à court terme. Il y a quelques jours, je prenais connaissance d'un discours que le président de la Banque de Montréal, M. Mulholland, prononçait à Halifax, je crois, dans lequel il posait le problème. Je me demande si vous êtes d'accord lorsqu'il affirme que finalement, nous n'avons pas le choix, que les banques ne peuvent plus se retirer, puisque si elles ne consentent plus de crédit à ces pays-là, les flux internationaux seront réduits, avec les conséquences sur le commerce international que l'on peut présumer; évidemment, tout cela résulterait en une récession peut-être encore plus sérieuse que celle que l'on connaît actuellement.

[Translation]

ment importantes dans ce domaine à cause de l'expérience que nous avons accumulée depuis les 10 ou 12 dernières années. Les gens ont vu les déficits des gouvernements augmenter rapidement, tout comme la masse monétaire. Les gens en sont venus à craindre l'inflation et ont essayé d'agir afin de se protéger. Donc, point n'est besoin d'en arriver à une situation où il y a véritablement «évincement», si vous voulez, c'est-à-dire trop d'activité avant qu'on ne sente une poussée inflationniste. D'une façon ou d'une autre, il vous faut maintenir la confiance du public, ne pas lui faire peur à tel point qu'il croira que l'important c'est d'augmenter les prix et les coûts afférents et payer plus pour l'argent afin de se protéger contre une inflation encore à venir. Donc, cette question des attentes est très importante.

La tendance actuelle au déficit du gouvernement est très importante. À ce chapitre, il vous faut essayer de juger quelle sera la situation en matière de crédit à la consommation et la demande en ce domaine, qui augmentera au fur et à mesure que s'améliorera la conjoncture économique.

Puisque c'est très difficile à faire, c'est-à-dire des prévisions économiques, il faut dire que les résultats dans le domaine ne sont pas ce qu'on appellerait fameux, il est très important que les politiques aient une souplesse suffisante pour permettre certains ajustements quand le besoin s'en fait sentir.

Mr. Duclos: Mr. Chairman, Governor, you are therefore saying that even consumer credit diminished and that there is a very slight increase in demand for mortgage loans. Is it not the government's role to take up the slack with a view to ensuring economic recovery? Is it not the responsibility of government, in such a context, to finance recovery through budgetary deficits?

M. Bouey: Je ne prétends pas le contraire, je dis tout simplement qu'il nous faut prendre toute sorte de précautions quant aux méthodes employées.

Mr. Duclos: Fine. Governor, in your report you have a very interesting chapter on international financial problems. I would like you to reassure us concerning the future of the international financial system. The chart you have here indicates that the developing countries that are not members of OPEC have a total debt of approximately \$650 billion, \$400 billion of which are due to the international banking system, to the banks; of those \$400 billion, \$150 billion are short-term debts. A few days ago, I was apprised of a speech given by the President of the Bank of Montreal, Mr. Mulholland, a speech he gave in Halifax, I think, and in which he described the problem. I wonder if you are in agreement when he states that, finally, we have no other choice, that the banks cannot withdraw because if they do not give any more lines of credit to those countries, the international flows will be reduced with all the consequences we can imagine for international trade; of course, all this would result in a recession which might be perhaps even more serious than the one we have now.