

[Text]

But if you go to an econometric model, or to the real economy, and raise interest rates by 100 basis points, not only are you going to lose because you have to finance more at higher cost, but you may also dampen economic growth. You may also cause some prices to be higher, rather than lower. You may cause a movement on the exchange rate, which can help you.

A whole series of changes would have to occur. The department may want to—and certainly could, with their sophisticated models—tell you what the total effects on the borrowing requirements would be if you raised interest rates by 100 basis points, or if you carried on another set of policies—exchange rate, increased borrowing, or whatever the case may be.

Mr. Soetens: Another point you made comment on was the inflation rate, and I think you suggest that 4.7%—in fact, even a little lower than that—was certainly an attainable number by the end of the year. That seems to be one of the reasons used by the governor of the bank for its current interest rate policy—to bring that inflation rate down. Are you saying, then, that the policy of the governor is going to work?

Mr. McCracken: I think if we came down to the 4% to 4.5% range we are looking at, that would essentially repeat the number we had in 1989, which was in the 4%, 4.5% range if you excluded the direct effects of the federal government budgets—the increase in the manufacturers sales tax on the gasoline, and liquor, and then cigarette taxes, and it would also replicate the roughly 4% we have had every year since 1984.

It is interesting that over that period of time we have had restrictive monetary policy—not as restrictive as it is today, but it has nevertheless been restrictive by historical standards, and we have not made much progress off 4%. So what gives me the view that the 4% range is not a bad one in 1990 and 1991, aside from the special effects of the goods and services tax, is that it is not so much that the Bank of Canada is successful, but rather that our economy continues to generate an inflation rate of about 4% in spite of the Bank of Canada and in spite of the many other influences working on the economy.

• 1130

From that picture, I take some sense of both a positive view, in that we have that stability in the price level, and some pessimism, in that we may be trying to achieve a lower rate of inflation through monetary policy at very high costs and are not being very successful at doing so.

Mr. Soetens: With regard to that inflationary forecast, accepting that we achieved a rate of 4%, plus a bit perhaps, the Governor of the Bank of Canada is rightfully saying inflation is one of the things he is battling with high interest rates. I would now like to have you look at your crystal ball and, assuming the governor will achieve what he wants to achieve—i.e., a lower inflation rate—how many basis points will that save us?

[Translation]

En pratique, et selon le modèle économétrique, toute augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt signifiera une augmentation des coûts de financement, et un ralentissement de l'économie. Cela risque également d'entraîner une augmentation des prix ou une fluctuation des taux de change pouvant comporter des avantages.

Toutes sortes de changements peuvent survenir. Le ministère peut vous dire, et il est certainement en mesure de le faire grâce à ses modèles perfectionnés—quelles seraient les conséquences d'une augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt ou de changements des politiques touchant les taux de change et les emprunts, par exemple.

M. Soetens: Vous avez également affirmé qu'il était tout à fait possible que le taux d'inflation ne soit que de 4,7 p. 100 ou même un peu moins d'ici la fin de l'année. Il semblerait que le gouverneur de la Banque du Canada vise, par sa politique des taux d'intérêt, à faire baisser le taux d'inflation. Faut-il comprendre que cette politique réussira?

M. McCracken: Si le taux d'inflation se situait entre 4 p. 100 et 4,5 p. 100, il reviendrait au niveau de 1989, abstraction faite des conséquences directes des budgets fédéraux prévoyant une augmentation de la taxe sur les ventes des fabricants sur l'essence, les boissons alcooliques et les cigarettes, et au niveau de 4 p. 100 que nous connaissons depuis 1984.

Or, la politique monétaire au cours de ces années a été restrictive, même si elle ne l'était pas autant qu'aujourd'hui, sans que le taux d'inflation baisse en deçà de 4 p. 100. par conséquent, ceci me donne l'impression que le taux de 4 p. 100 n'est pas mauvais pour 1990 et 1991, à part l'incidence de la taxe sur les produits et services, ce n'est pas tant la réussite de la Banque du Canada, mais plutôt le fait que notre économie continue de générer un taux d'inflation d'environ 4 p. 100, en dépit des efforts de la Banque du Canada et de nombreux autres facteurs.

Dans cette perspective, je suis à la fois optimiste, compte tenu de la stabilité du niveau des prix, et pessimiste aussi, car nous essayons de réduire le taux de l'inflation au moyen d'une politique monétaire qui nous coûte très cher, mais qui ne nous est pas très utile pour diminuer l'inflation.

M. Soetens: Quant à ces prévisions inflationnistes, en supposant que nous parvenions à un taux d'inflation de 4 p. 100 et quelque, le gouverneur de la Banque du Canada dit à juste titre que l'inflation est l'une des choses contre lesquelles il se bat au moyen de taux d'intérêt élevés. J'aimerais que vous regardiez dans votre boule de cristal, et que vous nous disiez, en supposant que le gouverneur parvienne à son but—une réduction de l'inflation—combien de points de base cela nous ferait gagner?