

[Text]

Mr. Crow: Basically sales taxes, tobacco taxes, GST, provincial sales taxes, excise taxes, gasoline taxes. Are liquor taxes in there? Not property taxes; it's a kind of a debatable point. It's on the margin. But there is a quite a long article that defines these things. I can read out the whole list.

Mr. Gray: It's all right. I think you have answered my point. It does cover tobacco taxes, GST, and so on.

Mr. Crow: Oh, yes.

Mr. Gray: If these taxes make up such a high proportion of the change in this index, to what extent will your monetary policy efforts have the impact you want, since obviously tax changes are not subject to the pressures of changes in interest rates and changes in monetary variables?

Mr. Crow: That is an issue. It's an issue we have faced up to and discussed in various places. Various kinds of costs and prices respond in various ways to monetary policy with different lags, and there is a long discussion in the piece I mentioned that was put out in the summer of last year—*Targets Reducing Inflation: Further Operational and Measurement Considerations*—and the way we would take indirect tax changes into account in working through monetary policy in the context of inflation reduction targets. . . What has happened in this period is that the bad luck on the tax side, if you wish, has been offset by good luck on the food and energy side, so it's not always going in one direction. You ask how we can affect energy prices, for that matter, through monetary policy and the answer is: not very easily. Monetary policy has to respond to the general pressure of demand and of what's happening overall in these price changes and we deal with the issue of price shocks.

• 1555

This was, of course, an unusual period, with the introduction of the GST and the tobacco taxes coming right afterwards. But the point we made in the annual report was that what was important was that if these taxes were paid they would not be paid through a process that led to spiralling inflation; in other words, with prices rising faster, wages rising faster, and prices rising further, as a result, and wages responding further, etc. We pointed out that there was no way the Bank of Canada was going to finance such a destructive process.

Our main concern in these areas is with what I would call the second-round effects. We have to ensure that such impacts—one might even call them shocks—don't lead to an inflationary process. We'd have to bear that in mind as we look at the parameters of the inflation reduction targets. But all that's been spelled out in some considerable detail in the paper I mentioned. Mr. Freidman said it was issued in September—

[Translation]

M. Crow: Essentiellement, il s'agit de la taxe de vente, de la taxe sur le tabac, de la TPS, de la taxe de vente provinciale, de la taxe d'accise et de la taxe sur l'essence. A-t-on inclus la taxe sur l'alcool? Il n'y a pas de taxe foncière; c'est controversé. C'est marginal. Il y a un long article où ces choses sont définies; voulez-vous que je vous lise la liste?

M. Gray: J'ai compris. Je pense que vous avez répondu à ma question. Vous incluez la taxe sur le tabac, la TPS, etc.

M. Crow: Oui.

M. Gray: S'il est vrai que ces taxes sont responsables dans une si grande mesure des changements dans cet indice, jusqu'à quel point vos efforts en matière de politique monétaire peuvent-ils donner les résultats escomptés, puisque, manifestement, les changements fiscaux ne sont pas influencés par les pressions qui s'exercent sur les taux d'intérêt et par les changements dans les variables monétaires?

M. Crow: C'est un problème, un problème que nous avons reconnu et dont nous avons discuté à diverses reprises. Les différents coûts et prix réagissent de façon différente à la politique monétaire, le temps de réaction est différent; il y a un long examen de la question dans un document que j'ai mentionné, publié l'été dernier—*Les cibles de réduction de l'inflation: Autres considérations d'ordre pratique et questions de mesure*—où nous abordons la façon de tenir compte des changements concernant les taxes indirectes dans la politique monétaire lorsque nous fixons les objectifs de réduction de l'inflation. . . Or, pendant cette période, on peut dire que notre mauvaise fortune du côté fiscal a été compensée par notre bonne fortune du côté aliments et énergie; donc, nous n'allons pas toujours à sens unique. Vous demandez comment nous pouvons influencer les prix de l'énergie par notre politique monétaire. Je vous répondrai que ce n'est pas très facile. La politique monétaire doit réagir aux pressions générales de la demande, des changements de prix, et nous devons tenir compte des soubresauts dans les prix.

Évidemment, nous avons connu une période peu commune, vu l'introduction de la TPS et, tout de suite après, de la taxe sur le tabac. Toutefois, nous faisons valoir dans le rapport annuel que l'important, c'est que si on doit payer ces taxes, elles ne doivent pas entraîner une spirale inflationniste; en d'autres termes, il ne faut pas que les prix augmentent plus vite, que les salaires augmentent plus vite et ensuite que les prix augmentent plus vite encore, et par conséquent les demandes salariales aussi, etc. Nous avons bien dit qu'il n'était pas question que la Banque du Canada finance un processus aussi destructif.

Ce qui nous préoccupe surtout dans ces domaines, c'est ce que j'appellerais les effets secondaires. Nous devons nous assurer que de telles ramifications—on pourrait même les appeler des hauts et des bas—n'entraînent pas une poussée inflationniste. Il ne faut pas l'oublier lorsque nous examinons les paramètres des objectifs de réduction de l'inflation. Quoi qu'il en soit, vous trouverez tout cela expliqué d'une façon très détaillée dans le document dont j'ai parlé. M. Freidman me dit que c'était en septembre. . .