

[Texte]

Mr. Crow: The liquidity wasn't there for stock market brokers in particular—

Mr. Blenkarn: They were the guys who were out on the limb. They couldn't cover and you made it possible for them to cover their obligations.

Mr. Crow: I want to be very clear on this, Mr. Blenkarn. We were not lending to stock market brokers. We were not lending to them.

Mr. Blenkarn: Not directly, no.

Mr. Crow: I will be absolutely clear on this point.

Mr. Blenkarn: I know that—not directly, just indirectly.

Mr. Crow: We were supplying liquidity to the market and we were telling everybody there was liquidity there. The intent was that no one would be refused credit on the excuse that there was no liquidity in the system. We wanted to make sure that excuse was not used. A lot of people were running scared at that point. It was not so much to allow the market to recover. We didn't necessarily want. . . I think it is beyond our scope to suggest that the market has gone down 25 or whatever and has to go up 25. We don't have the power to do that, but we wanted to avoid any compounding of a sense of panic. It was not to save the skin of any particular group of individuals; it was to make sure that there wasn't an unraveling of claims within the credit system, which would have systemic effects.

• 2200

Mr. Blenkarn: You look after the boys who played the market, but you don't look after the small business people.

Mr. Crow: No, I think liquidity was there for everybody, but I would make a distinction here. We were concerned about a major systemic impact on the system, on the market—not the stock market, but the financial markets in general. We wanted to avoid any kind of spiraling downturn, any credit contraction on the part of people being unable to settle—and we are not talking of solvency here; we are talking of liquidity.

There seemed to be a great risk of—

Mr. Blenkarn: Wait a minute. What is the difference between solvency and liquidity, if you are a Wood Gundy and you have all sorts of money out, you have all sorts of obligations in connection with stocks, and the stocks have gone down in value? What you did was make it possible for them to cover their position by lending them sufficient money so that the stock values would recover everything.

Mr. Crow: We didn't lend Wood Gundy any money, Mr. Blenkarn.

Mr. Blenkarn: I know that, but you made it possible for their bankers to put up the money.

Mr. Crow: We provided liquidity to the market—

[Traduction]

M. Crow: Les disponibilités monétaires n'étaient pas exclusivement réservées à ces courtiers. . .

M. Blenkarn: Et pourtant, ce sont eux qui étaient mal pris et qui ne pouvaient garantir leurs obligations. Et c'est l'augmentation des liquidités qui leur a permis de s'en sortir.

M. Crow: Soyons bien clairs, monsieur Blenkarn. Nous n'avons pas prêté d'argent aux courtiers en valeurs mobilières.

M. Blenkarn: Pas directement.

M. Crow: Je veux que nous nous entendions bien sur ce point.

M. Blenkarn: Je le sais. . . pas directement, mais indirectement.

M. Crow: Nous fournissions des disponibilités monétaires au marché et tout le monde était au courant. Ce que nous voulions, c'est que personne ne refuse de crédit en invoquant le manque de liquidités dans le système. Nous voulions être certains que personne n'utiliserait ce prétexte. Beaucoup de gens étaient littéralement pétrifiés à cette époque, ce qui ne faisait rien pour aider la reprise. Nous ne voulions pas forcément. . . Il ne nous appartient absolument pas d'intervenir dans les fluctuations du marché, à la hausse ou à la baisse. Nous n'en n'avons pas le pouvoir. Mais, à cette époque, nous voulions éviter la panique. On n'avait pas l'intention de sauver la peau de tel ou tel groupe de particuliers, mais s'assurer que le système de crédit n'allait pas crouler sous une masse de demandes impossibles à satisfaire, ce qui aurait eu des effets systémiques.

M. Blenkarn: Vous vous préoccupez de ceux qui boursicotent, mais vous laissez tomber la petite entreprise.

M. Crow: Que non, les disponibilités monétaires étaient là pour tout le monde. D'ailleurs, je tiens à faire une distinction. Nous redoutions une incidence systémique majeure sur le système, sur le marché —non pas sur le marchés boursiers, mais sur les marchés financiers en général. Nous voulions éviter tout renversement de la conjoncture, toute contraction du crédit occasionnée par des gens qui ne pouvaient s'ajuster. . . et il n'est pas ici question de solvabilité, mais bien de disponibilités monétaires.

Il nous semblait que nous courions le gros risque de. . .

M. Blenkarn: Un instant. Quelle est la différence entre solvabilité et disponibilités monétaires, si vous vous appelez Wood Gundy, si vous avez beaucoup d'argent à recevoir, si vous avez souscrit à toutes sortes d'obligations en rapport avec le marché boursier et si ce marché est en perte de vitesse? En fait, vous avez tout simplement permis à de telle entreprise de se remettre sur pied en leur prêtant suffisamment d'argent pour que leur valeur boursière compense toutes leurs pertes.

M. Crow: Monsieur Blenkarn, nous n'avons absolument pas prêté à Wood Gundy.

M. Blenkarn: Je sais, mais vous leur avez permis de profiter de ces liquidités par l'intermédiaire de leurs banquiers.

M. Crow: Les disponibilités monétaires sont destinées au marché en général. . .