

[Texte]

Now, if your objective is to get a higher unemployment rate, then it is working in the right direction. That is the only model at work. There is no magic way in which higher interest rates give you lower inflation except by creating economic slack and causing people to cut prices and cut wages. There is no other magic device out there that will suddenly give you lower inflation.

• 1155

**Mr. Simmons:** Would you advocate an initiative to bring our rates closer to the American rate?

**Mr. McCracken:** I would like to see an outcome in which our interest rates return to let us call it the traditional spread of 50 to 100 basis points. Some of us have argued that with the free trade arrangement and the increasing scale of Canadian business, if anything it should reduce the differentials between Canada and the U.S. I guess my attitude is basically give me 100 and we will argue about whether we go another 50.

Yes, I have felt that an interest regime that is dramatically lower than what we currently have in spreads with the U.S. would be appropriate. I have also argued that the U.S. interest rates themselves may well be too high for sustainability. And so we should be looking at bringing down the whole interest rate structure world-wide. The problem, or the difficulty, having said that, is to play out the scenario of how you get there.

I would think that the Bank of Canada would say well, we are going to get there eventually; all we have to do to get there is to get zero inflation, or a very low rate of inflation. Maybe they will give up when they get down to one or two, although I guess they would not admit to any particular target.

My concern is we may find that comes only with a very weak economy, after a very prolonged period of time, at very large costs to Canadians, and then once we are there to find the only way we can stay there is to continue with that amount of economic slack in the economy.

To me there is no challenge in getting inflation down if what you are prepared to do is wreck the economy. The challenge is to get low inflation and good economic growth and high real incomes. That is the challenge. You do not need sophisticated economists and sophisticated policies if you only want to do one thing. It is when you have to do several things and do them both well; and of course in Canada we always insist not on just two things but three or four or five or six things be done well. That is the challenge.

High interest rates and high interest rate differentials, when the book is written we will find that this was not one of our better periods of economic contribution to a better running economy.

**Mr. Simmons:** Just finally, do you have the figure for the traditional spread on short term?

**Mr. McCracken:** I have only the spread that has—in 1989 the spread was 2% to 4%, increasing over the whole period. I may be able to pull it for you from the Bank of Canada review. My recollection is it is more on the order of about 100 basis points. I saw something the other day suggesting 200 basis points.

[Traduction]

Si l'objectif recherché est d'augmenter le taux de chômage, le but est atteint. C'est le seul modèle efficace. Il n'existe pas de formule magique grâce à laquelle des taux d'intérêt plus élevés permettraient de diminuer l'inflation, à moins d'un ralentissement de l'économie entraînant une diminution des prix et des salaires. Il n'existe pas d'autres moyens magiques qui permettraient brusquement de réduire l'inflation.

**M. Simmons:** Recommanderiez-vous que nos taux se rapprochent des taux américains?

**M. McCracken:** J'aimerais que nos taux d'intérêt redeviennent ce qu'ils étaient traditionnellement, avec un écart de 50 à 100 points de base. Selon certains d'entre nous, l'Accord de libre-échange et le plus grand volume de nos activités commerciales devraient réduire l'écart entre le Canada et les États-Unis. Personnellement, je demanderais 100 point de base, et peut-être encore 50.

En effet, j'ai pensé qu'un régime d'intérêt nettement moins élevé que celui que nous avons actuellement quant aux écarts avec les États-Unis serait approprié. J'ai même dit que les taux d'intérêt des États-Unis sont peut-être trop élevés aussi. Il faudrait donc envisager une réduction des taux d'intérêt dans tous les pays. Mais il faut bien sûr se demander comment y parvenir.

La Banque du Canada envisage sans doute de parvenir un jour à cet objectif, grâce à un taux d'inflation nul ou extrêmement bas. Elle abandonnera peut-être ses politiques actuelles lorsque le taux d'inflation tombera à 1 ou 2 p. 100, mais j'imagine qu'elle n'avouera jamais avoir un objectif précis.

Je crains que seule une économie très affaiblie pendant très longtemps ne permette d'atteindre ce résultat, qui coûtera très cher aux Canadiens, qui s'apercevront alors que la seule façon de maintenir cet état de choses est de continuer à ralentir leur économie.

Je ne vois pas à quoi bon réduire l'inflation s'il faut massacrer l'économie. Le défi c'est de réduire l'inflation et d'assurer une bonne croissance économique et des revenus réels qui soient élevés. Si vous voulez atteindre un seul objectif, vous n'avez pas besoin d'économistes ni de politiques sophistiquées. Mais il vous en faut si vous voulez bien faire plusieurs choses. Naturellement, au Canada, nous insistons toujours pour bien faire non pas deux mais trois ou quatre ou cinq ou six choses. Voilà quel est notre défi.

Des taux d'intérêt élevés, des écarts élevés quant à ces derniers... Au bout du compte, nous constaterons que cette période n'a pas été une des plus propices au bon fonctionnement de l'économie.

**M. Simmons:** Pour terminer, avez-vous les chiffres de l'écart traditionnel à court terme?

**M. McCracken:** J'ai seulement l'écart qui a—en 1989, il était de 2 à 4 p. 100, et il a augmenté au cours de toute cette période. Je peux vous le trouver dans l'examen de la Banque du Canada. Je me souviens qu'il dépassait 100 points de base. J'ai vu quelque chose l'autre jour indiquant qu'il était de 200 points de base.