

[Texte]

Mr. Governor, assuming that money seeks two things, security and return, I'm just wondering how our constitutional crisis or malaise has impacted on the Bank of Canada and if it's created a different set of circumstances under which you've had to operate vis-à-vis the interest rate policy, as an example.

**Mr. Crow:** No, I think, as we were discussing before, one can argue quite reasonably, although one can't identify a number as such, that this has been apparent in financial markets that don't enjoy uncertainty. Certainly, they can't measure uncertainty. I guess it's risk you can measure, not uncertainty.

In terms of our operations, we would only be affected to the extent that markets were affected, and we have to develop our policy in the context of whatever markets are doing or not doing.

The point I would make, however, is that at times of uncertainty, especially to the extent it's financial uncertainty, it is even more important than it would be on other occasions, perhaps, for the Bank of Canada to be very clear about the kind of monetary policy it's pursuing and the direction it is going in aiming to provide confidence in the Canadian dollar to Canadians.

You have to be very up-front about that, because any uncertainty about that would only compound other uncertainties. They multiply each other, I think. That's the way I see it.

**The Acting Chairman (Mr. Thompson):** Okay, thank you. I'll turn it over, as I promised, to Mr. Langdon.

**Mr. Langdon:** Thanks, Mr. Thompson.

Well, first, my usual welcome to my good friend, Mr. Crow. I wanted to refer to a comment you made in your opening statement today. You said there's been more positive economic news for Canada. Perhaps it is one of the problems of having a prepared statement like this, but that's a rather difficult view to take, is it not, on a day when we have been talking about the record number of bankruptcies so far this year, when the help wanted index has decreased to a level of 62 from 100, and when housing starts just declined for the most recent month? That news was just announced today.

• 1620

**Mr. Crow:** Housing starts were 1,000 less than the month before, I think, so one shouldn't—

**Mr. Langdon:** It is not a major decrease but it is certainly not a sign of recovery.

**Mr. Crow:** It depends on your perspective, of course. It was 159,000 or something like that. At the beginning of 1991 there were less than 100,000, so there has been a 50% increase on that basis. It is not as high as in the fall or towards the end of last year, so it depends on where you start.

The opening statement that you cited, Mr. Langdon, was a very careful statement, I think. It didn't say that everything in the garden is rosy; it said that there is some more encouraging news. It didn't say that all the news was encouraging.

[Traduction]

Monsieur le gouverneur, étant donné qu'en matière d'argent, on recherche deux choses, la sécurité et les bénéfices, j'aimerais savoir quelles ont été les répercussions de la crise ou du malaise constitutionnel sur la Banque du Canada, et si cette crise a créé une situation différente qui vous a amenés à modifier la politique relative aux taux d'intérêt, par exemple.

**M. Crow:** Non. Cependant, comme nous l'avons dit, on peut soutenir, à juste titre, bien qu'on ne puisse pas le démontrer chiffres à l'appui, qu'on a pu le voir sur les marchés financiers, où on n'aime pas l'incertitude. Évidemment, on ne peut pas mesurer l'incertitude. Ce n'est que le risque que l'on peut mesurer.

En ce qui concerne nos activités, nous ne sommes touchés que si les marchés sont touchés; et nous devons adapter notre politique à la situation du marché.

J'aimerais cependant ajouter que, en période d'incertitude, surtout en cas d'incertitude financière, il est encore plus important que la Banque du Canada définisse très clairement sa politique monétaire et les mesures qu'elle compte mettre en oeuvre pour faire en sorte que les Canadiens et les Canadiennes fassent confiance au dollar canadien.

À cet égard, il faut donc être très ouvert, car toute incertitude à ce sujet entraînera d'autres incertitudes. Je crois que les incertitudes se multiplient. Voilà ce que j'en pense.

**Le président suppléant (M. Thompson):** Merci. Comme promis, je passe la parole à M. Langdon.

**M. Langdon:** Merci, monsieur Thompson.

Pour commencer, comme d'habitude, je souhaite la bienvenue à mon cher ami, M. Crow. J'aimerais revenir à une observation que vous avez faite dans votre déclaration initiale. Vous avez dit que la situation économique du Canada s'est améliorée. C'est peut-être un des problèmes qui se posent quand on présente une déclaration rédigée d'avance; mais votre point de vue est plutôt difficile à accepter le jour même où nous apprenons que cette année, il y a eu un nombre record de faillites, que l'indice de l'offre d'emploi a chuté de 100 à 62, et que le nombre de mises en chantier a baissé par rapport au mois précédent. Ces nouvelles ont été annoncées aujourd'hui.

**M. Crow:** Les mises en chantier ont diminué de 1,000 unités par rapport au mois précédent; je crois donc qu'il ne faudrait pas...

**M. Langdon:** Ce n'est pas une baisse importante, mais ce n'est certainement pas un signe de reprise.

**M. Crow:** Évidemment, tout dépend de la façon de voir les choses. Il y avait environ 159,000 mises en chantier. Au début de 1991, il y en avait moins de 100,000; il y a donc eu une augmentation de 50 p. 100. L'augmentation n'est pas aussi grande qu'à l'automne ou vers la fin de l'année dernière; tout dépend donc du point de départ.

Monsieur Langdon, ma déclaration initiale, dont vous avez parlé, a été formulée très soigneusement, je crois. Je n'ai pas dit que tout est pour le mieux; j'ai dit qu'il y avait des nouvelles plus encourageantes. Je n'ai pas dit que toutes les nouvelles étaient encourageantes.