

[Texte]

a central banker would consider problematic in terms of financial stimulation.

**Mr. Bouey:** No, I cannot. I do not want to be that specific. I think people can judge pretty well.

**Mr. Riis:** What does caution mean? That is all I am asking.

**Mr. Bouey:** I think people can judge pretty well what they would regard as being cautious. Of course, I am talking here not only about fiscal policy, but also about monetary policy.

**The Acting Chairman (Mr. MacLaren):** Thank you, Mr. Bouey. Mr. Stevens.

**Mr. Stevens:** Thank you, Mr. Chairman. Governor Bouey, I was wondering if you could help the committee with respect to what you have told us tonight concerning exchange rates being allowed to float, with no formula that you might be able to judge the aggregate money growth that you can put your finger on and say that this is the one that we should be looking to or using some guidance on? The Auditor General has told us that government spending is virtually out of control. We know we have a deficit on the fiscal side of somewhere around \$25 billion to possibly \$30 billion. It all seems to be so loose-goose, as they say. Where does some sanity come into this, where somebody starts accepting some responsibility and says this cannot go on in an industrialized world forever? Surely, somebody has to take responsibility for saying what is the monetary growth we should be having in the country; what is the exchange level; what is the government spending level; and what is the deficit level that from an economic standpoint you as Governor of the Bank of Canada say we must adhere to.

**Mr. Bouey:** It would be nice, Mr. Stevens, if the world were simple enough to allow us to specify quantities like that for everything.

**Mr. Stevens:** You used to.

**Mr. Bouey:** What we did was set a range for monetary growth. The last one we set was 4% to 8%, a pretty wide range. That required a good deal of judgment; there is no automatic formula. You can never get away from judgment. If we went outside the range, we had to exercise judgment as to how soon to come back to it. We had to check it against everything else. You have to watch how the world develops in all these things. I would greatly prefer a very stable system where we could tell you that we happen to know that our M-1 or M-1a or M-2 should grow at such and such a rate, and that we can control it. That would make my life much easier; it would probably make yours easier, too, in commenting on it. But we do not have that kind of a measure. So what do we do? We have to do the best we can, make the best judgments we can. It is not all that easy, but that is in fact what we get paid for.

• 2150

**Mr. Stevens:** Through you, Mr. Chairman, when you paint the world as being this uncertain place that you refer to, would you not agree, Governor, that it did not used to be that way? Certainly for a hundred years, up to, say, World War I, there was a very stable world economy. Granted it was based on a

[Traduction]

**M. Bouey:** Je ne peux pas. Je ne veux pas préciser. C'est à chacun de juger.

**M. Riis:** Qu'entendez-vous par prudence? C'est tout ce que je veux savoir.

**M. Bouey:** C'est à chacun de juger en quoi consiste la prudence. Je parle non seulement de la politique financière, mais aussi de la politique monétaire.

**Le président suppléant (M. MacLaren):** Merci, monsieur Bouey. Monsieur Stevens.

**M. Stevens:** Merci, monsieur le président. Je voudrais, monsieur Bouey, que vous nous donniez des éclaircissements à propos de ce que vous avez dit tout à l'heure concernant le taux de change flottant. Il semble qu'il n'y ait aucune formule qui permette d'évaluer la croissance globale de la masse monétaire. On ne peut pas vraiment dire que c'est ceci ou cela qu'il faudrait regarder. Le Vérificateur général nous a dit qu'on a perdu le contrôle des dépenses gouvernementales. Nous savons que le déficit s'élève à 25 milliards de dollars ou peut-être à 30 milliards de dollars. C'est très relax, comme on dit. Quand est-ce que l'on commencerait à mettre de l'ordre dans tout cela? Quelqu'un va-t-il assumer la responsabilité et mettre fin à ces folies? Il faut bien que quelqu'un soit responsable de l'établissement du taux de croissance de la masse monétaire, de fixer le taux de change et de déterminer le montant des dépenses gouvernementales et du déficit. Le montant de ce dernier est fixé par vous, en tant que gouverneur de la Banque du Canada, d'après des critères économiques.

**M. Bouey:** Ce sera agréable, monsieur Stevens, si le monde était si simple que l'on puisse tout quantifier.

**M. Stevens:** C'est ce que vous faisiez avant.

**M. Bouey:** En fait, nous fixions une fourchette cible d'expansion monétaire. La dernière fourchette était de 4 à 8 p. 100, ce qui est considérable. Pour la fixer, il a fallu énormément de jugement; il n'y a pas de formule magique. Il faut toujours exercer son jugement. Si nous dépassions la fourchette, il fallait trouver moyen d'y revenir. Il fallait tout vérifier. Il fallait suivre l'évolution de la conjoncture mondiale. Je préférerais de beaucoup un régime stable qui permette de déterminer le taux de croissance optimal de la M-1, la M-1a ou la M-2 et de contrôler cette croissance. Cela nous faciliterait la vie à tous les deux; il vous serait plus facile de formuler des observations. Mais il n'existe pas de mécanisme de ce genre. Que fait-on alors? On fait de son mieux, on exerce son jugement. Ce n'est pas facile, mais c'est pour cela que nous sommes payés.

**M. Stevens:** Vous dites que nous vivons dans un monde incertain, mais vous devez admettre, monsieur le gouverneur, que cela n'a pas toujours été le cas? Jusqu'à la première guerre mondiale, la conjoncture internationale était stable. Tout était basé, évidemment, sur l'étalon-or, mais il y avait très peu