

[Text]

stagnation, but I think we're both agreed that this economy is not moving ahead out of recession as fast as it should. Surely this is something that would help it, having the dollar decline more quickly, and if interest rates were lower so as to assist that.

**Mr. Crow:** It depends, I guess. Let me approach it from this angle, Mr. Langdon. "If interest rates were lower" is easier said than done. We are dealing with—

**Mr. Langdon:** Not impossible to do.

**Mr. Crow:** —savers and investors. Let's take, for example, the treasury bill rate.

**Mr. Blenkarn:** How much is held by foreigners?

**Mr. Crow:** A fair amount of treasury bills are held by foreigners, but I guess most are held by Canadians. That's of some relevance, but I'm not sure whether who holds them, residents or non-residents, is the decisive factor.

But each week the government auctions in the market \$6 billion of treasury bills, more or less. No one has to buy those treasury bills. People will only buy them if they feel they're worth buying, that there is value.

I think that is the essence of the answer I can give you on the question that if the Bank of Canada moved interest rates, instead of from A to B, from A to C, wouldn't the world be a much happier place. We have to work—

**Mr. Langdon:** The reason I say—

**Mr. Crow:** May I finish my answer, Mr. Chairman?

**The Acting Chairman (Mr. Thompson):** Yes. I would just like Mr. Langdon to know that we have allowed him to go on for 30 minutes, which is very generous. So if he would allow Mr. Crow to finish that, we'll have to move on to another member.

**Mr. Crow:** The bank has to operate in a market context. If we have the confidence of the market, the confidence of savers and investors, we can manage to bring down interest rates. I suppose we have managed to earn some confidence, because we have managed to do it as far as we have to date.

If we continue with the policy that earns the confidence of savers and investors, we stand a good chance in the future of producing low interest rates as well. But we have to earn that confidence. It is not given to us on a platter.

**Mr. Langdon:** You still have a great spread between yourselves, our rates here, and rates in the United States.

**Mr. Blenkarn:** No, we haven't; it's 3%.

**Mr. Langdon:** That's a considerable spread. In historical terms—

[Translation]

qualifier de reprise très lente, et que je peux bien qualifier, pour ma part, de stagnation, mais je pense que nous reconnaissons tous les deux que notre économie ne se redresse pas aussi rapidement qu'elle le devrait. Il serait sûrement bénéfique que la valeur du dollar diminue plus rapidement et que les taux d'intérêt soient plus bas.

**M. Crow:** Cela dépend, je suppose. Permettez-moi d'aborder la question sous cet angle, monsieur Langdon. «Des taux d'intérêt plus bas», c'est plus facile à dire qu'à faire. Nous avons affaire à des... .

**M. Langdon:** Mais pas impossible.

**M. Crow:** ...épargnants et à des investisseurs. Prenons le cas, par exemple, du taux des bons du Trésor.

**M. Blenkarn:** Quelle proportion des bons du Trésor est détenue par des étrangers?

**M. Crow:** Une assez bonne partie des bons du Trésor, en réalité, mais je pense que la plupart sont détenus par des Canadiens. Cet aspect a une certaine importance, mais je ne pense pas que ce soit un facteur décisif.

Mais, chaque semaine, le gouvernement mettra en vente, sur le marché, plus ou moins 6 milliards de dollars de bons du Trésor. Personne n'est obligé de les acheter. Les investisseurs ne les achètent que s'ils pensent qu'ils valent la peine d'être achetés, qu'ils ont de la valeur.

Je pense que c'est essentiellement la réponse que je peux donner à la question de savoir si les gens ne seraient pas beaucoup plus heureux si la Banque du Canada changeait les taux d'intérêt de A à C, plutôt que de A à B. Nous devons tenir compte... .

**M. Langdon:** Ce pourquoi je dis que... .

**M. Crow:** Puis-je terminer ma réponse, monsieur le président?

**Le président suppléant (M. Thompson):** Oui. Je tiens seulement à signaler à M. Langdon que nous lui avons accordé 30 minutes, ce qui est très généreux. Par conséquent, s'il veut bien permettre à M. Crow de compléter sa réponse, nous pourrions ensuite passer la parole à un autre membre du comité.

**M. Crow:** La banque ne peut faire abstraction du marché. Si nous parvenons à lui inspirer confiance, si nous avons la confiance des épargnants et des investisseurs, nous pouvons alors réduire les taux d'intérêt. Je suppose que nous sommes parvenus à gagner leur confiance, puisque nous avons pu réduire les taux d'intérêt comme nous l'avons fait.

Si nous continuons d'appliquer la politique qui nous permet de gagner la confiance des épargnants et des investisseurs, nous avons de bonnes chances de pouvoir réduire encore davantage les taux d'intérêt à plus ou moins court terme. Mais, cette confiance, il faut la gagner. Elle ne nous est pas donnée sur un plateau.

**M. Langdon:** L'écart est encore important entre les taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis.

**M. Blenkarn:** Non, pas vraiment; il est de 3 p. 100.

**M. Langdon:** C'est un écart considérable. Historiquement... .