

[Texte]

Without going into elaborate detail, I'd like to focus on just one country and explain why that one country perhaps is an interesting case to be studied closely. The one country is Germany. Germany's post-war macro-economic performance is by most people's standards outstanding. It has achieved one of the lowest average inflation rates among industrial countries; it has achieved one of the highest growth rates of real gross domestic product; it has achieved one of the best unemployment records until its recent major problems of having to absorb East Germany into the West German economy. It has done all this, while at the same time having social programs that most people regard as enviable, social programs equal to those we've sought to pursue in Canada. This excellent macro-economic performance has been achieved in the context of what I think we would call a somewhat humane and gentle society.

The German central bank, the Deutsche Bundesbank, is governed by the central bank law that was established by the allies in conjunction with the newly formed country following World War II. The act that established the Bundesbank created an independent institution in a variety of senses. The first sense in which the Bundesbank is independent is that the law states that "the bank shall take no instructions from anyone", and especially not from government. It's also independent in the sense that a small majority, 11 out of 21, of the members of the board of the bank are appointed to that position by routes other than federal government appointment procedures. It's also independent in the sense that it has an elaborate *länder*—or in our context "provincial"—structure of representation that provides it with a greater measure of regional representation than is common in central banks. The Bundesbank is charged with the task of pursuing policies that preserve the value of the German currency, translated as achieving and maintaining price stability.

It's possible that the picture I painted of post-war German macro-economic performance and the description I've just given of the Bundesbank's constitutional and legislated position is a coincidence. It is also possible that it's not. It is also possible that there is some cause and effect at work. I wouldn't want to claim that it's unambiguously cause and effect. The German hyper-inflations of the middle war years, of the years between World Wars I and II, created a memory that was very shocking and that created an attitude of mind among German people that's hostile toward inflation. That, too, could be a very important ingredient in German anti-inflationary monetary policy. But at least the Germans knew that to deliver low inflation in their post-war history, when back in 1957 they were establishing their central bank law, they had better establish a law that was capable of delivering the kind of inflationary performance that they wanted.

[Traduction]

Sans entrer dans trop de détails, je vais prendre l'exemple d'un pays et expliquer pourquoi ce pays-là est peut-être un cas intéressant à étudier de près. Ce pays, c'est l'Allemagne. La plupart des gens conviennent que les performances macro-économiques de l'Allemagne d'après-guerre sont exceptionnelles. Elle est parvenue à l'un des taux moyens d'inflation les plus bas des pays industrialisés; elle est arrivée à l'un des taux de croissance du produit intérieur brut réel des plus élevés; elle est arrivée à l'un des meilleurs résultats en matière de chômage jusqu'au gros problème récent d'absorber l'Allemagne de l'est dans l'économie de l'Allemagne de l'ouest. Elle a fait tout cela, tout menant à bien des programmes sociaux que la plupart des gens considèrent comme enviables, des programmes sociaux du même niveau que ceux que nous avons pu mettre en place tant bien que mal au Canada. Ces excellentes performances macro-économiques ont été réalisées dans un contexte social que nous pourrions qualifier d'assez humain et non brutal.

La banque centrale allemande, la Deutsche Bundesbank, est régie par la loi sur la banque centrale qui a été établie par les alliés conjointement avec le pays nouvellement formé à la suite de la deuxième guerre mondiale. La loi qui a établi la Bundesbank a créé une institution indépendante dans divers sens du terme. Ce qui rend la Bundesbank indépendante, au premier sens du terme, est la loi qui stipule que «la banque ne recevra d'instructions de personne», et certainement pas du gouvernement. Elle est aussi indépendante en ce sens que la nomination d'une petite majorité des membres du conseil de la banque, 11 sur 21, se fait selon des procédures autres que celles du gouvernement fédéral pour les nominations. Elle est aussi indépendante en ce sens qu'elle a une structure *länder* ou, dans notre contexte, «provinciale» de représentation élaborée qui lui garantit une représentation régionale plus importante que dans la plupart des banques centrales. La Bundesbank est chargée de poursuivre des politiques qui préservent le cours du mark allemand, par le biais de l'obtention, et du maintien, d'une certaine stabilité des prix.

Il se peut que le tableau que j'ai brossé des performances macro-économiques de l'Allemagne d'après-guerre et la description que je viens de faire de la position constitutionnelle et législative de la Bundesbank ne soit qu'une coïncidence. Il se peut aussi que ce n'en soit pas une. Il se peut encore qu'il y ait là un rapport de cause à effet. Je n'irai pas jusqu'à dire que ce rapport de cause à effet est indiscutable. Les taux d'inflation astronomiques de l'Allemagne entre les deux guerres, des années entre la première et la deuxième guerre mondiale, constituent encore un souvenir traumatisant et on rendu beaucoup d'Allemands hostiles à l'inflation. Ce dernier élément pourrait aussi jouer un rôle important dans la politique monétaire antiinflationniste de l'Allemagne. Mais, en 1957, tout au moins, lorsqu'ils ont mis en place leur loi sur la banque centrale, les Allemands savaient que, pour avoir un faible taux d'inflation dans l'après-guerre, il fallait mettre en place une loi susceptible de fournir le genre de performance qu'ils souhaitaient en matière d'inflation.