

[Texte]

turn influence the whole spectrum of market and administered interest rates and rates of return on a wide variety of assets and liabilities and, through them, the exchange value of the Canadian dollar. The movements of the various rates of return and of the price of foreign exchange affect overtime total spending in the economy.

Then it goes on to say,

What this description is meant to convey is we have a distinctly mainline, market-oriented, view of the linkages.

And we also go on to talk about expectations.

Mr. Peterson: I think you've answered my question, thank you. So there is an impact of your monetary policy on the level of the dollar and interest rates; you've admitted that. That being the case, you obviously take interest rates and the level of the dollar into consideration when you deal with money supply—I assume.

Mr. Crow: I'm not sure what you mean by "take into consideration", but let me say yes.

Mr. Peterson: Okay, good. That means in taking them into consideration you must have some idea as to where they should be, whether interest rates should be higher or lower, whether the dollar should be higher or lower.

Mr. Crow: No.

Mr. Peterson: You do take them into consideration.

Mr. Crow: But taking something into consideration is not the same as targeting something. I mean, those are quite different concepts.

• 2125

Mr. Peterson: I'm sorry. You know that your money supply control is going to impact on those two things. You take them into consideration, but what do you do? Do you say you know it's going to impact on them but you don't care what happens, or do you really care what happens to interest rates and the exchange rate?

Mr. Crow: Let me take you through the process step by step, and then we can see where words such as "take into consideration" and "care" and "not care" come into it. Would it be helpful or not helpful if I did that?

Mr. Peterson: I'm only one member of this—

Mr. Crow: Mr. Chairman, would it be helpful if I described the monetary policy transmission process in some detail so that we can see where these interest rates and exchange rates fit in? I would be happy to do so. I think that is the question that is being asked.

Mr. Peterson: I didn't ask that. I asked if you had targets. . . I didn't say "targets"; you said that when you are making money supply decisions, you have no targets for interest rates and exchange rates. I think that is what you said.

[Traduction]

influe à son tour sur l'ensemble des taux d'intérêt du marché ainsi que sur le rendement de toute une gamme d'éléments d'actif et de passif et, par conséquent, sur le taux de change du dollar canadien. Ces fluctuations, le rendement de ces divers titres et le prix des devises étrangères influent avec le temps sur l'ensemble des dépenses dans l'économie.

Et je poursuis:

Tout cela pour dire que notre perception des liens entre ces divers éléments est tout à fait fonction du marché.

Et je parle ensuite des attentes.

M. Peterson: Je pense que vous avez répondu à ma question, merci. Donc, votre politique monétaire a effectivement des répercussions sur la valeur du dollar et sur les taux d'intérêt; vous l'avez admis. Par conséquent, vous tenez sûrement compte des taux d'intérêt et de la valeur du dollar quand vous prenez des décisions relatives à la masse monétaire, du moins je suppose.

M. Crow: Je ne comprends pas très bien ce que vous voulez dire par «tenir compte», mais je dirais que oui.

M. Peterson: Bon, d'accord. Cela signifie que, si vous en tenez compte, vous devez avoir une idée du niveau où ils devraient être, si les taux d'intérêt ou la valeur du dollar devraient être plus élevés ou plus bas, par exemple.

M. Crow: Non.

M. Peterson: Mais vous en tenez compte.

M. Crow: Tenir compte de quelque chose ne veut pas dire nécessairement en faire un objectif. Ce sont deux notions tout à fait différentes.

M. Peterson: Je suis désolé. Vous savez que les mesures que vous prenez pour contrôler la masse monétaire vont avoir des répercussions sur ces deux éléments. Vous en tenez compte, mais qu'est-ce que vous en faites? Est-ce que vous voulez dire que vous savez qu'il y aura des répercussions, mais que vous ne vous en souciez pas? Est-ce que vous vous inquiétez vraiment de l'évolution des taux d'intérêt et du taux de change?

M. Crow: Je vais vous expliquer le processus étape par étape, après quoi nous pourrions voir ce que des expressions comme «tenir compte», «se soucier» et «s'inquiéter» viennent faire dans tout cela. Est-ce que cela vous aiderait?

M. Peterson: Je ne suis qu'un des membres du. . .

M. Crow: Monsieur le président, est-ce qu'il serait utile que je décrive en détail le processus de transmission de la politique monétaire afin que nous puissions voir où interviennent les questions des taux d'intérêt et des taux de change? Je peux le faire avec plaisir. Je pense que c'était là le sens de la question.

M. Peterson: Ce n'est pas ce que j'ai demandé. J'ai demandé si vous aviez des cibles. . . en fait, je n'ai pas parlé de «cibles». Mais vous dites que, lorsque vous prenez des décisions au sujet de la masse monétaire, vous n'avez pas de cibles précises en ce qui concerne les taux d'intérêt et les taux de change. Je pense que c'est ce que vous avez dit.