

[Texte]

Something about the government using the Bank of Canada. I was not quite sure what you meant. . .

Mr. Langdon: Let me be clear that I am not trying to suggest that the bank's intervention in managing the foreign exchange funds of the federal government is under your control. You do that under the direction of the Department of Finance.

What I was suggesting was that the intervention that was taking place under the auspices of the Department of Finance was to try to maintain the value of the Canadian dollar at a higher level than was otherwise being determined by the market. Are you saying that was not a consideration with respect to your shaping of monetary expansion in order to influence interest rates?

Mr. Crow: I think we have to back up a bit, Mr. Chairman. As Mr. Langdon recognizes, it is difficult for me to discuss in any detail—in fact, it verges on the illegal for me to discuss in any detail—government intervention actions, especially in any precise period. I am referring to the Currency Act. It is well known, and I think I can safely say this on the basis of knowledge and precedent, that the exchange intervention policy of the government has been to engage in smoothing operations on both sides of the market.

No doubt Mr. Langdon is aware that as the Canadian dollar appreciated against other currencies over the past several years, there was an accumulation of international reserves. That accumulation came about because the government was buying foreign exchange. It was smoothing the markets, and as the Canadian dollar moved upward, of course the government acquired foreign exchange. As the Canadian dollar moved down, as it has by about 5¢ or 6¢ since October of last year, the government has been smoothing in the other direction and it has been reducing its balances of foreign exchange.

So there is nothing to explain there except the general stance of intervention management, if you wish.

Mr. Langdon: I find it very difficult to believe that an interest rate policy that seems to be perfectly consistent with the government's efforts to try to smooth things out should be something that just happens, that it is not something that is the direct policy action of the bank itself. If that is the direct policy action of the bank, what I want to know is what justification there is for that, and what problems there would be for this economy in a somewhat faster decrease of the Canadian dollar.

• 1645

If we're simply smoothing out that decrease, and that decrease is going to take us, as I think it should, to 78¢ or 80¢ vis-à-vis the United States dollar, what is the problem with moving there rather more quickly as opposed to rather more slowly, especially when there are so many potential gains in terms of employment, in terms of exports and in terms of moving this economy ahead from the period of—you may call it very slow recovery from recession and I may call it

[Traduction]

Vous avez dit que le gouvernement se servait de la Banque du Canada. Je ne sais pas vraiment ce que vous entendiez. . .

M. Langdon: Je ne veux pas du tout laisser entendre que vous contrôlez, à vous seul, l'intervention de la Banque du Canada à l'égard du taux de change. Vous suivez, en réalité, les instructions du ministère des Finances.

Ce que je dis, c'est que l'intervention, sous les auspices du ministère des Finances, si l'on veut, avait pour but de maintenir la valeur du dollar canadien à un niveau plus élevé que ne l'aurait voulu le marché. Vous dites que cette considération n'est pas intervenue dans la politique monétaire que vous avez appliqué pour influencer sur les taux d'intérêt, par exemple?

M. Crow: Je pense qu'il faut atténuer un peu les choses, monsieur le président. Comme le reconnaît M. Langdon, il m'est difficile de discuter de façon détaillée—en fait, je dirais même que cela frôle l'illégalité—des mesures d'intervention du gouvernement, notamment pour ce qui est de certaines périodes particulières. Je me réfère ici à la Loi sur la monnaie. Il est reconnu, et je pense pouvoir le dire en me fondant sur les connaissances que nous avons de la question et les précédents à cet égard, que la politique d'intervention sur le taux de change du gouvernement a toujours eu pour but d'atténuer les fluctuations exagérées du taux de change, à la hausse comme à la baisse.

M. Langdon sait sans aucun doute que pendant que la valeur du dollar canadien s'appréciait par rapport à d'autres monnaies, au cours des quelques dernières années, le gouvernement accumulait des réserves en monnaie étrangère. Le gouvernement achetait donc des devises étrangères. Ce faisant, il révisait les pressions à la hausse sur le marché, et avec l'augmentation du dollar canadien, évidemment, le gouvernement acquérait des devises étrangères. Et quand la valeur du dollar canadien a commencé à diminuer, comme elle l'a fait depuis octobre dernier, car elle a diminué d'environ 5 ou 6c., le gouvernement a réduit les pressions dans l'autre sens en écoulant une partie des devises étrangères qu'il possède.

Il n'y a donc rien à expliquer, en fait, si ce n'est la portée générale de l'intervention du gouvernement, si vous voulez.

M. Langdon: J'ai beaucoup de difficulté à croire qu'une politique en matière de taux d'intérêt qui semble correspondre si parfaitement aux efforts du gouvernement pour réduire les pressions à la baisse sur la valeur du dollar puisse être le fruit du hasard, et non pas le résultat d'une politique bien définie de la Banque du Canada. Si c'est le cas, je vous demande ce qui justifie une telle intervention et quelles nouvelles difficultés pourraient se manifester dans notre économie en cas de chute plus rapide de la valeur du dollar canadien.

Si nous ne faisons que ralentir cette chute, et que cette diminution ramène probablement la valeur de notre dollar à 78 ou 80c. par rapport à la devise américaine, comme il se devrait, selon moi, pourquoi ne pas tout simplement lui laisser atteindre ce niveau plus rapidement, notamment quand on considère les nombreux avantages que cela nous procurerait, sur le plan de l'emploi, des exportations, et pour arracher l'économie de cette période. . . que vous pouvez