

[Texte]

Certainly our own work in simulating the effects of extended periods of high interest rates makes us rather sceptical about the usefulness of higher interest rates as a device to reduce inflation, even when you open up and have an open economy with movable exchange rates. So we find there are just too many things that are hurt by higher interest rates. The long-term battle for inflation would be better fought in a different environment, particularly in an environment with lower interest rates, which would emphasize investment and productivity growth and would also prevent the regulated prices in our society from occurring, in which interest rate costs get passed on.

Those are differences of opinion people have. I do think that conceivably the bank might even admit that the importance of monetary policy might wear off over time. I do not know that they would admit that the sign would change or that after five years they will have been shown to do more harm than good, but that is for another day.

Mr. Couture: My question was only to justify that it would be very surprising to see an increase in interest rates between, let us say, now and next March, the end of the fiscal year, because of the reduction of demand pressure directly from the economy, from inside the market, with a given control using a more restrictive monetary policy, so that the possibility of seeing an additional cost in our deficit management of 100 basis points or the \$1.7 billion is very small because of all those factors.

Mr. McCracken: Possibly. I think the a vulnerability in that scenario would be the exchange rate, if it came under substantial pressure, which as we know can happen for all kinds of reasons. Then it is conceivable that interest rates would be used to try to keep it from dropping further, pushing us off in that direction. This can come from the gnomes of Zurich or the Chicago people starting to call us the northern peso again. It can come from Canadians moving funds out of Canada for any number of reasons. I think one can certainly conjure up problems.

I think that is precisely why that \$3 billion is sitting there with additional contingency on the foreign exchange side, just to basically tell people out there who want to take a run against the Canadian dollar to be careful.

• 1150

Mr. Simmons (Burin—St. George's): Would you just comment on the spread in interest rates between Canada and the U.S. and whether that spread is justified or is serving any purpose specifically?

Mr. McCracken: At present we have a spread on short-term interest rates between Canada and the United States of over 500 basis points; that is, more than 5 percentage points. On long-term interest rates the spread in the last few months

[Traduction]

De toute évidence, notre propre travail de simulation des effets d'une prolongation des périodes à taux d'intérêt élevés nous rend plutôt sceptiques quant à la validité de cette méthode comme moyen de réduire l'inflation, même avec une libéralisation de l'économie et une fluctuation des taux de change. Nous constatons qu'une augmentation des taux d'intérêt est préjudiciable à beaucoup trop de choses. Il vaudrait mieux livrer la bataille à long terme contre l'inflation dans un environnement différent où les taux d'intérêt seraient moins élevés, et où l'on insisterait sur la croissance des investissements et de la productivité, afin d'éviter que notre société n'ait à payer des prix réglementés où se répercutent les coûts des taux d'intérêt.

Tout le monde n'est pas du même avis sur ces questions. La Banque centrale pourrait même admettre une certaine usure, avec le temps, de l'importance que revêt la politique monétaire. J'ignore si elle admettrait la nécessité du changement, ou qu'après cinq ans cette politique a finalement fait plus de tort que de bien, mais il faudra sans doute attendre.

M. Couture: J'ai seulement posé ma question pour expliquer qu'il serait très surprenant que nous ayons une hausse des taux d'intérêt entre disons maintenant et mars prochain, la fin de l'année financière, en raison de la réduction des pressions sur la demande provenant directement de l'économie, du marché, grâce aux contrôles que permet d'exercer une politique monétaire plus restrictive, de sorte que la possibilité d'un accroissement du coût que représente le contrôle de notre déficit, soit 100 points de base ou 1,7 milliard de dollars, cette possibilité, dis-je, est très mince, en raison de tous ces facteurs.

M. McCracken: Peut-être. Un des points faibles de ce scénario serait le taux de change, qui pourrait faire l'objet de beaucoup de pression, pour toute les raisons que nous connaissons bien. Il serait alors possible que l'on utilise les taux d'intérêt pour essayer d'éviter une autre diminution du taux de change, ce qui nous pousserait dans cette direction. Cela pourrait se produire si les gnomes de Zurich ou les gens de Chicago recommençaient à qualifier notre monnaie de peso du nord. Cela pourrait se produire aussi si des Canadiens sortaient leur argent du pays pour toutes sortes de raisons. Il est facile d'imaginer toutes sortes de difficultés.

C'est précisément pour cette raison que ces 3 milliards de dollars sont prévus en cas d'urgence au compte des opérations de change, afin de mettre en garde ceux qui voudraient spéculer sur le dollar canadien.

M. Simmons (Burin—Saint-Georges): Auriez-vous des observations à faire sur l'écart des taux d'intérêt entre le Canada et les États-Unis, et si cet écart se justifie ou s'il sert vraiment à quelque chose.

M. McCracken: Actuellement, nous avons un écart sur les taux d'intérêt à court terme entre le Canada et les États-Unis de plus de 500 points de base, soit plus que 5 points de pourcentage. À long terme, ces derniers mois, l'écart a