

[Text]

The first cause, of course, is letting inflation get out of control in the first place. That is where the trouble started. Then the efforts to bring that under control have been difficult. The inflationary expectations have been very strong. I would not agree with everything you have said. I would not say that we abandoned M-1; I would say that M-1 abandoned us, because of changes in banking practices. And I will not agree that the economy is still deteriorating. I think there are some signs that recovery is coming along here and elsewhere—in the United States and elsewhere in the world.

It is of course the case that very substantial progress has been made in reducing inflation. The problem in the country is not simply, should one fight inflation or fight unemployment. The problem is to get the unemployment down without causing inflation to be rekindled, and that is what we are up against now. I think we have a chance of doing reasonably well there if we adopt a fairly cautious attitude.

Mr. Riis: Thank you. I was encouraged by your opening remark, Mr. Bouey, when you suggested that indeed there was room for some cautious stimulation; that we could perhaps now turn our attention away from being rather preoccupied with inflation fighting and becoming more concerned perhaps with the whole question of "stagflation."

Mr. Bouey: I would not put it that way, Mr. Riis. I think we have to be preoccupied with both.

Mr. Riis: Okay. Well, stagflation, to my mind, is both.

Mr. Bouey: All right.

Mr. Riis: And it is certainly implying a concern regarding the high levels of unemployment. As Mr. Blenkarn has indicated, we looked carefully at your report. It is a bit like listening to Ronald Reagan when he makes a speech and trying to figure out exactly what he is saying.

Mr. Bouey: I am not that good.

Mr. Riis: This is not a dispersion.

But I am trying to indicate, Mr. Bouey, what is it you are saying here. Tonight you indicate that, yes, cautious stimulation you would support. Can you give me an example—not that you were necessarily advising the government along these lines—what you would consider to be appropriate forms of stimulation?

Mr. Bouey: No, I cannot get into that, Mr. Riis. We are coming up to a budget. By financial stimulation here I have of course included monetary and fiscal policy, and if you look around you will see that interest has come down quite a long way; that the money supply is rising more rapidly, even though we do not have a particular target for it; that the government's deficit has widened a good deal. Those things have already happened. How much more should be done? All I suggest there is that we had better be cautious or we will have a perverse reaction. And that is, I would say, the consensus around the world these days, in financial policy.

[Translation]

Bien sûr, la cause première est d'avoir perdu le contrôle de l'inflation. C'est là que les difficultés ont commencé. Ensuite, les efforts pour contrôler l'inflation ont été très difficiles. Les attentes inflationnistes étaient trop fortes. Je ne suis pas d'accord avec tout ce que vous dites. Par exemple, nous n'avons pas abandonné le M1; je dirais plutôt que c'est le M1 qui nous a abandonnés, à cause de certains changements dans les pratiques bancaires. Et je ne suis pas d'accord que l'économie continue à se détériorer. Nous voyons des signes de reprise ici et là, surtout aux États-Unis et ailleurs au Canada.

Bien sûr, nous avons fait des progrès importants au chapitre de la diminution du taux d'inflation. Le problème, ici au pays maintenant, n'est pas simplement de déterminer si on combat l'inflation ou le chômage. Le problème est de diminuer le taux de chômage, sans causer une nouvelle poussée inflationniste, problème d'ailleurs que nous envisageons maintenant. Nous pourrions réussir assez bien, je pense, si nous agissons avec prudence.

M. Riis: Merci. Monsieur Bouey, vous m'avez encouragé, par vos remarques préliminaires, en disant qu'il y avait place pour une stimulation prudente de l'économie; que, peut-être, nous pourrions maintenant quelque peu détourner notre attention du problème de l'inflation, pour nous pencher sur toute la question de la «stagflation».

M. Bouey: Je ne suis pas d'accord avec vous, monsieur Riis, je crois qu'il faut se préoccuper des deux.

M. Riis: Très bien. Eh bien, dans mon esprit, la stagflation, c'est les deux.

M. Bouey: D'accord.

M. Riis: Et cela comprend certainement une certaine inquiétude à propos des taux très élevés de chômage. Comme l'indiquait M. Blenkarn, nous avons étudié votre rapport attentivement. C'est un peu comme écouter Ronald Reagan prononcer un discours et essayer de deviner précisément ce qu'il dit.

M. Bouey: Je ne suis pas si bon que cela.

M. Riis: Ce n'est pas une critique.

Toutefois, j'essaie d'indiquer ce que vous dites là, monsieur Bouey. Ce soir, vous nous dites que vous êtes en faveur d'une certaine stimulation prudente. Pouvez-vous me donner un exemple... non pas que ce soit les conseils que vous avez donnés au gouvernement... de ce que vous considérez comme des mesures appropriées de stimulation de l'économie?

M. Bouey: Non, je ne peux faire cela, monsieur Riis. Un budget sera déposé très bientôt. Bien sûr, dans l'expression «stimulation financière», je comprends des politiques aussi bien fiscales que monétaires, et vous aurez sans doute remarqué que l'intérêt a diminué de beaucoup; que la masse monétaire augmente plus rapidement, même si nous n'avons pas établi de cible encore; que le déficit du gouvernement a augmenté de beaucoup. Voilà ce qui a déjà été fait. Qu'est-ce qu'on peut faire encore? Je peux vous dire qu'il faudra être prudent ou nous aurons une réaction contraire. Je crois que, de nos jours, cela reflète le consensus mondial en matière de politique financière.