

[Text]

[Interlocuteur]

[Translation]

[Text]

• 1710

Mr. Crow: It is very clear. The only issue here is not whether it is clear; it is whether you have done enough. This is the question that Mr. Langdon was raising—"if you do this much, why can you not do more"? Sometimes it takes time and patience, as we pointed out. The monetary policy that I have described is not a high interest rate policy. This is becoming much clearer to people than it was even 18 months ago.

Mrs. Marleau: But real interest rates are still high—

Mr. Crow: Unless there is perfect confidence in money, we cannot—

Mrs. Marleau: —and that is the real problem.

Mr. Crow: They are about half what they were, and provided that people have confidence in money we can do something about the interest rates we have at the present time, but they have to have confidence. That is one part of the answer, from my point of view. When people say that mortgage rates are the lowest they have been in 20 years, I think monetary policy has had something to do with that. That is one side.

The other side of it—and I am not sure whether you are referring to this—is that there is a tendency to think that monetary policy... We have all of these problems, so why doesn't monetary policy fix them up for us? There is a tendency to think that monetary policy is all kinds of things, but monetary policy is only what monetary policy is, nothing more, and we have never claimed any more for it than that. We think it is important and we think we can do a lot of good through monetary policy, and if we are not careful, a lot of bad. But we cannot do everything.

Mrs. Marleau: No, I realize some things are out of your control.

Mr. Crow: Many things.

Mrs. Marleau: I want to switch a little bit. My question has to do with interest rates but it also has to do with the impact on our interest rates of what is happening outside the country, what is happening in Japan right now. You talked about investors. If the number of investors is smaller, do you foresee that we will have to increase interest rates to attract them?

Mr. Crow: It is not really a question—especially if you look at bond rates—of saying that we will increase interest rates. The market will respond to the supply and demand for whatever is out there—how much in the way of bonds are supplied and how willing people are to buy them, and out of that you will get a price. What can they expect from the Bank of Canada in this regard?

M. Crow: C'est très clair. Mais ce qui importe avant tout, c'est de savoir si l'intervention a été suffisante. C'est un peu la question que posait M. Langdon—«Si vous allez jusque-là, pourquoi ne pouvez-vous pas aller plus loin?» Il faut parfois du temps et de la patience, comme nous l'avons dit. La politique monétaire que j'ai décrite n'est pas une politique qui vise à maintenir des taux d'intérêt élevés. Les gens commencent à beaucoup mieux le comprendre qu'il y a 18 mois.

Mme Marleau: Mais, les taux d'intérêt réels sont encore élevés...

M. Crow: À moins d'une complète confiance en la monnaie, nous ne pouvons pas...

Mme Marleau: ...et c'est là le véritable problème.

M. Crow: Ils ont diminué de près de la moitié, et à condition que les gens aient confiance dans la monnaie, nous pourrions réduire encore davantage les taux d'intérêt, mais il faut qu'ils aient confiance en la monnaie. C'est une partie de la solution, selon moi. Quand on considère que les taux hypothécaires sont au niveau le plus bas depuis 20 ans, je pense que la politique monétaire y a contribué quelque peu. C'est un aspect de la chose.

L'autre aspect de la question—et je ne sais pas si c'est vraiment ce à quoi vous faites allusion—c'est la tendance à croire que la politique monétaire... pourquoi ne pas régler tous ces problèmes à l'aide de la politique monétaire? On attribue toutes sortes de pouvoirs à la politique monétaire, mais la politique monétaire, ce n'est que la politique monétaire, et rien de plus, et nous ne lui avons jamais attribué des propriétés divines. La politique monétaire est importante, et nous pensons qu'elle peut nous aider à faire beaucoup de bien, mais si nous sommes imprudents, elle peut aussi faire beaucoup de mal. Mais, la politique monétaire ne peut pas régler tous les problèmes.

Mme Marleau: Non, je comprends bien que certains aspects sont indépendants de notre volonté.

M. Crow: De nombreux aspects, en fait.

Mme Marleau: Je veux maintenant aborder un autre sujet. Ma question se rattache aux taux d'intérêt, mais aussi à l'incidence sur nos taux d'intérêt des événements qui se déroulent à l'étranger, par exemple au Japon à l'heure actuelle. Vous avez fait allusion aux investisseurs. Si les investisseurs sont moins nombreux, envisagez-vous de devoir augmenter les taux d'intérêt pour les attirer?

M. Crow: La question ne se pose pas vraiment en termes d'augmentation des taux d'intérêt, en particulier pour les taux des obligations. Le marché réagira selon l'offre et la demande de quelque produit que ce soit—selon les obligations qui sont offertes et la volonté des investisseurs de les acheter, et c'est ainsi que le prix sera établi. À quoi peuvent-ils s'attendre de la part de la Banque du Canada à cet égard?