

[Texte]

Mr. Bouey: Well, we have been doing quite a lot of work, and some of the results of that work are provided for in the annual report in the special section. I do not know whether you have had time to look at that yet.

Mr. Stevens: Yes.

Mr. Bouey: That measure also has some deficiencies, which we set out there; we do not feel we can rely on it yet to set targets.

You know, we do a little more than hope. We watch everything we can: we watch the performance of the economy; we watch the leading indicators; we watch what is happening to output, employment, prices, everything—which you have to watch anyway. We never could rely on M-1 completely. We never used it, as we say in the annual report, as an automatic pilot; we always had to check it against the other things, everything else we can get hold of. That is what other central banks do. And while I think a monetary aggregate is a useful thing if it does perform in a predictable way, nevertheless you can operate without it. Central banks throughout most of history have operated without them.

Mr. Stevens: Put me down for another round there, Mr. Chairman.

The Vice-Chairman: I will put you down for a couple, Mr. Stevens. Mr. Bloomfield, please.

Mr. Bloomfield: Thank you, Mr. Chairman. Governor Bouey, I would like to ask you a question or two with regard to the royal commission that has been set up. Do you believe that the commission headed by the Hon. Donald Macdonald will have a great deal of merit?

Mr. Bouey: I think it is too early for me to answer that question. I have not talked to them yet; I hope to have a chance fairly soon.

Mr. Bloomfield: If we have to wait for a report for three years, do you not believe that we should address the problems now? And further, would you agree that the problems in three years could be totally different?

Mr. Bouey: Oh, I think there are quite a few problems in the economy that are going to last more than three years. I think if you are talking about the particular economic conjuncture, yes, it could very well be different. But there are all sorts of aspects to the economy that do not change in three years.

Mr. Bloomfield: If somebody had told you three years ago that we were going to be where we are today, would you have believed it?

Mr. Bouey: Probably not, but that does not mean that the arrangements could not have been approved in the meantime.

Mr. Bloomfield: We seem to be in a very volatile financial... To foresee what is going to happen in a year

[Traduction]

M. Bouey: Nous avons fait passablement de travail, certains des résultats sont décrits dans le chapitre spécial du rapport annuel. Je ne sais pas si vous avez eu le temps de le lire.

M. Stevens: Oui.

M. Bouey: Ce type de mesure présente également des lacunes, que nous décrivons dans le rapport; nous ne pouvons pas, selon nous, nous y fier complètement pour fixer des objectifs.

Vous savez, nous faisons plus qu'espérer. Nous surveillons tous les facteurs: La performance économique, les indicateurs principaux, la production, l'emploi, les prix, tout; tout ce qu'il faut surveiller. Nous n'avons jamais pu nous fier complètement au M-1. Comme nous le disons dans le rapport annuel, le M-1 n'a jamais été un pilote automatique; nous l'avons toujours comparé à d'autres facteurs, à tous les indicateurs que nous pouvions avoir. C'est d'ailleurs ce que font les autres banques centrales. Je pense que la masse monétaire est un instrument utile si elle se comporte de façon prévisible mais il demeure qu'on peut fonctionner sans cette théorie. Pendant presque toute leur histoire, les banques centrales ont fonctionné sans cet indicateur.

M. Stevens: J'aimerais revenir plus tard, monsieur le président.

Le vice-président: J'inscris votre nom pour encore deux rondes, monsieur Stevens. Monsieur Bloomfield, vous avez la parole.

M. Bloomfield: Merci, monsieur le président. Monsieur Bouey, j'aimerais vous poser quelques questions au sujet de la Commission royale d'enquête qui vient d'être créée. Pensez-vous que la commission présidée par l'honorable Donald Macdonald fera un travail valable?

M. Bouey: Je crois qu'il est trop tôt pour répondre à cette question. Je n'ai pas encore rencontré les membres de la commission, j'espère le faire bientôt.

M. Bloomfield: Si nous devons attendre trois ans pour la publication du rapport, ne pensez-vous pas qu'il faudrait se pencher immédiatement sur certains problèmes? Par ailleurs, ne pensez-vous pas aussi que les problèmes, dans trois ans, risquent d'être totalement différents?

M. Bouey: Je pense que certains problèmes de l'économie perdureront pendant plus de trois ans. Si par contre vous parlez de la conjoncture économique actuelle, oui, elle pourrait être différente. Or, il y a toutes sortes d'aspects à l'économie qui ne changent pas en trois ans.

M. Bloomfield: Si quelqu'un vous avait dit il y a trois ans quelle serait la situation aujourd'hui, l'auriez-vous cru?

M. Bouey: Non probablement; cela ne signifie pas pour autant que des dispositions n'auraient pas pu être approuvées entre-temps.

M. Bloomfield: Nous semblons être dans une situation financière très instable... Seul un grand prophète pourrait