

[Text]

nal. It seems to me you are comparing a nominal figure to a real figure. If I am putting in nominal capital, therefore I should be happy with a nominal rate of return.

**Mr. B. Waslander, Project Director, Sixteenth Annual Review, Economic Council of Canada:** Perhaps I could answer that, Mr. Chairman. The exercise of calculating real rates of return involves adjustments to profits as well as to capital, and capital is revalued on a net depreciated replacement cost basis, so that we comparable concepts. We call them the real rate of return because we have eliminated all the illusory elements that are attributable to inflation. This is why we use that.

**Dr. Ostry:** Both on the denominator and on the numerator. We have made the adjustments to the numerator and the denominator.

**The Chairman:** Right.

**Mr. Waslander:** So the balance sheet as well as income is treated in the adjustments in this exercise.

**The Chairman:** Does the denominator go up or down?

**Mr. Waslander:** It goes up with inflation every time because of the re-evaluation of assets.

**The Chairman:** To get it in real terms, does the denominator go up or down regarding the capital?

**Mr. Waslander:** We still have it in nominal terms. We have it in dollar values, but because we are comparing inflation adjusted magnitudes we call the ratio a real rate of return as against what you would get by just taking the book value, which is the reported or nominal rate of return.

**The Chairman:** You are just taking book value and translating it into market value.

**Mr. Waslander:** Not market, but into replacement, taking a replacement cost basis.

**The Chairman:** You are looking at tangible book value adjusted for market.

**Mr. Waslander:** Adjusted for inflation. What you find in books is on an historical cost basis, right? So we change it to replacement cost basis.

**The Chairman:** What do you use as capital? The tangible net worth?

**Mr. Waslander:** As capital employed we use—

**The Chairman:** Tangible net worth plus—

**Mr. Waslander:** Plus appreciable assets, as it were, plus net physical assets, plus working capital.

**The Chairman:** And you adjust that for inflation or for replacement.

**Dr. Ostry:** We adjust it for replacement, but we adjust the capital and the inventories.

[Traduction]

que vous comparez un chiffre nominal à un chiffre réel. Si j'utilise un capital nominal, je devrai donc me contenter d'un taux nominal de recettes.

**M. B. Waslander, directeur de projet, Seizième exposé, conseil économique du Canada:** Permettez-moi de répondre, monsieur le président. L'exercice qui consiste à calculer les taux réels de recettes comprend des rajustements de profits et de capital, et le capital est réévalué selon le coût de base net de remplacement amorti. Par conséquent, nous comparons ici des concepts comparables. Nous parlons de taux réels de recettes parce que nous avons supprimé tous les éléments illusoire qui sont attribuables à l'inflation. C'est pourquoi nous utilisons ce calcul.

**Mme Ostry:** À la fois au dénominateur et au numérateur. Nous avons apporté des rajustements à au numérateur et au dénominateur.

**Le président:** En effet.

**M. Waslander:** Par conséquent, le bilan tout comme le revenu est traité dans les rajustements effectués lors de cet exercice.

**Le président:** Le dénominateur monte-t-il ou s'il descend?

**M. Waslander:** Il monte chaque fois avec l'inflation en raison d'une réévaluation des avoirs.

**Le président:** Pour parler de façon réaliste, le dénominateur monte-t-il ou descend-il par rapport au capital?

**Mr. Waslander:** Il est toujours exprimé sous la forme nominale. Nous l'avons en valeur de dollars, mais parce que nous comparons des chiffres rajustés selon l'inflation, nous appelons le coefficient un taux réel de recettes, par opposition à ce que vous obtiendriez en prenant simplement la valeur comptable, que est le taux déclaré ou nominal de recettes.

**Le président:** Vous prenez simplement la valeur comptable et la traduisez en valeur marchande.

**M. Waslander:** Non pas marchande, mais en remplacement, en coût de base de remplacement.

**Le président:** Vous avez là une valeur comptable tangible rajustée pour le marché.

**M. Waslander:** Rajustée pour tenir compte de l'inflation. Ce que vous trouvez dans les livres, c'est un coût de base historique, n'est-ce pas? Aussi, nous le changeons en coût de base de remplacement.

**Le président:** Qu'utilisez-vous comme capital? La valeur nette tangible?

**M. Waslander:** Comme capital employé nous utilisons...

**Le président:** La valeur nette tangible plus...

**M. Waslander:** Plus les avoirs appréciables, plus les avoirs physiques nets, plus le fond de roulement.

**Le président:** Et vous rajustez ensuite le tout, pour tenir compte de l'inflation ou du remplacement.

**Mme Ostry:** Nous le rajustons en fonction du remplacement, mais nous rajustons le capital et les stocks.