

projection which was released at the time of the budget last December, in the document entitled *The Economic Assumptions Underlying the Fiscal Projections of the Budget*.

6. The projection released with the December budget represented an attempt to describe a "most likely" scenario upon which to base revenue and expenditure projections through the fiscal year 1983-1984. In preparing a projection such as this, the Department of Finance must make assumptions about the evolution of a number of variables which are crucially important in determining Canada's economic prospects; these include output and price growth in the United States, the international price of oil, domestic food prices, and so on. All forecast agencies must make similar sorts of assumptions as the starting point in the preparation of forecasts or projections. Given the initial assumptions, a projection of the main economic aggregates over the medium term is then developed, based upon what is known about the behavioural relationships in the Canadian economy. We have not used a single econometric model of the whole economy to prepare the actual projection. We do model the behaviour of individual sectors of the economy, and combine the different elements of this work into a unified projection using a national accounting framework. This means that our approach to preparing medium-term projections is more explicitly judgemental in nature than that of forecast agencies and research groups whose projections are developed with the aid of econometric models.

7. One very important lesson we have learned over the past couple of years in preparing our medium-term projections is that it is necessary to devote a considerable amount of effort to the identification and examination of issues which are of importance in a medium-term context. It would be very foolish indeed to develop a projection by a simple extrapolation of past economic behaviour without first reviewing the possibility of changes in the underlying economic relationships. This requires an on-going research effort, the results of which can be incorporated into the projections. Thus, for example, the December budget projection incorporated the main results of our research over the past year on four issues: the determinants of labour force participation rates; the factors underlying the productivity slowdown in Canada since 1973; the behaviour of real (*i.e.*, *inflation-adjusted*) rates of return on equity in the corporate sector of the economy; and the relationship between rates of inflation and the measured savings of Canada's personal sector. As I mentioned earlier, the technical papers which describe in some detail the results of our research in these areas are in the course of being published now.

8. Before I describe in more detail both the factors which we think will be important in shaping economic developments in Canada over the medium term and the trends that we see possibly emerging, I would like to make one or two points about the projection contained in the Department of Finance

à se développer et à se préciser. Même dans ses premiers stades de développement, il a contribué à l'établissement de la projection macroéconomique publiée lors du budget de décembre dernier dans le document intitulé *Hypothèses économiques à la base des provisions financières du budget*.

6. La projection publiée avec le budget de décembre visait à essayer de décrire un scénario «plus probable» qui servirait de base aux projections des recettes et des dépenses jusqu'à l'année financière 1983-1984. En préparant une projection de ce genre, le ministère des Finances doit faire des hypothèses concernant l'évolution d'un certain nombre de variables qui sont extrêmement importantes dans la détermination des perspectives économiques du Canada; ces variables comprennent la croissance de la production et des prix aux États-Unis, le prix international du pétrole, les prix intérieurs des produits alimentaires, etc. Tous les organismes de prévision doivent formuler de telles hypothèses comme point de départ à la préparation des prévisions ou des projections. Compte tenu des hypothèses initiales, une projection des principaux agrégats économiques à moyen terme est ensuite élaborée, selon ce que l'on connaît des réactions de comportement de l'économie canadienne. Pour préparer la projection elle-même, nous n'avons pas utilisé un modèle économétrique unique de l'économie globale. Nous nous servons de modèles de comportement des secteurs individuels de l'économie, les différents éléments de ce travail étant par la suite intégrés en utilisant un cadre de comptabilité nationale. Cela veut dire que notre approche à la préparation des projections à moyen terme est plus explicitement fondée sur le jugement que celle des organismes de prévision et des groupes de recherche dont les projections sont élaborées à l'aide de modèles économétriques.

7. Une leçon très importante que nous avons apprise au cours des dernières années lors de la préparation de nos projections à moyen terme est la suivante: il est nécessaire de déployer une somme considérable d'efforts à l'identification et à l'examen des questions qui sont importantes dans un contexte à moyen terme. Il serait très déraisonnable, de fait, d'élaborer une projection au moyen d'une simple extrapolation du comportement économique passé, sans d'abord examiner les variations possibles des rapports économiques sous-jacents, ce qui exige un effort de recherche constant dont les résultats peuvent être incorporés aux projections. Ainsi, par exemple, la projection du budget de décembre incorporait les principaux résultats des recherches faites l'an dernier sur quatre grandes questions, à savoir: les éléments déterminants des taux d'activité de la population active; les facteurs sous-jacents au ralentissement de la productivité au Canada depuis 1973; le comportement des taux réels (c'est-à-dire, ajustés selon l'inflation) de rendement sur les capitaux propres du secteur des entreprises de l'économie; et le rapport entre les taux d'inflation et l'épargne mesurée du secteur des particuliers du Canada. Comme je l'ai mentionné précédemment, les documents d'ordre technique qui décrivent de façon plus détaillée les résultats de notre recherche dans ces domaines sont en cours de publication.

8. Avant que je ne décrive plus en détail les facteurs que nous estimons être importants dans le modèle de l'évolution économique à moyen terme au Canada et les tendances qui devraient se manifester éventuellement, j'aimerais établir un ou deux points concernant la projection contenue dans le