

[Text]

the circumstances, not only in which we would sustain our competitiveness abroad and sustain our economic growth at home, but in which we would, move back towards higher levels of capacity utilization. It will prevent what seems in part to have happened—and the Governor of the Bank of Canada lays some importance upon this—our having begun to hit ceilings again in 1979, at least in some industries, far earlier than the economy generally having returned to anything that one would describe as full utilization, and therefore having threatened ourselves within an inflationary breakout far short of full resource capacity. The only relief from that phenomenon recurring is, of course, a rolling, real investment of both an expansionary and deepening kind as the fundamental force from which we could benefit in the 1980s.

We suggest that, in looking at real rates of return, events have happened in the latter seventies that have returned real rates of return in energy and non-energy industries to rather satisfactory and attractive levels that should hold in prospect major private decisions in favour of real investment. We suggest that a high Canadian savings ratio, which we examine in its origins, can provide the savings to support such kind of investment boom. We note again that failing to control inflation could lead to a cost of funds phenomenon, such as we have experienced over the last two months, which can pull any real investment boom to a pretty sharp halt. Therefore, it is as much in our interests as those of the international community to continue to battle the inflation problem if our prospects are to be sustained.

Finally, we note, not as an afterthought but because we were uncertain of both your diet in this committee and our capacity to treat the issue roundly, that you may wish to discuss here today the issue of government deficits, the government's role in the economy, the deficit issue both federally and provincially, and the question of fiscal imbalance that the Economic Council of Canada has raised, and we invite you to do so, though there are only a few paragraphs in the paper that deal with it. The paper does not deal at all with the regional structure of growth, nor the question of regional balance and the sustaining of regional balance in the economy, and I should be delighted to try to deal with those questions orally.

**The Chairman:** Thank you, Dr. Stewart. I might say that in asking questions of the deputy minister, honourable senators, you may wish to keep in mind that the Governor of the Bank of Canada will be our witness on Thursday, the background to which I believe will be run over tomorrow morning. I do not think it is the intention of the Governor of the Bank of Canada to give us a paper in depth.

**Senator Austin:** Mr. Chairman, to begin with, might I ask whether this paper, which was made available to us on Friday, which is Dr. Stewart's submission, will be printed as an appendix to today's *Proceedings* report of this committee?

**The Chairman:** Is that the wish of honourable senators?

[Traduction]

[Traduction]

mettront de maintenir notre compétitivité internationale et notre croissance économique nationale, mais encore d'obtenir une meilleure utilisation de la capacité. Et tandis que nous nous réorienterons vers la pleine capacité, les circonstances en question empêcheront certains phénomènes de se reproduire—le gouverneur de la Banque du Canada y attache beaucoup d'importance—, à savoir: le fait d'avoir atteint une fois de plus les plafonds de 1979, au moins dans certains secteurs et ce bien avant d'avoir relancé l'économie en général sur la voie de ce que l'on appellerait la pleine capacité et, par conséquent, en nous ayant menacés de résurgence de l'inflation, bien en deçà de la pleine capacité des facteurs. Le seul moyen d'empêcher que cela ne se reproduise c'est, bien entendu, d'effectuer des investissements réels suivis qui vont favoriser l'expansion économique et asseoir l'infrastructure, force fondamentale dont nous pourrions tirer profit dans les années 80.

D'après nous, si nous jetons un coup d'oeil sur les taux de rendement réels, nous nous apercevons qu'il s'est produit, à la fin des années 70, des événements, qui ont ramené les taux de rendement réels, tant dans les secteurs énergétiques que dans les autres, à des niveaux satisfaisants qui devraient rendre envisageables, à l'avenir, des décisions majeures du secteur privé en faveur d'investissements réels. Nous sommes d'avis qu'un taux d'épargne élevé au Canada peut permettre de traverser une telle période d'investissement intense. Nous considérons également que si l'inflation n'est pas jugulée, il s'en suivra une hausse du coût de l'argent, phénomène que nous avons connue ces deux derniers mois, et qui peut mettre un frein assez rapidement à toute poussée d'investissement réelle. Nous avons donc autant intérêt que la communauté internationale de continuer de lutter contre l'inflation si nous voulons que nos perspectives se maintiennent.

Enfin, non pas que l'idée ne nous soit pas venue avant, mais plutôt parce que nous ne connaissions ni le programme de votre comité ni son mandat, nous pensions que vous aimeriez peut-être discuter aujourd'hui des déficits publics, du rôle du gouvernement dans l'économie, du déficit tant fédéral que provincial, de la question du déséquilibre fiscal que le Conseil économique du Canada a soulevée, ce que nous vous invitons à faire, même si quelques paragraphes seulement du mémoire, y sont consacrés. Le mémoire ne traite pas du tout de la structure régionale de la croissance, de l'équilibre régional et du maintien de cet équilibre dans l'économie, et je serais heureux d'en discuter.

**Le président:** Merci, monsieur Stewart. Je dois dire qu'en posant vos questions au sous-ministre, honorables sénateurs, vous devriez vous rappeler que le gouverneur de la Banque du Canada sera notre témoin jeudi, et qu'il y aura réunion préparatoire demain matin. Je ne crois pas que le gouverneur de la Banque du Canada ait l'intention de nous présenter un mémoire détaillé.

**Le sénateur Austin:** Monsieur le président, j'aimerais vous demander, pour commencer, si ce mémoire qui nous a été distribué vendredi et que M. Stewart nous a présenté sera joint en annexe au compte rendu de nos délibérations d'aujourd'hui.

**Le président:** Les honorables sénateurs sont-ils d'accord?