

gradual, not abrupt, to avoid a dramatic fall in personal savings.

Home ownership increased among all age groups, except those over 65, during the decade. In particular the proportion of younger households owning homes increased. Evidently the decision to purchase a home was motivated by a desire to hedge against inflation. People were willing to bear the initial financial burden of high mortgage interest rates, expecting that their incomes and the value of their property would rise with inflation. Saving increased through the accumulation of down-payments in preparation for purchase and continued in the repayment of the principal of the mortgage.

Financial wealth of households virtually kept pace with the rapidly rising value of real property. The public showed a preference for highly liquid assets, in response to uncertainty about the level and variability of inflation. Accumulation of financial assets was stimulated by high interest rates, and the tax treatment of interest income and particular types of saving such as Registered Retirement Savings Plans.

Business Sector

Turning now to the business sector, the Council has found that rates of return when adjusted for inflation have been declining in recent years, a matter of some concern if we are to encourage investment activity. This decline is associated mainly with the adverse cyclical conditions to which rates of return appear to be extremely sensitive. Inflation and changes in the rate of inflation have had only a minor direct influence on return to capital. This, along with the finding that real dividend pay-out ratios have not increased dramatically during the inflationary 1970s, indicates that Canadian business has, on average, been reasonably successful in coping with inflation.

As part of our study of the business sector, we looked at some aspects of the taxation system. While effective tax rates up to 1976 do not compare unfavourably with those of the Sixties, this situation conceals wide variation in the effective tax rates paid by different industries and by different firms. The fact is that present tax rules—especially those pertaining to depreciation and, to a lesser extent, to inventory valuation—rest on principles that are valid only when prices are stable.

In recent years, the tax authorities have introduced a number of measures which have had a mitigating effect, such as the two-year writeoff for machinery and equipment, the investment tax credit, and the 3 per cent inventory deduction. But, although these measures have sufficed to prevent aggregate effective tax rates from rising sharply, as they would otherwise have done, they have provided very uneven and inequitable relief to firms with different capital structures and investment patterns. It is also important to note that their offsetting effect on aggregate effective tax rates should not be exaggerated. This has been due to the specific rate of inflation that we have experienced. If inflation should worsen, these special measures would soon prove inadequate.

l'impôt devront être graduelles, et non soudaines, afin d'éviter une baisse rapide de l'épargne personnelle.

Au cours de la décennie, le nombre de propriétaires de maisons a augmenté dans tous les groupes d'âge, sauf celui des plus de 65 ans. La proportion de jeunes ménages propriétaires s'est notamment accrue. Bien sûr, la décision d'acheter une maison était motivée par le désir de se protéger de l'inflation. Les gens consentaient à supporter, au départ, le fardeau financier des taux hypothécaires élevés, comptant que leurs revenus et la valeur de leur propriété monteraient à cause de l'inflation. D'autre part, l'épargne s'est accrue en vue du paiement initial à l'achat d'une maison, et cette hausse s'est poursuivie dans le remboursement de l'hypothèque.

La fortune des ménages a presque augmenté en parallèle avec la hausse rapide de la valeur des biens immobiliers. Le public manifestait une préférence pour des avoirs très liquides, face à l'incertitude quant au niveau de l'inflation et à sa variabilité. L'accumulation d'avoirs financiers a été stimulée par des taux d'intérêt élevés, par le traitement fiscal du revenu sous forme d'intérêts et grâce aussi à certaines catégories particulières d'épargne, comme les régimes enregistrés d'épargne-retraite.

Le secteur des entreprises

Au sujet des entreprises, le Conseil a constaté que les taux de rendement, corrigés pour tenir compte de l'inflation, sont en baisse depuis quelques années, ce qui devrait nous préoccuper si nous avons l'intention d'encourager les investissements. Cette diminution tient surtout à une conjoncture défavorable, à laquelle les taux de rendement semblent être extrêmement sensibles. D'autre part, l'inflation et les variations du taux d'inflation n'ont eu qu'une légère influence directe sur le rendement du capital. Cette constatation et le fait que la proportion des bénéfices réels répartis sous forme de dividendes n'a pas augmenté énormément au cours de la décennie inflationniste de 1970, indiquent que les entreprises canadiennes ont, en moyenne, assez bien réussi à lutter contre l'inflation.

En examinant le secteur des entreprises, nous avons touché certains aspects de la fiscalité. Même si, jusqu'en 1976, les taux effectifs d'imposition se comparent assez bien à ceux des années 60, il subsiste d'importantes différences dans les taux qui s'appliquent à diverses industries et entreprises. En fait, les règlements fiscaux actuels—particulièrement ceux qui concernent l'amortissement et, à un degré moindre, l'évaluation des stocks—reposent sur des principes qui ne sont valables que si les prix sont stables.

Au cours des dernières années, les autorités ont appliqué un certain nombre de mesures fiscales qui ont soulagé quelque peu les entreprises. C'est le cas, par exemple, de l'amortissement sur deux ans des machines et de l'équipement, du crédit d'impôt à l'investissement et de la déduction de 3 % de la valeur de départ des stocks. Mais, bien que ces mesures aient pu empêcher les taux effectifs globaux d'imposition de grimper trop rapidement, comme ils l'auraient fait autrement, elles n'ont apporté qu'un secours très inégal et inéquitable aux entreprises à capitalisation et à portefeuille d'investissements différents. Il importe aussi de faire remarquer qu'il ne faudrait pas exagérer l'effet compensateur de ces mesures sur les taux globaux et effectifs d'imposition. Cet effet est plutôt attribua-