

tion, mais en général, le marché des valeurs s'avère un piètre remède contre l'inflation depuis au moins une décennie. Le public a transféré son avoir financier en obligations, en comptes bancaires et en placements immobiliers. Un taux d'intérêt de 8 p. 100 couvrirait un taux d'inflation de 5 p. 100; que l'argent rapportait donc en réalité environ 3 p. 100 par an.

● (1550)

J'aimerais citer un extrait d'un article de Ronald Anderson paru dans le *Globe and Mail* du vendredi 26 octobre, et intitulé «L'habitude d'économiser»:

Traditionnellement, le Canada compte tellement sur les capitaux étrangers qu'il est difficile pour la plupart des Canadiens d'accepter l'idée que les économies canadiennes puissent financer suffisamment les investissements en capitaux.

Sur le plan international, le Canada est une nation où l'on fait beaucoup d'économies. Les économies nationales représentent une plus grande part du produit national brut au Canada que dans tous les autres pays à l'exception de quelques-uns, comme le Japon et certains pays d'Europe occidentale.

Les besoins en capitaux, cependant, sont exceptionnellement élevés. Pour des raisons qui ont trait à la géographie, au climat, à la population et à la structure industrielle, le Canada doit investir plus de capitaux que la plupart des autres pays pour réaliser un rendement donné.

La Banque provinciale du Canada calcule qu'entre 1926 et 1972, notre épargne nationale brute s'élevait en moyenne à 18,5 p. 100 du PNB, tandis que les dépenses de capitaux s'établissaient en moyenne à 19,2 p. 100 de la valeur de la production globale. «L'épargne nationale a donc en général été insuffisante et les non-résidents ont dû combler un écart correspondant à .7. 100 du PNB.»

Il y a divers moyens de mesurer la dépendance du Canada sur les capitaux étrangers dont certains révèlent que l'épargne des non-résidents est encore plus importante que l'indiquent les rapports avec le PNB.

Le système des comptes nationaux, par exemple, ne tient pas compte des profits et des provisions pour amortissement réinvestis au Canada par les filiales des sociétés étrangères. Ces sommes, tout en provenant d'ici, ne sont pas à strictement parler des épargnes canadiennes.

La Banque Provinciale affirme qu'après avoir remédié à ces lacunes, l'utilisation nette des ressources étrangères a fluctué entre 13 et 27 p. 100 du capital brut formé durant les deux dernières décennies. Si on a recours à une autre méthode, la méthode directe de financement étranger utilisée par Statistique Canada, on constate que les sources étrangères ont financé 29 p. 100 des placements intérieurs bruts entre 1946 et 1969.

Ces calculs, qui ne tiennent aucun compte de l'investissement et du réinvestissement des épargnes canadiennes à l'étranger, ont tendance à exagérer l'importance de la dépendance du Canada sur les épargnes étrangères. Il est néanmoins évident que par le passé, le Canada n'a pas pu fournir tous les fonds nécessaires pour ses programmes d'investissement. Mais les chiffres indiquent que la dépendance du Canada sur les fonds étrangers diminue graduellement. Le Canada pourra bientôt s'autofinancer au point de vue statistique, c'est-à-dire que ses sorties de capitaux équivalent presque à ses entrées de capitaux.

En 1970 et 1971, il y a eu une sortie nette de capitaux. La balance du compte courant sera négative cette année et probablement en 1974. D'ici 1980, le déficit du compte courant qui sert à déterminer les nouvelles entrées de capitaux étrangers, sera peut-être d'environ 1 milliard de dollars par année.

On prévoit cependant que les déficits, représenteront une partie de plus en plus faible de l'ensemble des sorties de capitaux. De plus, si l'intérêt national l'exigeait, le Canada pourrait gérer ses affaires de façon à éliminer le besoin d'entrées nettes de capitaux.

Les adversaires de cette façon d'envisager la situation prétendent que les Canadiens paieraient pour toute réduction des entrées de capitaux par une baisse du niveau de vie ou du moins par un ralentissement de l'expansion économique du pays.

On peut difficilement prétendre que le Canada a besoin d'un très fort montant de capital par unité de production, sans reconnaître du coup qu'une faible baisse du taux des investissements aurait un effet limité sur le taux de croissance économique.

Investissement étranger—Loi

De plus, il se pourrait bien que le Canada réduise ses besoins en capitaux en modifiant sa structure industrielle. Selon la Banque Provinciale, l'utilisation très grande de capitaux par le passé découle principalement de la dépendance de la croissance économique sur l'abondance des ressources naturelles. «L'exploitation des matières premières exige un système de production qui fait surtout appel au capital.»

Par conséquent, il est possible de conserver le capital en augmentant le degré de transformation des matières premières dans le pays avant d'exporter les produits, au lieu de faire reposer la croissance sur l'exportation de plus grandes quantités de matériaux relativement peu finis.

De toute manière, une baisse des entrées de capitaux ne doit pas nécessairement être toujours compensée par une diminution des investissements. Une autre possibilité serait de favoriser un taux plus élevé d'épargne interne. Les Canadiens épargnent déjà plus que les habitants des États-Unis et de la Grande-Bretagne, mais nombre d'autres pays ont un taux d'épargne plus élevé que celui du Canada.

Le Régime de pensions du Canada et le Régime des rentes du Québec sont des systèmes d'épargne obligatoire. Les régimes de pension privés et les caisses de retraite reconnues contribuent également à accroître les épargnes personnelles. Un programme d'achat d'actions par versements, comme celui que propose la Corporation de développement du Canada, pourrait fort bien être une excellente façon de persuader le petit investisseur d'épargner davantage. Les programmes de partage des bénéfices, déjà adoptés dans bon nombre de sociétés, pourraient devenir courants dans l'industrie; on pourrait encore accroître les épargnes en persuadant les employés de prendre une partie de leur salaire en actions de la société plutôt qu'en argent comptant.

Les stimulants fiscaux à l'épargne doivent être accordés avec prudence. De tels stimulants tendent à avantager les plus fortunés et à élargir le fossé qui sépare le riche du pauvre. Mais le gouvernement, l'industrie et les institutions financières n'ont pas épuisé toutes les possibilités de persuader les particuliers de réduire la consommation. Une augmentation relativement minime du taux d'épargne atténuerait, ou comblerait, la marge qui existe entre l'épargne et l'investissement au Canada.

Notre objectif ne doit pas être d'isoler le Canada des marchés financiers mondiaux, ni de refuser les investissements étrangers directs dont notre pays pourrait profiter. Toutefois, l'autarcie dans les épargnes, sur une base nette, rendrait le Canada plus apte à fonctionner comme unité économique, indépendante et efficace.

Une étude des marchés de la bourse effectuée au cours des années soixante indiqua qu'un échantillonnage de portefeuilles produisait une moyenne de 9 p. 100. A moins qu'on puisse améliorer la moyenne à long terme de 30 ans, il faut admettre que le taux d'intérêt des obligations à long terme constitue une façon sûre d'obtenir des résultats identiques à ceux des investissements en valeurs ordinaires.

J'ai essayé de décrire comment on épuise les capitaux d'investissement auxquels pourraient avoir accès les petits industriels et chefs d'entreprises. Les organismes financiers, dont les sièges sont à Toronto et à Montréal, refusent de prendre la peine de s'intéresser aux régions périphériques et, pour des raisons pratiques, sont dans l'impossibilité de s'en occuper. Peut-on imaginer qu'un régime de pensions d'entreprises, dont le siège est à Toronto, puisse offrir de financer une entreprise de \$250,000 située dans une petite ville des Prairies ou des Maritimes? Nos régimes enregistrés d'épargne-retraite, nos régimes d'assurance-épargne et nos fonds mutuels centralisent tous leurs capitaux. Si une petite entreprise de fabrication du sud de l'Ontario ou du Québec éprouve des difficultés à trouver un acheteur, et si elle ne parvient pas à en trouver un, l'usine fermera ses portes mais ses propriétaires pourront compter sur la bienveillante attention de ce tribunal des investissements à Ottawa. Et avec l'aide de ces grosses institutions financières implantées dans nos grandes villes, il sera facile de s'occuper de ces cas. Mais si la même situation se produisait dans les Maritimes ou dans l'Ouest,