

document entitled *Canada's Economy—Medium-Term Projections and Targets*, published at the time of the First Ministers' Conference on the economy in February 1978. That particular projection was very different from the projections upon which the Department bases its fiscal projections, which I have reviewed above. The February 1978 projection was put forward as a possible set of goals or targets for the economy to the year 1981, the achievement of which required the pursuit of appropriate policies, both macroeconomic and structural, by all levels of government, as well as changes in the behavioural responses of the private sector. It became evident immediately after the projection was published that it would not be possible at that time to obtain the coordinated responses from all levels of government which were a precondition to the achievement of the goals set out in the discussion paper. In addition, both international and domestic circumstances changed so quickly during 1978 that, within less than a year, the assumptions underlying the projection were rendered obsolete. Finally, our own research began to show that the supply potential of the economy may have been less than had been assumed at the time when the projection was being developed. A review of the targets prepared for the First Ministers' Meeting on the Economy in November 1978 concluded that the goal of restoring Canada's output level to a level on its long-term growth path could not be achieved within the time frame envisaged in *Canada's Economy—Medium-Term Projections and Targets*.

External Assumptions and Issues

9. Turning now to some of the key medium-term issues and assumptions, the growth and inflation performance of other major industrialized countries are obviously of crucial importance in projecting Canadian economic developments. Because a large portion of Canadian international trade is with the United States (*about 70 per cent*), the outlook for the U.S. economy is particularly important.

10. Before discussing the outlook for the U.S. economy I would like to make some brief comments about the international environment in general. I think this may help put my later discussion of Canada's medium-term prospects in a more useful context. The issues that are likely to confront the Canadian economy over the next few years, although differing in degree from those of other countries, are certainly not unique. For example, inflation occupies a leading position on the list of policy issues in most countries and many governments are now giving high priority to reducing rates of inflation over the medium-term. Several factors contributed to the acceleration of inflation in the OECD area during the 1970s: strong aggregate demand growth, partly as a result of overly expansive aggregate demand policies; rapid increases in the prices of energy and other primary commodities; and increasing inflationary expectations. Few countries are underestimating the difficulty of reducing these underlying inflationary pressures. There is a general recognition of the potential difficulty of reducing the underlying inflation rates which now prevail, particularly when faced with lower productivity

document du ministère des Finances, intitulé: *L'économie canadienne—Projections et objectifs à moyen terme* et publié au moment de la Conférence des Premiers ministres sur l'économie, en février 1978. Cette projection était très différente de celles sur lesquelles le ministère fonde ses projections financières et dont je viens de parler. La projection de février 1978 fut mise de l'avant à titre d'ensemble possible de buts ou d'objectifs économiques jusqu'à l'année 1981 et dont la réalisation exigeait la mise en place de politiques appropriées, tant macroéconomiques que structurelles, par tous les paliers du gouvernement, ainsi que des changements dans les réactions de comportement du secteur privé. Immédiatement après la publication de la projection, il est devenu évident qu'il serait impossible à l'époque d'obtenir les réponses coordonnées de tous les paliers du gouvernement, ce qui était une condition préalable à la réalisation des buts énoncés dans le document de travail. En outre, les circonstances à l'échelle tant internationale que nationale ont changé si rapidement pendant 1978 qu'en l'espace de moins d'une année, les hypothèses sous-jacentes à la projection étaient déjà désuètes. Enfin, notre propre recherche a commencé à montrer que le potentiel d'offre de l'économie était peut-être moindre que prévu au moment où la projection a été élaborée. Une revue des objectifs préparée pour la réunion des Premiers ministres sur l'économie en novembre 1978 portait en conclusion que le but de restaurer le niveau de production du Canada sur son sentier d'expansion à long terme ne pourrait pas être réalisé pendant la période envisagée dans le document intitulé: *L'économie canadienne—Projections et objectifs à moyen terme*.

Hypothèses et questions externes

9. Si l'on aborde maintenant certaines questions et hypothèses clés à moyen terme, il faut dire que la performance de la croissance et de l'inflation des autres principaux pays industrialisés revêt évidemment une importance cruciale dans la projection de l'évolution économique du Canada. Compte tenu qu'une grande partie du commerce international canadien prend place avec les États-Unis (environ 70 p. 100), les perspectives relatives à l'économie américaine sont particulièrement importantes.

10. Avant d'examiner ces perspectives, j'aimerais faire certaines observations sommaires concernant la situation internationale en général, ce qui me permettra sans doute de situer mon examen ultérieur des perspectives à moyen terme du Canada dans un contexte plus utile. Les problèmes auxquels l'économie canadienne sera vraisemblablement exposée au cours des prochaines années, même si leur gravité diffère de celle des autres pays, ne sont certainement pas uniques. Ainsi, l'inflation occupe le premier rang dans la liste des questions de politique dans la plupart des pays, et de nombreux gouvernements accordent maintenant une grande priorité à l'abaissement des taux d'inflation à moyen terme. Plusieurs facteurs ont contribué à l'accélération de l'inflation dans la zone de l'OCDE pendant les années 1970, notamment la forte croissance de la demande globale, en partie à cause de politiques trop expansionnistes de la demande globale, les hausses rapides des prix de l'énergie et des autres produits primaires, et l'accroissement des attentes inflationnistes. Très peu de pays sous-estiment la difficulté de réduire ces pressions inflationnistes sous-jacentes. On reconnaît en général la difficulté possible