

NE PAS PUBLIER

Notes pour les commentaires de  
Monsieur Louis Rasminsky, Gouverneur de la Banque du Canada,  
sur la conjoncture économique,  
à la Conférence fédérale-provinciale des Premiers Ministres,  
à Ottawa, le 16 février 1970

---

Je tiens tout d'abord à vous assurer que ma présence parmi vous aujourd'hui ne signifie pas que la Banque du Canada ait soudain décidé d'abandonner son attitude traditionnelle - se limiter à son propre domaine, la politique monétaire - ni qu'elle ait l'intention d'intervenir dans le processus normal et nécessaire des discussions entre gouvernements. Loin de là. Ma présence indique, néanmoins, qu'à mon avis la prospérité et le progrès de notre pays dans les années à venir dépendent de façon particulière d'un large effort national visant à redresser l'actuelle situation inflationniste. C'est donc avec plaisir que j'ai accepté l'invitation du très honorable Premier Ministre de venir ici aujourd'hui et je suis heureux d'apporter ma modeste contribution à la revue qu'entend faire cette Conférence de la situation économique générale, dans le cadre de laquelle elle aura à décider des politiques à mettre en oeuvre. Mes observations seront, pour une bonne part, un aperçu préliminaire très condensé de certaines parties du Rapport annuel que je remettrai au ministre des Finances à la fin du mois et qui sera publié en mars.

Je pense que nous en sommes au stade où l'effet des politiques monétaire et fiscale commence réellement à se faire sentir dans la lutte contre l'inflation. C'est le cas aux États-Unis aussi bien qu'au Canada. Nous avons mis bien longtemps pour en venir là et, dans l'intervalle, les deux pays ont subi une bonne dose d'inflation. De fortes anticipations d'inflation se sont développées, rendant le problème encore plus difficile à résoudre. Cette psychose est due, en partie, à l'ampleur et à la durée de l'expansion économique qui s'est amorcée il y a déjà neuf ans et qui est, de très loin, la plus importante et la plus longue que notre pays ait jamais connue en temps de paix. Ces neuf années nous ont apporté bien des avantages, sous forme d'une croissance marquée du volume de notre production, d'une amélioration de notre niveau de vie et d'un développement de nos ressources en capital privé et en capital social. Au cours de la dernière moitié de cette période, cependant, la hausse des prix et des coûts s'est poursuivie à un rythme que nous ne saurions tolérer davantage si nous désirons assurer la stabilité et la continuité de notre expansion économique.

Je pense que nous avons, en fait, réalisé des progrès considérables dans la mise en oeuvre de nos politiques anti-inflationnistes; toutefois, avant de commenter ces politiques et de faire quelques observations sur la conjoncture économique, j'aimerais dire quelques mots au sujet des problè-

mes d'ordre général que pose la conduite de politiques anti-inflationnistes en général et souligner certaines difficultés particulières au Canada.

Notre premier problème est commun à toutes les économies de marché de type industriel. En pratique, à moins que l'on ne soit disposé à accepter de larges interventions directes de l'État, c'est surtout aux politiques qui affectent la demande – c'est-à-dire aux politiques fiscale et monétaire, qui influent sur le niveau des dépenses globales au sein de l'économie – qu'il faut s'en remettre pour combattre l'inflation. Les mesures qui portent sur l'autre terme de l'équation, en d'autres mots sur l'offre – et qui ont pour objet d'accroître la disponibilité des ressources et l'efficacité de leur utilisation, celles, par exemple, qui visent à parfaire la formation de la main-d'oeuvre et à en augmenter la mobilité – sont également très importantes et c'est à bon droit que les gouvernements y ont consacré une bonne partie de leurs efforts. Mais ces "politiques de l'offre" sont très lentes à produire leurs effets sur la production et ne peuvent donc contribuer de façon décisive à la solution de l'urgent problème auquel nous devons faire face: juguler l'inflation sans tarder. Les politiques portant sur la demande agissent, elles, par l'intermédiaire des forces du marché; elles opèrent en freinant l'augmentation de la dépense totale et en créant un environnement dans lequel les entreprises éprouvent plus de difficultés à majorer leurs prix, voient s'amenuiser leurs marges

bénéficiaires et se trouvent de ce fait fortement incitées à résister à la hausse des coûts. Malheureusement, les contraintes affectant la demande dans une économie de marché entraînent ordinairement un ralentissement de la production avant de produire leur plein effet sur l'évolution des prix. Ce ralentissement de la production n'est évidemment pas le but que visent les politiques actuelles mais, dans le monde où nous vivons, il semble bien que ce soit un effet secondaire inévitable de tout effort entrepris pour freiner l'inflation. De plus, des délais considérables interviennent entre le moment où le rythme de l'expansion se ralentit et celui où la hausse des prix et des coûts a tendance à plafonner. Ces délais sont particulièrement longs lorsque les anticipations d'inflation sont très fortes et quand le public en général est persuadé que la hausse des prix et des coûts sera éventuellement confirmée par la suite des événements, notamment par un assouplissement prématuré des mesures de restriction. Nous aurions donc tout lieu de nous réjouir si l'acceptation volontaire, de la part de tous les secteurs de la société, d'une auto-discipline rigoureuse en matière de prix et de coûts venait renforcer les mesures anti-inflationnistes d'ordre fiscal et monétaire destinées à combattre l'inflation - et par là même réduire la période pendant laquelle ces mesures seraient nécessaires. A ce sujet, je crois que nous avons de bonnes raisons de compter sur les initiatives prises par la Commission des prix et des revenus et j'appuie fortement son effort.

Ceci dit, j'aimerais examiner certains des problèmes spécifiquement canadiens que pose la conduite des politiques anti-inflationnistes; j'espère que vous ne m'en voudrez pas de présenter quelques observations sur des situations tellement évidentes qu'on a souvent tendance à les oublier. Les particularités de notre pays sont telles que la mise en oeuvre d'une politique économique y est extrêmement difficile. L'une des raisons de cet état de choses est que nous sommes, économiquement parlant, un petit pays qui vit à côté des États-Unis, la plus grande puissance économique du monde. Ce voisinage a des répercussions profondes sur notre vie économique; il comporte, en effet, pour nous à la fois de grands avantages, à bien des égards, et de nombreux problèmes. Un de ces problèmes est que les Canadiens ont tendance à vouloir aligner leurs revenus et leur niveau de vie sur celui des Américains (et leurs désirs vont parfois même plus loin dans le cas des services qu'ils attendent de l'État). Or, notre productivité moyenne, à l'heure actuelle, est inférieure de plus de 20% à celle des États-Unis et ce fait impose malheureusement à notre niveau de vie des limites bien précises que nous ne pouvons éliminer, si intensément que nous puissions le souhaiter.

La proximité des États-Unis et l'importance du commerce extérieur dans notre économie nous exposent aux fluctuations de la conjoncture externe et, de temps à autre, à une inflation des prix d'origine étrangère.

Tout récemment, l'accélération des prix a été plus rapide aux États-Unis qu'au Canada. L'inflation constitue également un problème sérieux en Europe. Ces tensions externes sur nos prix ajoutent indubitablement aux difficultés que nous éprouvons à dominer l'inflation. Cependant, les États-Unis et d'autres pays ont entrepris des efforts résolus pour juguler l'inflation et - vu l'importance de notre commerce extérieur - nous nous devons de réussir au moins aussi bien qu'eux dans ce domaine. Les avantages que pourrait nous valoir le fait de mieux réussir qu'eux - et d'améliorer par là notre position concurrentielle - pourraient être très substantiels. Outre la satisfaction d'avoir fait notre devoir, nous en retirerions des avantages tangibles, sous forme d'une amélioration de l'emploi et de la production. Au reste, il est évident que l'inflation dont nous souffrons est, pour une bonne part, d'origine canadienne et que nous ne pouvons nous attendre à ce que d'autres se chargent, pour nous, de la combattre. Je ne puis, par exemple, accepter d'aucune façon le point de vue trop commode de ceux qui se contentent de blâmer les Américains pour l'inflation au Canada.

Un certain nombre des problèmes les plus sérieux auxquels donne lieu la mise en oeuvre de politiques économiques adéquates provient de

certaines caractéristiques géographiques et démographiques de l'économie canadienne. Notre population et nos ressources naturelles sont disséminées de façon très inégale sur un très large territoire. De fait, on pourrait même se représenter le Canada comme une série d'îles dispersées sur des milliers de milles, comportant des économies régionales très différenciées et des conditions économiques très variées. De plus, d'importants obstacles, d'ordre psychologique autant que physique, entravent le mouvement des personnes et des ressources d'une région à l'autre. Les disparités qui en résultent sont une de ces réalités de notre vie nationale que nous devons sans cesse nous efforcer d'atténuer. L'incidence inégale du chômage met bien en lumière ces problèmes de disparité. Ainsi, au quatrième trimestre de 1969, nous constatons que le taux de chômage moyen, non corrigé des variations saisonnières, ressortait à 4.3% de la population active pour l'ensemble du pays, mais à plus de 6% dans le cas du Nouveau-Brunswick et du Québec, et à près de 9% dans celui de Terre-Neuve, alors qu'il était inférieur à 3% au Manitoba, en Alberta et en Ontario. De plus, l'accroissement saisonnier du chômage à cette époque de l'année est toujours plus important au Québec et dans les provinces Atlantiques que dans le reste du pays. D'autres exemples de disparités régionales résultent de l'évolution des marchés mondiaux pour certains produits, évolution sur laquelle nous

n'avons que peu ou pas d'influence. L'incidence particulièrement sérieuse de l'évolution des marchés du blé et de la potasse sur l'économie de la Saskatchewan en est un exemple classique.

A mon avis, ces réalités de notre économie semblent avoir deux conséquences importantes en ce qui concerne le problème de l'inflation. La première est qu'en raison des liens étroits entre notre économie et celle des États-Unis, nous sommes particulièrement exposés au Canada à des comportements aux incidences inflationnistes. La deuxième conséquence est que l'effet des politiques anti-inflationnistes sur une économie présentant autant de disparités que la nôtre soulève des difficultés particulières, que les économies plus homogènes ne connaissent pas.

Cependant, en dépit de tous ces facteurs dont il faut bien tenir compte, il n'en reste pas moins vrai que l'inflation est, à l'heure actuelle, un grand problème qui préoccupe tout le pays et en affecte toutes les régions - et que nous n'avons d'autre choix que de mater l'inflation. J'ai récemment exposé, dans des déclarations publiques, les raisons qui m'ont amené à cette conclusion. Je suis persuadé que vous êtes tous d'accord sur le principe et je n'ai pas l'intention de prêcher des convertis. Je me bornerai donc à rappeler qu'à part les injustices, le gaspillage et l'inefficacité qu'elle comporte, l'inflation affaiblit notre position concurrentielle sur les marchés internationaux et compromet nos possibilités d'assurer une croissance



soutenue de notre économie. Elle peut sérieusement entraver le fonctionnement du marché financier sur lequel vous comptez, Messieurs, pour vous procurer au moins une partie des capitaux indispensables au financement des très importants investissements sociaux dont vous avez la responsabilité. De plus, j'estime que nous ne pouvons continuer pendant des années encore à enregistrer des hausses de prix de l'ordre de 4 à 5% par an, sans que ces taux aient tendance à s'accroître à mesure que le public tentera davantage de s'accommoder de l'inflation. En pareil cas - et c'est ce qui est déjà arrivé d'ailleurs - le recours à des mesures très restrictives n'a souvent d'autre effet que d'empêcher l'inflation de devenir complètement incontrôlable.

C'est pourquoi il ne peut être question pour nous de renoncer aux efforts déjà entrepris pour endiguer l'inflation. En raison des particularités de l'économie canadienne, il semble que nous devons veiller constamment à ce que, grâce à une action concertée, nos politiques aient dans l'ensemble une incidence aussi sélective et nuancée que possible. Tout ceci confirme le point de vue que j'ai énoncé il y a quelques instants, à savoir que les politiques restrictives globales doivent être renforcées dans toute la mesure du possible par une contrainte volontairement acceptée, afin d'abrégier la période pendant laquelle elles sont nécessaires et de réduire au minimum les effets secondaires défavorables qui les accompagnent parfois.

Permettez-moi de vous exposer maintenant comment ont évolué nos principales politiques anti-inflationnistes. Depuis quelque temps déjà, la politique monétaire a été nettement orientée vers une réduction des tensions inflationnistes. Le crédit est devenu à la fois beaucoup plus onéreux et beaucoup plus difficile à obtenir. Les taux d'intérêt, qui sont évidemment fortement influencés par l'évolution de la conjoncture à l'extérieur comme à l'intérieur, n'ont cessé d'augmenter depuis septembre 1968 jusqu'à une date toute récente et, comme tout le monde le sait, leurs niveaux sont très élevés. La liquidité du système bancaire a été maintenue sous pression et, depuis le milieu de l'année dernière, l'accroissement des prêts bancaires aux entreprises et à la consommation - comme le développement des ressources bancaires en général - a été relativement faible; toutefois, compte tenu des facteurs saisonniers, on note une certaine progression au cours des derniers mois.

Pour renforcer les moyens normaux dont elle dispose pour maintenir sous son contrôle le rythme de croissance du système bancaire, la banque centrale a demandé et obtenu la coopération des banques à charte dans divers domaines. Afin d'atténuer l'incidence que le resserrement du crédit peut avoir sur les régions les moins prospères du pays, nous avons demandé aux banques à charte d'accorder une attention particulière aux emprunteurs de ces régions et elles nous ont assuré qu'elles le faisaient.

Nous leur avons également demandé d'avoir des égards particuliers pour les petites entreprises dans toutes les régions. L'Institut d'émission a également exprimé le voeu que les banques puissent assurer une continuité raisonnable de leurs opérations dans le domaine des prêts hypothécaires à l'habitation. De plus, nous leur avons demandé, en ce qui a trait à la répartition de leurs concours, d'accorder aux demandes justifiées de leurs clients canadiens la priorité sur celles des filiales de sociétés étrangères. La Banque du Canada a également fait certaines demandes aux banques à charte en vue d'éviter une trop forte escalade des taux d'intérêt à court terme, qui aurait probablement entraîné à plus ou moins brève échéance la hausse des taux à long terme. C'est en conformité de l'une de ces demandes que les grandes banques ont renoncé à la surenchère pour la collecte des dépôts à court terme, pour lesquels elles offrent des instruments spéciaux en dollars canadiens. Enfin, pour protéger les taux canadiens d'intérêt de la contagion des taux extrêmement élevés pratiqués sur le marché de l'euro-dollar, nous avons demandé aux banques et à d'autres intermédiaires financiers de limiter les sorties de capitaux sous forme de dépôts "swap".

J'ai déjà mentionné il y a quelques instants que le rythme d'expansion du crédit bancaire avait accusé un ralentissement sensible,

qui a été compensé en partie, cependant, dans d'autres secteurs. Ainsi, on a constaté sur le marché une expansion marquée du papier commercial, y compris celui de certains organismes publics. La forte demande de prêts hypothécaires s'est traduite par une expansion plus rapide des sociétés de fiducie et de prêt, qui étaient en mesure d'attirer des fonds en offrant de les rémunérer à des taux d'intérêt plus élevés. Cela a contribué à maintenir un mouvement de capitaux vers le marché hypothécaire. La forte demande de crédit à la consommation a eu à peu près le même effet sur les sociétés de financement pendant une bonne partie de l'année, mais leur expansion a paru se ralentir vers les derniers mois, lorsque les ventes d'automobiles ont commencé à baisser. L'encours total du crédit à la consommation s'est accru beaucoup plus lentement pendant le deuxième semestre de 1969 - en particulier parce que les banques n'ont augmenté que légèrement l'encours de leurs prêts dans ce domaine. En résumé, si l'on considère à la fois le crédit bancaire et celui que fournissent d'autres sources, on constate un resserrement graduel des conditions du crédit, attribuable à l'effet progressif de la politique monétaire sur le volume des fonds disponibles.

Il n'y a pas lieu pour moi de discourir bien longuement devant cette assemblée sur la politique fiscale du gouvernement fédéral. Elle a joué un rôle important dans l'effort tendant à restreindre l'accroissement

de la dépense globale au sein de l'économie. Le rythme d'augmentation des dépenses du gouvernement fédéral s'est ralenti au cours des deux dernières années et la situation générale de sa trésorerie s'est considérablement améliorée en 1969. L'encours des titres négociables du gouvernement fédéral n'a pas augmenté pendant les douze derniers mois, ce qui a beaucoup aidé la banque centrale à maintenir sous sa pression la liquidité de l'économie.

Je voudrais maintenant vous entretenir plus spécialement de l'évolution économique récente et de l'environnement actuel. Étant donné l'importance particulière que revêt pour nous l'économie des États-Unis, permettez-moi tout d'abord de vous rappeler dans quelle mesure elle a réagi aux très fermes mesures d'austérité que les autorités y ont adoptées pour lutter contre l'inflation. Jusqu'au deuxième trimestre de 1968 - avant l'introduction de la surtaxe sur le revenu - le rythme d'expansion économique aux États-Unis avait été supérieur à 6% l'an. Au cours du dernier trimestre de 1969, la production totale de biens et de services n'a marqué aucune progression et la production industrielle a même diminué de 2% depuis juillet dernier. Les autorités américaines prévoient que cet arrêt de l'expansion économique se poursuivra au cours du premier semestre de 1970 et pourrait entraîner une certaine augmentation du taux de chômage qui, en janvier déjà, atteignait 3.9%; même s'il est

inférieur au nôtre, il est de près de 1/2% supérieur à la moyenne des années 1968 et 1969 aux États-Unis.

Les autorités américaines espèrent pouvoir favoriser une certaine reprise de l'économie dès que la hausse des prix et des coûts aura été nettement freinée et que la psychose d'inflation se sera dissipée. Cependant, elles ont précisé que pour assurer une stabilité soutenue des prix, contrairement à ce qui s'est passé en 1967, il pourrait être nécessaire de contenir pour un certain temps cette reprise de l'expansion bien en deça du potentiel à long terme de l'économie américaine - en d'autres termes, qu'il faudra au moins maintenir, et peut-être même accroître quelque peu, la marge de sous-utilisation des moyens de production due au ralentissement en cours. Quant au Canada, la prudence exige, je crois, de prendre pour acquis, dans la conduite de notre politique, que les États-Unis réussiront à freiner l'inflation chez eux en 1970. Nous ne pouvons nous permettre de nous laisser devancer par eux dans ce domaine.

Permettez-moi maintenant de vous faire part très brièvement de certaines impressions sur l'évolution de l'économie canadienne. Jusqu'aux premiers mois de 1969, son expansion avait été rapide. Un trop grand nombre de Canadiens ne se rendent pas suffisamment compte du rythme auquel elle s'est développée entre les derniers mois de 1967 et les premiers mois de 1969 - peut-être parce que nous avons plutôt tendance à comparer les progrès réalisés d'une année civile à l'autre. Or,

entre le quatrième trimestre de 1967 et le premier trimestre de 1969, la production nationale - en volume, c'est-à-dire abstraction faite de la hausse des prix - s'est accrue de plus de 7% par année, ce qui dépasse de beaucoup le pourcentage potentiel de croissance à long terme prévu par le Conseil économique.

L'expansion ne pouvait manifestement se poursuivre à cette allure et s'est d'ailleurs ralentie sensiblement après le premier trimestre de 1969. Parmi les causes de cette évolution, il faut sans doute mentionner la baisse marquée de nos exportations, due, pour une bonne part, au ralentissement de l'activité économique sur nos deux principaux marchés, les États-Unis et la Grande-Bretagne. La demande intérieure a d'ailleurs subi l'effet des mesures de contrainte fiscales et monétaires. La construction de logements s'est ralentie depuis le milieu de l'année dernière et, dans les mois qui ont suivi, les dépenses de consommation des ménages se sont accrues moins rapidement - surtout à cause du ralentissement des achats de nouvelles voitures, particulièrement sensible au cours des derniers mois. Le ralentissement de notre rythme d'expansion s'explique aussi en partie par une succession de graves conflits ouvriers depuis le début du printemps dernier. A cause de l'effet de ces grèves sur la production et de la relance momentanée de celle-ci à la suite de leur règlement, il n'est pas facile d'évaluer de façon précise dans quelle mesure s'est ralentie, dans l'ensemble, l'activité économique canadienne. Si l'on essaie, cependant, de découvrir

la tendance générale à travers les distorsions temporaires, on a nettement l'impression que le ralentissement de l'activité économique depuis le premier trimestre de 1969 est loin d'avoir été négligeable - même s'il n'est probablement pas aussi marqué que semblent le suggérer certaines statistiques. D'autre part, j'estime que la tenue de l'économie au cours du deuxième semestre de l'année dernière a été un peu plus ferme chez nous qu'aux États-Unis. Il semble bien que le ralentissement n'a pas été très prononcé au Canada, puisque le taux de chômage actuel se situe à peu près au même niveau qu'un an plus tôt, et qu'il est même inférieur à la moyenne de 1968.

Bref, l'expansion économique s'est donc visiblement ralentie depuis un an. Avons-nous cependant quelque raison de croire que nous nous sommes rapprochés de notre objectif final: rétablir une stabilité raisonnable des prix et des coûts? Jusqu'ici, les indices favorables ont été bien lents à se manifester. Ainsi, pour l'année 1969, la hausse des prix a été de l'ordre de 4 1/2%, soit environ 1/2% de plus qu'en 1968. Ceux qui tiennent à voir surtout le beau côté des choses trouveront un certain réconfort dans le fait que l'indice des prix à la consommation a progressé moins rapidement depuis huit mois. Toutefois, la tendance de ce même indice au cours des deux derniers mois, sous l'influence de la hausse des prix des produits alimentaires, semble indiquer



que jusqu'ici nous avons tout au plus réussi à atténuer l'accélération de l'inflation. Dans d'autres secteurs que celui de la consommation, on note une accélération marquée du prix des matières premières et des coûts de construction. Dans ce domaine, comme dans celui des services ou dans le secteur public, la très forte augmentation des salaires et des traitements s'est traduite par une forte tension sur les coûts. L'accélération a été particulièrement sensible l'année dernière dans l'industrie de la construction et l'on ne décèle presque aucun ralentissement dans les autres secteurs. Au contraire, de très importantes conventions collectives conclues récemment sont venues confirmer la tendance à la hausse des salaires.

L'amenuisement des marges bénéficiaires depuis le milieu de l'année dernière permet cependant de supposer que nos efforts pour freiner l'inflation et tempérer les anticipations d'inflation n'ont pas été sans succès. Certes, la diminution n'a pas été très considérable jusqu'ici - surtout si l'on exclut les industries atteintes par les grèves; on constate cependant que de nombreux établissements éprouvent de plus en plus de difficultés à répercuter intégralement sur leurs clients, sous forme de majorations de prix, la hausse de leurs coûts et qu'ils devront de ce fait opposer désormais une résistance beaucoup plus ferme à la progression des salaires et des coûts aux taux actuels. L'année qui vient de s'ouvrir pourrait nous réserver de graves difficultés si l'esprit de contrainte volontaire que la Commission des prix et des revenus s'est employée à

promouvoir ne réussissait pas à arrêter la hausse en spirale des prix et des revenus.

Une conclusion se dégage nettement de cette brève revue de la conjoncture économique actuelle: notre politique est engagée dans la bonne voie, mais la lutte contre l'inflation ne progresse pas encore d'une façon suffisamment convaincante. Je tiens à vous assurer que je n'ai personnellement aucune prédilection pour les taux d'intérêt élevés, ni pour l'encadrement du crédit; personne dans cette salle ne sera plus heureux que moi le jour où la conjoncture permettra d'assouplir ces conditions. Mais renverser brutalement la vapeur en ce moment, avant qu'il ne soit évident que nous dominons l'évolution des prix, n'aboutirait qu'à déclencher une nouvelle série de hausses des prix et des coûts et qu'à accentuer la poussée ascendante sur les taux d'intérêt. Certes, la politique de restrictions que nous menons présentement comporte des risques et même des sacrifices. Il faut ne jamais oublier qu'il pourrait être dangereux de la poursuivre au delà d'une certaine limite et se rappeler constamment, d'autre part, qu'une atténuation prématurée risquerait de provoquer une nouvelle poussée d'inflation. Je suis, au reste, parfaitement conscient des effets secondaires indésirables que pourrait entraîner le maintien trop prolongé des mesures restrictives; je songe particulièrement à leur incidence sur le sort des chômeurs, sur des régions qui sont loin d'être prospères et sur certains secteurs de l'économie, notamment le

logement. Quelles que soient les mesures que nous puissions mettre en oeuvre pour combattre ces effets secondaires, je crois devoir indiquer qu'à mon avis elles ne devraient jamais avoir pour effet le relâchement des contraintes fiscales jugées nécessaires.

En dernière analyse, aussi longtemps qu'il nous faudra recourir à des mesures restrictives pour combattre l'inflation - quels que soient les aménagements dont elles seront assorties - la tenue générale de notre économie ne pourra guère être satisfaisante. Des effets temporaires apparaîtront sous forme de manque à produire et de chômage, ce que personne d'entre nous ne souhaite. Si nous estimons néanmoins nécessaire d'adopter ces mesures, c'est qu'il y aurait des inconvénients encore plus graves à ne pas les adopter - tant sur le plan de l'équité qu'en ce qui concerne nos perspectives d'expansion économique, de plein emploi et d'amélioration du niveau de vie au cours des années à venir. Il est évident que nous avons, tous, tout à gagner à mettre un terme au plus vite à l'actuelle période d'inflation pour consacrer tous nos efforts à assurer une saine croissance de notre économie.