Catalogue 13-005 ISSN 0828-0851

STATISTICS CANADA STATISTIQUE CANADA
APR 2 1985
LIBRARY BIBLIOTHÈQUE

CURRENT ECONOMIC INDICATORS

LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, $10 monthly/$100 a year
Other Countries, $11.50 monthly/$118 a year

Prix: Canada, $10 par mois/$100 par année
Autres pays, $11.50 par mois/$118 par année

DOES NOT CIRCULATE
NE PAS PRÊTER

Vol. 1, No. 2 – March 1985

Vol. 1, nº 2 – mars 1985

Composite Leading Indicator[1] – December 1984

The leading indicator declined again in December at the same moderate rate (-0.6%) as in the previous two months, to a level of 156.6. The size of the drop was attributable to the proxy of manufacturers' profit margins, which continued its five-month slide, and the residential construction index, which declined for the third straight month.

Six of the leading indicator's ten components were up in December, compared with four in November and two in October. The non-filtered[2] indicators of consumer demand and manufacturers' orders received, along with the Toronto Stock Exchange index were up substantially in the month. Overall, the non-filtered index was virtually unchanged (-0.1%) following a rise in November (+0.8%).

Sales of new motor vehicles and furniture and appliances continued to rise in December, increasing by 1.8% and 0.9% respectively. Although small in comparison with historical experience, these increases were the largest since March 1984. The residential construction index[3] declined at about the same rate (-2.2%) as in November, although there was a slight gain in the non-filtered version. Housing starts climbed from 95,000 to 102,000 units in urban centres. A steady decline in the indicators for multiple and single-family housing in most regions since September was followed by a decrease in construction employment in January, which accounted for almost half of the drop in non-agricultural employment (-57,000).

L'indicateur avancé composite[1] – Décembre 1984

L'indicateur avancé diminuait à nouveau en décembre au même taux modéré (-0.6%) des deux mois précédents, retournant au niveau de 156.6. La taille de la baisse s'explique par la diminution de l'indice des marges bénéficiaires qui se prolonge depuis cinq mois, et l'indicateur de la construction résidentielle qui a continué de reculer pour le troisième mois d'affilée.

Six des dix composantes étaient à la hausse en décembre, en comparaison avec quatre en novembre, et deux en octobre. Les indicateurs non filtrés[2] de la demande à la consommation et les commandes aux fabricants, de pair avec l'indice des actions à la Bourse de Toronto, se sont redressés de façon appréciable durant le mois. Dans l'ensemble, l'indice non filtré est demeuré pratiquement inchangé (-0.1%), après la hausse de novembre (+0.8%).

Les ventes de véhicules automobiles neufs ainsi que de meubles et d'articles ménagers ont continué de se redresser en décembre, en hausse de 1.8% et 0.9% respectivement. Quoique faibles par rapport avec leur évolution historique, ces augmentations sont les plus importantes à avoir été enregistrées depuis mars dernier. L'indice de la construction résidentielle[3] a diminué sensiblement au même rythme (-2.2%) que celui de novembre, bien qu'on relève un léger accroissement de la version non filtrée. Les mises en chantier de logements se sont hissées de 95,000 à 102,000 unités dans les centres urbains. La baisse continue des indicateurs du logement simple et multiple dans la plupart des régions depuis septembre était suivie en janvier d'une baisse de l'emploi dans la construction, qui expliquait près de la moitié de la chute de l'emploi non agricole (-57,000).

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Canada

A 1.0% growth in new orders for durable goods reflected the increase in consumer demand in the fourth quarter, especially motor vehicle sales. Transportation equipment and primary metals, rubber and leather were large contributors to the upturn in manufacturing orders. The proxy of profit margins fell 0.1 in December to 0.7%. A cutback in inventory build-up while shipments were firming resulted in an increase in the ratio of shipments to stocks of finished goods to a level of 1.67. The average workweek increased slightly in December (+0.05) following a decline of similar magnitude in November (-0.05%).

The leading indicator for the United States declined for the sixth consecutive month in December (-0.3%), and this was reflected in a decline in total exports to the United States in the fourth quarter. Inventory accumulation slowed appreciably, while orders for investment goods dropped from $16.0 billion to $14.0 billion in December. Preliminary data for January, however, continued to indicate a firming of household demand, which was evident in the non-filtered version of the indicator in November and December.

The financial market indicators continued to firm in December: the Toronto Stock Exchange index posted its fourth straight gain (+2.0%), and the decline in the real money supply (M1) continued to ease (-0.3%).

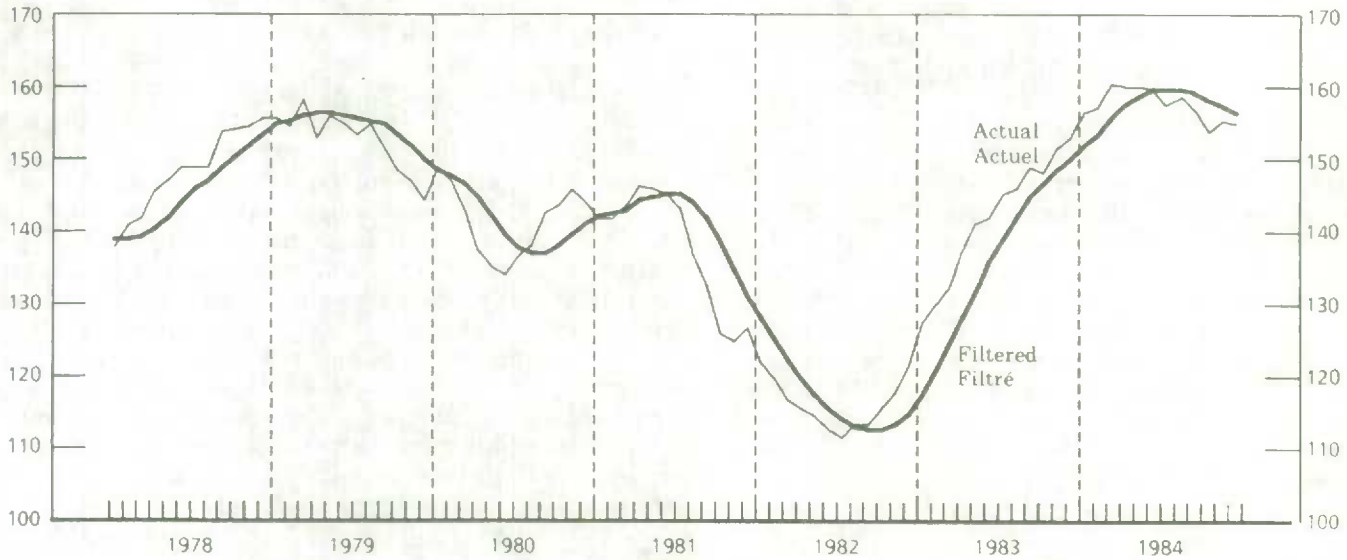
La hausse de 1.0% des nouvelles commandes de biens durables reflétait l'augmentation de la demande à la consommation au quatrième trimestre, particulièrement les ventes de véhicules automobiles. La contribution importante de l'équipement de transport au relèvement des commandes aux fabricants était accompagnée par les métaux de première transformation, le caoutchouc et le cuir. L'indice des marges bénéficiaires a fléchi de 0.1 en décembre, pour s'établir à 0.7%. La réduction des mises en stocks au moment où les livraisons se raffermissaient a entraîné une hausse du ratio des livraisons aux stocks de produits finis, à un niveau de 1.67. La durée hebdomadaire de travail s'est accrue en décembre (+0.05%), après avoir enregistré une baisse de même grandeur en novembre (-0.5%).

L'indicateur avancé des États-Unis a diminué pour le sixième mois d'affilée en décembre (-0.3%), et ce mouvement s'est traduit par une baisse des exportations totales vers ce pays au quatrième trimestre. Le mouvement d'accumulation des stocks s'est passablement ralenti, pendant que les commandes de biens d'investissement ont chuté de $16.0 milliards à $14.0 milliards en décembre. Les données préliminaires de janvier ont cependant continué de signaler un raffermissement de la demande des ménages, qui se retrouve dans la version non filtrée de l'indicateur en novembre et en décembre.

Les indicateurs du marché financier se raffermissaient à nouveau en décembre: l'indice des actions à la Bourse de Toronto enregistrait sa quatrième hausse consécutive (+2.0%), pendant que la baisse de l'offre réelle de monnaie (M1) continuait de s'atténuer (-0.3%).

The Canadian Composite Leading Index (1971 = 100)
L'indicateur avancé composite du Canada (1971 = 100)

January 1978 to December 1984
Janvier 1978 à décembre 1984



Canadian Leading Indicators
Percentage Changes of Filtered Data

Indicateurs avancés du Canada
Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index[1]	United States Leading Index	Real Money Supply (M1)[2]	
	Filtered	Not Filtered					
	– Indice composite avancé (10 séries)		– Moyenne hebdo. des heures de travail dans les entre. manu.	– Indice de la construction résidentielle[1]	– Indice avancé des É.-U.	– Offre de monnaie en dollars constants (M1)[2]	
	Chiffres filtrés	Chiffres non filtrés					
1983							**1983**
December	1.11	1.0	.04	-5.07	.76	-.09	Décembre
1984							**1984**
January	1.21	2.3	-.04	-2.85	.61	-.17	Janvier
February	1.14	.3	-.03	-.94	.63	-.32	Février
March	1.23	2.1	.00	-.53	.62	-.20	Mars
April	1.09	-.2	-.12	-.82	.59	-.08	Avril
May	.85	.0	-.07	-.23	.53	-.16	Mai
June	.58	-.2	.00	.74	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.4	.01	1.17	-.13	-.57	Juillet
August	-.03	.7	.01	1.41	-.32	-.82	Août
September	-.27	-1.0	.01	.03	-.30	-.70	Septembre
October	-.61	-1.8	-.27	-2.07	-.37	-.46	Octobre
November	-.64	.8	-.05	-2.50	-.30	-.38	Novembre
December	-.58	-.1	.05	-2.18	-.29	-.26	Décembre

	New Orders Durable Goods $ 1971	Furniture and Appliances Sales $ 1971	New Motor Vehicle Sales $ 1971	Ratio Shipments/ Finished Inventories Manufacturing[3]	Index of Stock Prices[4]	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing[3]	
	– Nouvelles commandes biens durables $ de 1971	– Ventes de meubles et d'articles ménagers $ de 1971	– Ventes de véhicules automobiles neufs $ de 1971	– Ratio: Livraisons/ Stocks finis[3]	– Indice du cours des actions[4]	– Variation du prix par coût unitaire de main-d'oeuvre[3]	
1983							**1983**
December	.85	.47	3.88	.011	1.09	.03	Décembre
1984							**1984**
January	1.07	-.01	4.54	.018	.67	.04	Janvier
February	-.32	-.34	3.33	.012	-.16	.06	Février
March	-.31	.01	2.62	.011	-.93	.08	Mars
April	-.66	.27	1.05	.008	-1.76	.08	Avril
May	.30	-.42	.65	.006	-2.49	.06	Mai
June	.79	-.96	.44	.006	-2.53	.03	Juin
July	-.15	-.84	.40	.000	-2.32	.01	Juillet
August	.27	-1.15	-.21	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.91	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.39	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.42	.43	-.003	1.46	-.14	Novembre
December	.98	.91	1.82	.004	2.01	-.17	Décembre

Source: Econometric Analysis Division, Statistics Canada (613) 990-9161. – Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, (613)990-9161.

[1] Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). – Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de batir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

[2] Deflated by the consumer price index for all items. – Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

[3] Difference from previous month. – Industries manufacturières. Variation par rapport au mois précédent.

[4] Toronto Stock Exchange (300 stock index excluding oil and gas component). – La Bourse des valeurs mobilières de Toronto (indice de 300 titres à l'exception de la composante pétrole et gaz naturel).

Monthly Review

(based on the data available as of March 11, 1985)

Industry output rose 0.3% in December to a level 0.8% above that of July. This compares to a total 3.7% gain from January to July. The slowdown in output growth in the last five months of 1984 largely originated in a 0.4% downturn in goods-producing industries (compared to a 4.3% gain up to July). In particular, output declined between July and December by 17% and 2% in the forestry and mining sectors, respectively, at a time of weakening commodity prices and declining U.S. industrial demand. Manufacturing production was essentially unchanged during this period, following a 4.6% gain in the year to July, as 12 of the 20 major industry groups cut back (notably those industries related to investment and export demand - such as wood, paper, machinery, and chemical products - which had posted strong growth in the first portion of the year). Construction swung from a slight gain early in the year to a small decline after July, reflecting the course of residential building activity.

Production in the service sector was steadier as growth slowed from 3.3% up to July to 1.5% from July to year-end. The moderate gain in services served to buoy aggregate output against the slight decline underway in the goods sector. Services also accounted for the sustained growth of employment in the labour force survey in the second half of the year. Output continued to grow at near a 3% rate in the trade and community, business, and personal services industries between July and December. This partly offset a deceleration to marginal growth in the finance, insurance, and real estate and the transportation, communication, and utilities industries, compared to gains of slightly over 3% prior to July.

A 1.4% gain in consumer demand accounted for most of the 0.6% increase in aggregate demand in the fourth quarter, as investment and export demand were little changed. Most of the increase reflected higher retail sales early in the quarter, as the volume of sales declined a total of 0.9% in November and December. Paralleling the deceleration of sales within the fourth quarter, the Conference Board's measure of consumer confidence declined from 105 in November to 96 in February, while employment in the trade sector fell 1.3% in January and increased 1.2% in

Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles le 11 mars 1985)

La production industrielle a augmenté de 0.3% en décembre, pour atteindre un niveau dépassant de 0.8% celui de juillet 1984. Ceci se compare à une progression totale de 3.7% entre janvier et juillet 1984. Le ralentissement de la croissance de la production au cours des cinq derniers mois de 1984 s'explique dans une large mesure par un repli de 0.4% des branches d'activité productrices de biens (en comparaison avec une hausse de 4.3% jusqu'en juillet). En particulier, la production a fléchi entre juillet et décembre de 17% et de 2% dans les secteurs des forêts et des mines respectivement, en période d'affaiblissement des prix des marchandises et de baisse de la demande industrielle américaine. La production du secteur de la fabrication est demeurée pratiquement inchangée au cours de cette période, après avoir enregistré une progression de 4.6% entre janvier et juillet, comme 12 des 20 principaux groupes industriels réduisaient la production (notamment les branches se rattachant à la demande d'investissements et d'exportations - telles que celles du bois, du papier, des machines et des produits chimiques - qui avaient connu une forte croissance au cours de la première partie de l'année). Le secteur de la construction est passé d'une faible augmentation au début de 1984 à une légère baisse après juillet, ce qui rend compte de l'évolution de l'activité dans le secteur résidentiel.

La production du secteur des services était plus stable, puisque la croissance a ralenti de 3.3% jusqu'en juillet à 1.5% de juillet à la fin de l'année. L'augmentation modérée des services a contribué à relever la production globale devant la légère diminution qui émergeait dans le secteur des biens. Les services expliquent également la croissance soutenue de l'emploi d'après l'enquête sur la population active au deuxième semestre de l'année. La production a continué de croître à un taux de près de 3% dans les secteurs du commerce et des services socio-culturels, commerciaux et personnels entre juillet et décembre. Cette croissance a compensé en partie un ralentissement à un taux d'augmentation minime dans le cas des finances, assurances et affaires immobilières et les transports, communications et services publics, comparativement à des progressions légèrement supérieures à 3% avant juillet.

L'augmentation de 1.4% de la demande des consommateurs explique la majeure partie de la progression de 0.6% de la demande globale au quatrième trimestre, la demande d'investissements et d'exportations demeurant pratiquement inchangée. La plus grande partie de cette augmentation rend compte d'une hausse des ventes au détail au début du trimestre, puisque le volume des ventes a diminué de 0.9% au total en novembre et en décembre. Parallèlement à la décélération des ventes au cours du quatrième trimestre, la mesure de la confiance des consommateurs du *Conference Board* a fléchi de 105 en novembre à 96

February. A reverse picture is evident in the manufacturing sector, where quarterly output was restrained by strike effects in September and October and increases were posted in November and December. Auto-related industries led this increase, as strike effects have passed and as United States demand remained at historically high levels.

The slowdown of real growth in the latter part of 1984 was accompanied by subdued demand for funds by non-financial domestic sectors equivalent to 21.4% of GNP in the fourth quarter, compared to 21.8% a year ago. In particular, firms continued to lengthen the term structure of debt and expand their capital base. In the fourth quarter, stock issues totalled $2.5 billion and long-term bond issues rose $1.2 billion at a time of declining short-term debt and restrained capital investment. All of the 4.8% gain in corporate profits in the quarter was accounted for by windfall inventory profits, which reflected increased prices due to indirect tax increases. The downward trend of short-term interest rates in the fourth quarter had been reversed by mid-March, while the Canadian dollar weakened vis-à-vis its U.S. counterpart.

[1] The data have been processed specifically for the purpose of current analysis. For this reason numbers cited in this report may differ from those published by the data source. For example, in some cases end-point seasonal adjustment methodology has been used instead of the projected factor method employed in the numbers published by the data source. All references are to seasonally adjusted data unless otherwise stated.

[2] The purpose of filtering is to reduce irregular movements in the data so that one can better judge whether the current movement represents a change in the business cycle. Unfortunately, all such filtering entails a loss of timeliness in warning of cyclical changes.

All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering the leading index and its components with minimum phase shift filters so as to minimize false signals and maximize lead time. See D. Rhoades, "Converting Timeliness into Reliability in Economic Time Series or Minimum Phase-shift Filtering of Economic Time Series", Canadian Statistical Review, February 1980.

Over the period January 1952 to January 1982 the unfiltered index exhibited a 6 month average lead at business cycle peaks, a 2 month lead at troughs, and emitted 64 false signals. The filtered index emitted only 10 false signals over this period and had a 5 month average lead at peaks and a 1 month lag at

en février 1985, pendant que l'emploi dans le secteur du commerce baissait de 1.3% en janvier et augmentait de 1.2% en février. On relève un mouvement inverse dans le secteur de la fabrication, où la production trimestrielle a été freinée par l'impact des grèves en septembre et en octobre, et où des augmentations ont été enregistrées en novembre et en décembre. Les industries reliées au secteur automobile entraînaient cette augmentation, comme les effets de grèves disparaissaient et la demande américaine maintenait des niveaux historiquement élevés.

Le ralentissement de la croissance réelle au cours de la deuxième moitié de 1984 s'est accompagné d'une modeste demande de capitaux de la part des secteurs intérieurs non financiers, qui équivalait à 21.4% du P.N.B. au quatrième trimestre comparativement à 21.8% un an plus tôt. En particulier, les entreprises ont continué de prolonger les échéances de leurs dettes et d'accroître leur base de financement. Au quatrième trimestre, les émissions d'actions ont totalisé $2.5 milliards, et les émissions obligataires à long terme ont augmenté de $1.2 milliard, à un moment de diminution de la dette à court terme et de dépenses en capital modérées. Tout l'accroissement de 4.8% des bénéfices des sociétés au cours du trimestre est attribuable aux bénéfices imprévus sur les stocks, qui à leur tour reflètent une augmentation des prix en raison d'un relèvement des impôts indirects. La tendance à la baisse des taux d'intérêt à court terme au quatrième trimestre s'est renversée vers la mi-mars, pendant que le dollar canadien s'affaiblissait par rapport à la devise américaine.

[1] Les données ont été traitées spécifiquement pour les besoins de cette analyse conjoncturelle. Pour cette raison, les chiffres cités dans ce rapport peuvent différer de ceux publiés par la source. Ainsi, dans certains cas la dessaisonalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonalisées, sauf indication contraire.

[2] Le filtrage vise à réduire les mouvements irréguliers au sein des données de sorte que l'on puisse mieux déterminer si le mouvement actuel représente une variation du cycle économique. Malheureusement, tout filtrage de cette nature se traduit par une réduction de l'actualité lorsqu'il s'agit d'identifier les changements cycliques.

Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Nous avons tenté de minimiser cette perte d'actualité en filtrant l'indice avancé et ses composantes avec des filtres occasionnant un déphasage minimum de façon à minimiser les faux signaux et à maximiser l'actualité. Voir D. Rhoades, "La conversion de l'actualité en fiabilité des séries chronologiques économiques ou filtrage des séries chronologiques économiques occasionnant un déphasage minimum", Revue Statistique du Canada, février 1980.

Entre janvier 1952 et janvier 1982, l'indice non filtré a émis 64 faux signaux avec une avance moyenne de 6 mois aux sommets du cycle économique et 2 mois aux creux. L'indice filtré n'a émis que 10 faux signaux au cours de la même période, avec une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux. Au cours des 361

troughs. Of the 361 months in the period January 1952 to January 1982 the 10 false signals in the filtered version represents an error rate of 2.8%, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8%.

[3] This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

For further information contact D. Rhoades (613--990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

STATISTICS CANADA LIBRARY
BIBLIOTHÈQUE STATISTIQUE CANADA
1010715208

mois de la période janvier 1952-janvier 1982, les 10 faux signaux de la version filtrée représentent un taux d'erreur de 2.8%, tandis que les 64 faux signaux de la série non filtrée constituent un taux d'erreur de 17.8%.

[3] Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de batir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

Pour plus de renseignements, communiquer avec D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.