



CURRENT ECONOMIC INDICATORS

LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year
Other Countries, \$11.00 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année
Autres pays, \$11.00 par mois/\$110 par année

Vol. 1, No. 6 – July 1985

Vol. 1, n° 6 – juillet 1985

Composite Leading Indicator¹ – April 1985

The composite leading index edged down by 0.2 per cent to a level of 155.3 in April. The rate of decline was the same as in March, and brought the cumulative decline since July 1984 to 2.9 per cent. The non-filtered index² dropped by 0.7 per cent in April. The weakness in the overall index remained concentrated in the proxy of profit margins and to a lesser extent in the real money supply. Household demand for housing and motor vehicles strengthened in the month, while the indicators of manufacturing demand remained sluggish. In total, the index signals little change in the prospect for continued modest growth in the short term.

The indicators of household demand continued to grow early in the second quarter, led by new motor vehicle sales (+2.2 per cent). This was the seventh consecutive increase in motor vehicle sales, which had stalled briefly in mid-1984. Sales of furniture and appliances rose more slowly (+0.7 per cent), as the non-filtered index declined in April after consecutive gains in February and March. The residential construction index³ rose 2.7 per cent to its highest level in over a year. This was the fourth straight monthly increase, reflecting a strengthening in building permits and new housing starts. The improvement in the outlook for new home-building was preceded by an upturn in sales of existing homes, which have rebounded strongly between August 1984 and April 1985. Over this period, the conventional 5-year mortgage rate has eased from 14.96 per cent to 12.77 per cent (about the same level as in December 1983).

L'indicateur avancé composite¹ – Avril 1985

L'indice avancé composite s'est replié de 0.2%, pour s'établir à 155.3 en avril. Le taux de diminution était le même qu'en mars, et portait ainsi la baisse cumulée depuis juillet 1984 à 2.9%. L'indice non filtré² a baissé de 0.7% en avril. La faiblesse de l'indice d'ensemble se concentrait encore dans l'indice des marges bénéficiaires et, dans une moindre mesure, dans l'offre réelle de monnaie. La demande des ménages en logements et véhicules automobiles s'est raffermie au cours du mois, tandis que les indicateurs de la demande du secteur manufacturier demeuraient hésitants. Dans l'ensemble, l'indice signale peu de changements des perspectives pour la poursuite d'une modeste croissance à court terme.

Les indicateurs de la demande des ménages ont continué d'augmenter au début du deuxième trimestre, entraînés par les ventes de véhicules automobiles neufs (+2.2%). Ceci constitue la septième hausse consécutive des ventes de véhicules automobiles, lesquelles avaient marqué un bref temps d'arrêt au milieu de 1984. Les ventes de meubles et d'articles ménagers se sont accrues plus lentement (+0.7%), puisque l'indice non filtré baissait en avril après avoir augmenté en février et en mars. L'indice de la construction résidentielle³ a progressé de 2.7% pour atteindre son niveau le plus élevé en plus d'un an. Il s'agit de la quatrième augmentation mensuelle consécutive, ce qui rend compte d'un raffermissement des permis de bâtir et des mises en chantier de logements. L'amélioration des perspectives de la construction résidentielle neuve a été précédée d'un redressement des ventes de maisons existantes, qui ont fortement repris entre août 1984 et avril 1985. Au cours de cette période, le taux hypothécaire conventionnel sur 5 ans est passé de 14.96% à 12.77%, soit environ le même niveau que décembre 1983.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis
Division

Division de l'analyse
économétrique

Canada

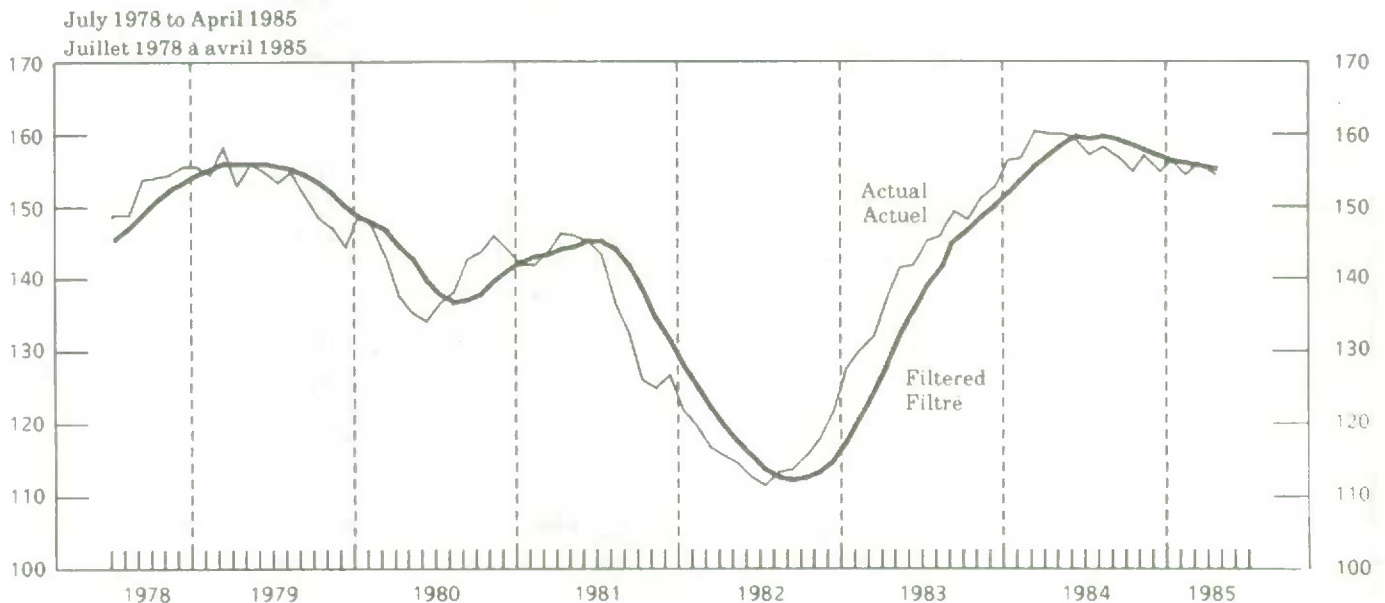
The indicators of activity in the manufacturing sector reflected the effect of continued slow growth in final demand. The proxy of profit margins in manufacturing declined at a rapid rate (to -0.08 per cent), as a slower rate of increase of selling prices (+0.3 per cent) compared to most of 1984 was accompanied by an upturn in unit labour costs (+0.8 per cent). Unit labour costs have been pushed up by lower output-per-employee which has accompanied the downturn of manufacturing output to date in 1985. New orders for durable goods edged up by 0.1 per cent, while the ratio of shipments to stocks of finished goods rose from a revised 1.68 in March to 1.69 in April. Demand in investment and export-oriented industries has been restrained. The average workweek increased marginally to 38.6 hours. The rate of decline of manufacturing employment in the household survey eased in the second quarter (-0.1 per cent) compared to the first quarter (-0.9 per cent).

The rate of increase of the leading indicator of the United States was unchanged at 0.3 per cent in April. This represents the third straight month of marginal gains, following seven consecutive slight declines, and preceded a 0.1 per cent increase in the non-filtered version in May. The slow gains in the filtered index in April accords with a net 0.2 per cent decline in the value of Canadian exports to the United States in April and May. Employment data for the United States in June (-0.6 per cent in the household survey) is not encouraging for an early upturn in demand. At the same time, nominal Canadian overseas exports over April and May (-14 per cent) provided little evidence of an offset to lower exports to the U.S.

Les indicateurs de l'activité du secteur de la fabrication rendent compte de la poursuite d'une lente croissance de la demande finale. L'indice des marges bénéficiaires du secteur manufacturier a baissé rapidement (à -0.08%), puisqu'un taux d'augmentation plus faible des prix de vente (+0.3%) par rapport à la plus grande partie de 1984 était accompagné d'un redressement des coûts unitaires de main-d'oeuvre (+0.8%). Ces derniers ont été accrus par une baisse de la production par personne occupée qui avait accompagné le repli de la production manufacturière depuis le début de 1985. Les nouvelles commandes de biens durables ont augmenté de 0.1%, pendant que le ratio des livraisons aux stocks de produits finis est passé d'un niveau révisé de 1.68 en mars à 1.69 en avril. La demande des branches d'investissement et de celles orientées vers l'exportation était modérée. La durée hebdomadaire moyenne du travail a augmenté de façon minime pour passer à 38.6 heures. Le taux de diminution de l'emploi dans le secteur manufacturier, selon l'enquête auprès des ménages, s'est ralenti au deuxième trimestre (-0.1%) par rapport au premier trimestre (-0.9%).

Le taux d'augmentation de l'indicateur avancé des États-Unis est demeuré inchangé, à 0.3% en avril. Ceci constitue le troisième mois consécutif de progression minime après sept légères baisses d'affilée, et précède une hausse de 0.1% dans la version non filtrée en mai. La lente progression de l'indice filtré en avril concorde avec la diminution nette de 0.2% de la valeur des exportations canadiennes aux États-Unis en avril et mai. Les données sur l'emploi pour les États-Unis en juin (-0.6%, selon l'enquête auprès des ménages) ne semblent pas indiquer un redressement prochain de la demande. En même temps, les exportations nominales vers l'Outre-mer en avril et en mai (-14%) donnent peu d'indices de neutralisation de la faiblesse des exportations aux États-Unis.

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



Canadian Leading Indicators

Percentage Changes of Filtered Data

Indicateurs avancés au Canada

Variations 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					
1984							1984
April	1.10	-.2	-.12	-.58	.59	-.08	Avril
May	.87	.0	-.07	.42	.53	-.16	Mai
June	.60	-.2	.00	1.37	.28	-.27	Juin
July	.15	-1.5	.01	1.14	-.13	-.57	Juillet
August	-.04	.7	.01	1.28	-.32	-.84	Août
September	-.27	-.9	.01	.25	-.29	-.74	Septembre
October	-.53	-1.2	-.27	-1.74	-.35	-.28	Octobre
November	-.47	1.1	-.05	-1.65	-.26	-.14	Novembre
December	-.49	-.9	-.09	-1.58	-.26	-.09	Décembre
1985							1985
January	-.34	.7	-.03	1.18	-.05	.03	Janvier
February	-.35	-1.1	-.02	1.61	.20	-.15	Février
March	-.23	.6	.16	1.70	.31	-.03	Mars
April	-.22	-.7	.24	2.72	.33	-.19	Avril

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ 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 ménagères \$ 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	
1984							1984
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	-.24	.003	-.75	-.01	Août
September	-.49	-.66	-.89	-.004	.15	-.05	Septembre
October	-.28	-.29	.08	-.008	.88	-.09	Octobre
November	.02	.81	.49	-.001	1.46	-.14	Novembre
December	.98	1.27	1.96	.001	2.01	-.16	Décembre
1985							1985
January	1.07	-.32	2.50	.003	3.36	-.18	Janvier
February	.68	-.34	2.15	.004	3.56	-.19	Février
March	.65	.63	2.17	.006	2.80	-.20	Mars
April	.13	.71	2.21	.010	2.07	-.20	Avril

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). Because of the unavailability of April mortgage loan approvals, we used a forecast for the month in the computation of the residential index. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Les prêts hypothécaires n'étant pas disponibles en avril, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel pour ce mois.

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).

Within the financial sector in April, the real money supply fell 0.2 per cent in the month, while the increase in the Toronto Stock price index slowed to 2.1 per cent. The decline in the money supply was the third consecutive monthly drop, and the sixteenth in the past 17 months. The growth in the TSE index has eased from a peak of 3.6 per cent in February to 2.1 per cent in April, reflecting a softening in the non-filtered index following the extraordinary gain recorded in January (+9.3 per cent).

Monthly Review

(based on data available as of July 9, 1985)

Total industry output rose 0.4 per cent in volume in April, to bring the cumulative gain to 1.1 per cent since the new year. Over the last five months, the diffusion index for the 153 industries that comprise total RDP eased from 75.8 per cent to 66.0 per cent in filtered terms. The steady gains in total output, despite a narrowing of the sources of growth, reflect the large increases in production by a small number of service industries. In particular, industries which provide services to business management, computing services, and telephone equipment, along with large gains in industries such as real estate agencies, retail motor vehicle dealers, services to mining, and security brokers and dealers, have contributed over 63 per cent of the growth of RDP to date this year. (These seven industries accounted for 12.5 per cent of the level of RDP in December 1984.)

The relatively rapid growth in some service industries has offset sluggish growth in important sectors of the economy to date in 1985. In particular, output has edged down by 0.2 per cent in goods-producing industries (excluding agriculture) in the last four months, notably for manufacturing (-1.2 per cent) and metal mining (-11.9 per cent). Employment in the goods-producing sector declined 1.0 per cent in June, to offset a similar gain in May. Together with stable employment in services, this contributed to a 0.4 per cent decline in total employment in June, following two consecutive increases averaging 0.7 per cent per month.

Export demand declined slowly in April and May, and the average volume index in these two months was 0.8 per cent below the first quarter average. A softening of nominal American demand was accompanied by a decline in exports to overseas countries. The "flash" estimate of real GNP (available shortly before the end of the quarter) in

Pour ce qui est du marché financier en avril, l'offre réelle de monnaie a baissé de 0.2% au cours du mois, pendant que l'augmentation de l'indice des cours de la Bourse de Toronto s'est ralentie pour s'établir à 2.1%. La baisse de l'offre de monnaie est la troisième diminution mensuelle consécutive, et la seizième des 17 derniers mois. La croissance de l'indice de la Bourse de Toronto s'est relâchée, passant d'un sommet de 3.6% en février à 2.1% en avril, ce qui rend compte d'une modération de l'indice non filtré après l'extraordinaire progression enregistrée en janvier (+9.3%).

Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 9 juillet 1985)

La production industrielle totale s'est accrue de 0.4% en volume en avril, portant ainsi la progression cumulative depuis le début de l'année à 1.1%. Au cours des cinq derniers mois, l'indice de diffusion des 153 branches d'activité que comprend le P.I.R. total s'est replié de 75.8% à 66.0% en termes filtrés. La progression continue de la production totale, malgré une diminution des sources de croissance, reflète les importantes augmentations de la production d'un petit nombre de branches du secteur des services. En particulier, les industries qui fournissent des services de gestion aux entreprises, les services informatiques et de matériel téléphonique, de pair avec les importantes hausses relevées dans les branches telles que les agences immobilières, les concessionnaires de véhicules automobiles, les services miniers et les courtiers et agents en valeurs mobilières, rendent compte de plus de 63% de la progression du P.I.R. depuis le début de l'année. (Ces sept branches d'activité représentaient 12.5% du niveau du P.I.R. en décembre 1984.)

La croissance relativement rapide de certaines branches de services a compensé la faible progression enregistrée par certains secteurs importants de l'économie depuis le début de 1985. En particulier, la production des branches productrices de biens (sans l'agriculture) s'est repliée de 0.2% au cours des quatre derniers mois, notamment dans les secteurs de la fabrication (1.2%) et des mines métalliques (-11.9%). L'emploi dans le secteur des biens a baissé de 1.0% en juin, compensant ainsi un gain similaire en mai. De pair avec la stabilité de l'emploi dans le secteur des services, ce mouvement a contribué à la baisse de 0.4% de l'emploi total en juin, qui avait enregistré des augmentations moyennes mensuelles de 0.7% au cours des deux mois précédents.

La demande à l'exportation a baissé lentement en avril et en mai, et l'indice du volume moyen pour ces deux mois était inférieur de 0.8% à la moyenne du premier trimestre. L'apaisement de la demande nominale aux États-Unis était accompagné d'une diminution des exportations aux pays d'outre-mer. L'estimation "rapide" du P.N.B. réel aux États-Unis (qui est disponible un

the United States revealed growth of 0.8 per cent at quarterly rates in the second quarter, after virtually no change in the first. Most of this growth originated in services, as industrial demand in the United States remained weak (industrial output edged down 0.3 per cent over April and May). This weakness in industrial activity in the United States has been reflected in a slowdown of the volume of Canadian exports of motor vehicles products, chemical products, wood-pulp, and some metal products. In contrast to the phenomenon of rising import penetration in the industrial sector of the United States, import demand in Canada slowed. The volume index of imports in April and May stood about 2.2 per cent below the first quarter average.

Retail sales declined by 0.4 per cent in volume in April, following a 1.2 per cent gain in the first quarter of the year. Spending on durable goods, particularly passenger cars, increased by 1.3 per cent. Car sales were stimulated by temporary incentives of reduced financing rates offered by manufacturers, who have cut car output by about 7 per cent since January (following a large increase in retail auto inventories early in 1985). In May, some softening of domestic car sales (-11.4 per cent) occurred following the expiry of these incentives. Retail sales excluding cars fell 0.8 per cent in April due to declines in semi-durable (-3.4 per cent) and non durable goods (-0.7 per cent), the levels of which stood slightly below the first quarter average. The slack in consumer demand for non-automotive goods corresponds with the continued slow growth of real incomes. Total nominal labour income rose 0.9 per cent in the three months ending in April, while the unadjusted CPI rose 1.3 per cent over this period. Slow gains in employment in May and June, particularly for full-time jobs (+0.1 per cent) augur little improvement over this period. Nominal wage gains remained restrained, reflected in a 3.2 per cent effective annual rate of increase in first quarter negotiated wage settlements. Nominal average hourly earnings in manufacturing rose 0.3 per cent in filtered terms in each of the first four months of the year. Growth in disposable incomes had been boosted noticeably (+3.2 per cent) in the first quarter by unusually rapid income tax refunds.

peu avant la fin du trimestre) révèle une croissance au taux trimestriel de 0.8% au deuxième trimestre, alors qu'il était resté pratiquement inchangé au premier. La plus grande partie de cette progression émane des branches de services, puisque la demande industrielle aux États-Unis est demeurée faible (la production industrielle a diminué de 0.3% en avril et en mai). Cette faiblesse de l'activité industrielle aux États-Unis se retrouvait dans le ralentissement du volume des exportations canadiennes de produits automobiles, de produits chimiques, de pâte de bois et de certains produits en métal. Par opposition à la pénétration accrue dans le cas du secteur industriel des États-Unis, la demande d'importations au Canada s'est ralentie. L'indice du volume des importations en avril et en mai était inférieur d'environ 2.2% à la moyenne du premier trimestre.

Les ventes au détail ont baissé de 0.4% en volume en avril, après avoir augmenté de 1.2% au cours du premier trimestre de l'année. Les dépenses en biens durables, spécialement les voitures particulières, se sont accrues de 1.3%. Les ventes de voitures ont été stimulées par des promotions temporaires sous la forme d'une réduction des taux de financement consentis par les fabricants; ces derniers ont réduit la production de voitures d'environ 7% depuis janvier (après une forte augmentation des stocks automobiles au détail au début de 1985). En mai, un certain relâchement des ventes intérieures de voitures (-11.4%) a suivi la fin de ces promotions. Les ventes au détail sans les voitures ont diminué de 0.8% en avril en raison des baisses dans le cas des biens semi-durables (-3.4%) et non durables (-0.7%), leurs niveaux s'établissant légèrement en-dessous de leur moyenne du premier trimestre. Le relâchement de la demande des consommateurs en biens non automobiles correspond à la croissance toujours faible des revenus réels. Le revenu du travail total nominal s'est accru de 0.9% durant les trois mois se terminant en avril, pendant que l'I.P.C. non dessaisonnalisé a augmenté de 1.3% au cours de cette période. Les faibles hausses de l'emploi en mai et juin, particulièrement des postes à temps plein (+0.1%), laissent entrevoir peu d'amélioration au cours de cette période. Les accroissements de salaires nominaux sont demeurés modérés, comme le fait ressortir le taux d'augmentation annuel effectif de 3.2% des règlements salariaux négociés au premier trimestre. La moyenne des gains de salaires horaires nominaux a affiché une hausse mensuelle de 0.3% dans la version filtrée au cours des quatre premiers mois de l'année. La croissance des revenus disponibles a été considérablement stimulée (+3.2%) au premier trimestre par les remboursements d'impôt inhabituellement rapides.



1010715212

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 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.

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 dessaisonnalisation interpolative fut utilisée au lieu de la dessaisonnalisation extrapolative employée par la source des données. Toutes les données sont dessaisonnalisées, 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 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 bâtir 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.