

CURRENT ECONOMIC INDICATORS

LES INDICATEURS CONJONCTURELS

Price: Canada, \$10 monthly/\$100 a year
Other Countries, \$11 monthly/\$110 a year

Prix: Canada, \$10 par mois/\$100 par année
Autres pays, \$11 par mois/\$110 par année

Vol. 2, No. 5 - June 1986

Vol. 2, no 5 - juin 1986

Composite Leading Indicator - March 1986

L'indicateur avancé composite! Mars 1986

The composite leading indicator rose to 172.3 in March, with the monthly advance easing from 1.0 per cent to 0.9 per cent. After accelerating every month between May and December 1985, driven by household-demand indicators, the increase in the indicator has slowed gradually over the last three months. The recent deceleration, initially concentrated in indicators of household spending, was extended to the manufacturing indicators in March. However, a firming of long-term indicators kept the advance in the composite index consistent with the historical average for expansions. These long-term indicators - the United States leading indicator and the stock-exchange index - contributed the most to increases of 1.1 per cent and 0.3 per cent in the non-filtered index in February and March.

En mars, l'indicateur avancé composite s'est élevé à 172.3, avec une progression mensuelle réduite, passant de 1.0% à 0.9%. La croissance de l'indicateur ralentit graduellement depuis trois mois, après s'être relevée chaque mois entre mai et décembre 1985, en raison des indicateurs de la demande des ménages. La récente décélération s'est déplacée des indicateurs de la demande des ménages aux indicateurs de la fabrication en mars. Toutefois, le raffermissement d'indicateurs de tendances à long terme a maintenu la progression de l'indice composite à un taux toujours comparable à la moyenne des expansions précédentes. Ce sont ces indicateurs de tendances à long terme, c'est-à-dire l'indicateur avancé des États-Unis et l'indice des actions, qui ont le plus contribué aux hausses de 1.1% et de 0.3% de l'indice non filtré enregistrées en février et en mars.

For the first time in almost a year, the two indicators of personal expenditures posted a decrease: sales of new motor vehicles slipped by 1.5 per cent and sales of furniture and appliances edged down. The current sluggishness of these indexes follows steady gains between May and December 1985. During the same period, outstanding consumer credit, which partly finances these expenditures, grew steadily at a moderate rate, while there was appreciable improvement in real labour income. Partial data on personal loans indicates this trend has continued into April and the beginning of May.

Pour la première fois depuis plus d'un an, les deux indicateurs des dépenses personnelles ont enregistré un recul, minime dans le cas de l'indicateur des ventes de meubles et d'articles ménagers, et de 1.5% dans le cas de celui des ventes de véhicules automobiles neufs. L'inertie actuelle de ces indices fait suite à la période de gains soutenus observée entre mai et décembre 1985. Au cours de cette même période, l'encours du crédit à la consommation, qui finance partiellement ces dépenses, a poursuivi un taux constant de croissance modérée, en combinaison avec l'amélioration appréciable du revenu réel du travail. Des données partielles sur les prêts personnels indiquent la poursuite de cette tendance en avril et au début de mai.

See footnote(s) at end of text.

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

5-2001-503



Statistics Canada

Statistique Canada

Econometric Analysis
Division

Division de l'analyse
économétrique

Canada

The residential construction index² posted its fourth consecutive decline (-1.3 per cent) in March. Since the decrease remained marginal, however, its contribution to the movement of the overall index was minor. Almost all of the decline in the residential index since December was the result of a slowdown in multiple-unit housing. The number of urban multiple-unit housing starts fell from a monthly average of 69,000 units in the fourth quarter of 1985 to 49,000 in March 1986, while the number of urban single-unit housing starts remained high, at approximately 93,000 units. The real value of permits rose for the third consecutive month in March, signalling a firming of residential activity. These indications have been supported by rising housing sales and prices in recent months.

Among the manufacturing indicators, new orders for durable goods registered a 0.2 per cent drop, mainly attributable to the machinery (-3.6 per cent) and the primary metals industries (-1.3 per cent). The length of the average work week fell for the second consecutive month (-0.1 per cent), preceding the decline in employment recorded by the May Labour Force Survey. However, the ratio of shipments to stocks of finished goods continued to increase, reflecting the continued high level of shipments of non-durable goods and construction materials, while stocks of finished goods declined. The proxy of profit margins increased at the same rate as it had in February.

The United States leading indicator continued to rise in March, again at a faster rate (0.6 per cent) than the 1985 monthly average. The non-filtered increase (0.9 per cent) was approximately the same as in February. Preliminary data for April show that the indicator's advance has accelerated due to an improvement in the indicators of final demand. After the drops in February (-1.1 per cent) and March (-4.6 per cent), car sales in the United States rose by 4.1 per cent in April. At the same time, Canadian exports to the U.S. recovered in April.

The financial-market indicators remained mixed: the Toronto Stock Exchange index rose by 2.9 per cent, while the real money supply (M1) decreased slightly (-0.2 per cent) for the second straight time. However, the non-filtered versions of these long-term indexes both posted increases in March.

See footnote(s) at end of text.

L'indice de la construction résidentielle² a enregistré une quatrième baisse consécutive (1.3%) en mars. La baisse demeure cependant marginale, ce qui rend toujours faible sa contribution au mouvement de l'indice d'ensemble. Pratiquement tout le repli de l'indice résidentiel depuis décembre traduit un recul de la construction de logements multiples. Le nombre de mises en chantier de logements multiples en milieu urbain est tombé de 69,000 unités au quatrième trimestre de 1985 à 49,000 unités en mars 1986, tandis que le nombre de mises en chantier de logements simples est demeuré élevé, au niveau d'environ 93,000 unités. La valeur réelle des permis s'est accrue en mars, pour un troisième mois consécutif, signalant un raffermissement de l'activité domiciliaire. Cette indication est supportée par la hausse des ventes de logements et des prix des maisons au cours des derniers mois.

Parmi les indicateurs de la fabrication, les nouvelles commandes de biens durables étaient en baisse de 0.2% en mars, surtout en raison des industries de machines (-3.6%) et de métaux de première transformation (-1.3%). La durée hebdomadaire du travail présentait une deuxième baisse consécutive en mars (-0.1%), devançant la réduction des effectifs enregistrée par l'Enquête sur la population active en mai. Le ratio des livraisons aux stocks de produits finis a cependant continué de s'accroître, traduisant le niveau toujours élevé des livraisons de biens non durables et de matériaux de construction, et la baisse des stocks de produits finis. L'indice des marges bénéficiaires s'est accru au même taux qu'en février.

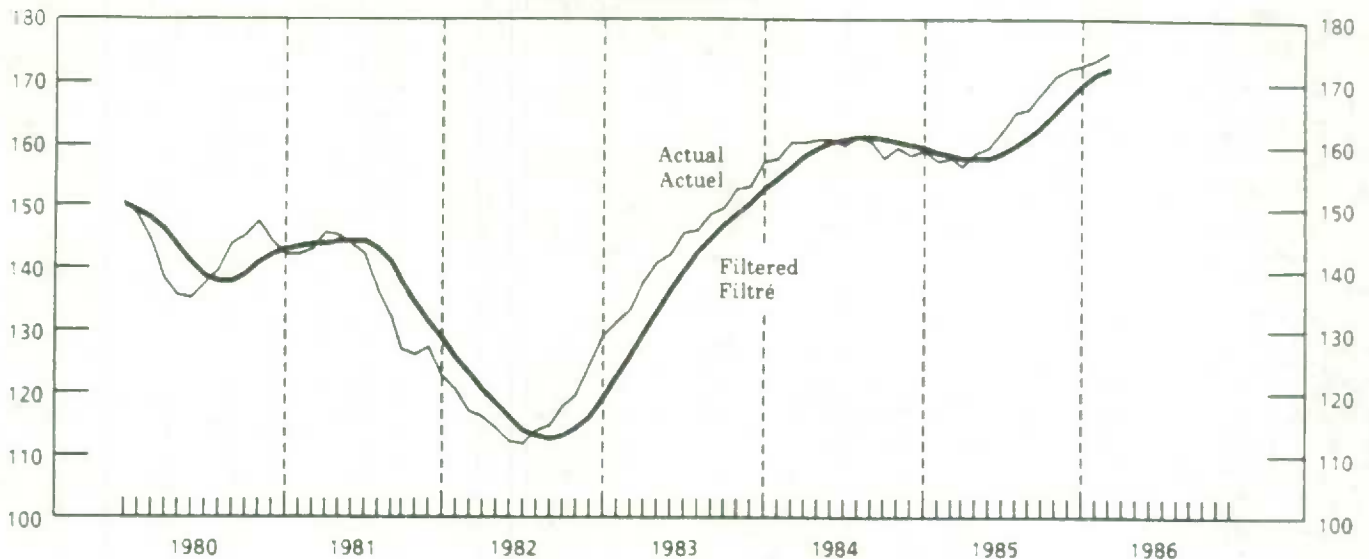
L'indicateur avancé des États-Unis a continué de s'accroître en mars, à un taux (0.6%) qui dépasse toujours les progressions mensuelles enregistrées au cours de l'année 1985. La progression de l'indice non filtré (0.9%) était environ la même qu'en février. Selon les données provisoires d'avril, la progression de l'indicateur a connu une accélération grâce à l'amélioration des indicateurs de la demande finale. Après avoir chuté en février (-1.1%) et en mars (-4.6%), les ventes de voitures ont augmenté de 4.1% en avril aux États-Unis, de pair avec la reprise de nos exportations vers ce pays en avril.

Les indicateurs du marché financier sont demeurés divergents: l'indice des actions à la bourse de Toronto s'est accru de 2.9% tandis que l'offre réelle de monnaie (M1) enregistrait une deuxième légère baisse consécutive (-0.2%). Ces indices de tendances à long terme, non filtrés, ont cependant tous deux signalé des hausses en mars.

Voir note(s) à la fin du texte.

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

Jan. 1980 to March 1986
 Janv. 1980 à mars 1986



Monthly Review³

(based on the data available as of June 10, 1986)

The growth of real domestic product slowed in the first quarter, from an average of 1.5 per cent in the last half of 1985 to 0.3 per cent. This deceleration largely originated in industries oriented to household and energy demand, reversing the sharp gains posted in these industries late in 1985.

First quarter output in energy-related industries declined by 1.5 per cent, after gaining 2.0 per cent in the fourth quarter. Weakness was particularly marked for petroleum refiners (-3.3 per cent) and producers of crude petroleum and natural gas (-3.2 per cent). The effect of a steady drop in petroleum prices in the first quarter also was evident in the sharp drops in profits for these two industries (down \$1.3 billion), which accounted for most of the 15 per cent decline in total profits earned by industrial corporations in the first quarter.

Most industries related to household demand posted extraordinary gains in the last half of 1985, in line with the strong growth of consumer demand for housing and durable goods. Subsequently, retail sales and residential construction levelled off in the first quarter, while house sales posted a large decline. Producers of consumer durable and non durable goods, who boosted output by 1.4 per cent in the last quarter of 1985,

Résumé mensuel³

(basé sur les données disponibles au 10 juin 1986)

La croissance du produit intérieur réel a ralenti au premier trimestre; elle est passée d'une moyenne de 1.5% au second semestre de 1985 à 0.3%. Ce ralentissement, qui était surtout attribuable aux branches d'activité orientées vers la demande des ménages et l'énergie, est venu renverser les fortes progressions enregistrées à la fin de 1985.

La production des industries du secteur énergétique a baissé de 1.5% au premier trimestre, après avoir augmenté de 2.0% au quatrième trimestre de 1985. La faiblesse était particulièrement notable dans le cas des raffineries de pétrole (-3.3%) et des producteurs de pétrole brut et de gaz naturel (-3.2%). La chute continue des prix du pétrole au premier trimestre se retrouvait également dans la forte baisse des bénéfices de ces deux branches d'activité (-\$1.3 milliard), qui enregistraient ainsi la plus grande partie de la diminution de 15% des bénéfices totaux des sociétés industrielles au premier trimestre.

La plupart des branches d'activité associées à la demande des ménages ont enregistré des progressions extraordinaires au second semestre de 1985, ce qui correspond à la vigoureuse croissance de la demande des consommateurs en logements et en biens durables. Par la suite, soit au premier trimestre de 1986, les ventes au détail et la construction résidentielle se sont stabilisées, tandis que les ventes de maisons enregistraient une baisse importante. Les fabricants

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 avance (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					
1985							1985
March	-.28	.4	.13	1.58	.33	-.16	Mars
April	-.31	-.8	.17	2.73	.28	-.29	Avril
May	-.13	1.1	.23	3.34	.26	-.04	Mai
June	.09	.8	.18	2.79	.22	.13	Juin
July	.42	1.6	.16	3.73	.23	.19	Juillet
August	.83	2.0	.10	6.12	.27	.34	Août
September	.94	-.1	.07	6.44	.30	.54	Septembre
October	1.09	1.6	.05	4.51	.46	.63	Octobre
November	1.26	1.6	.14	2.36	.48	.71	Novembre
December	1.29	.8	.09	-.31	.60	.63	Décembre
1986							1986
January	1.13	.0	.08	-.42	.56	.24	Janvier
February	1.03	1.1	-.03	-.44	.58	-.08	Février
March	.87	.3	-.14	-1.32	.62	-.22	Mars

	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	
1985							1985
March	.20	.66	1.95	.001	2.80	-.19	Mars
April	.33	.71	2.14	.001	2.07	-.19	Avril
May	.29	.35	1.82	-.002	2.22	-.17	Mai
June	.63	.27	2.36	.003	2.16	-.14	Juin
July	.96	.10	1.66	.008	2.30	-.09	Juillet
August	1.85	.23	2.03	.011	1.95	-.04	Août
September	.74	.82	2.57	.004	.55	.00	Septembre
October	.79	1.02	1.55	.003	.02	.03	Octobre
November	1.00	1.13	1.59	.007	.58	.04	Novembre
December	1.70	1.11	2.51	.013	1.28	.03	Décembre
1986							1986
January	.88	.60	1.16	.016	1.52	.03	Janvier
February	.99	.24	.50	.014	1.85	.04	Février
March	-.25	.00	-1.47	.006	2.87	.04	Mars

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

Available on CANSIM: Matrix 161 - Disponible sur CANSIM dans la matrice 161.

¹ Composite index of housing starts (Units) building permits (constant dollars), and mortgage loan approvals (numbers). Because of the unavailability of the actual level of mortgage loan approvals, a forecast was used in the computation of the residential index for the last three months. - Indice composite des mises en chantier de logement (unités), des permis de bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre). Le niveau actuel des prêts hypothécaires n'étant pas disponible, nous avons utilisé une prévision dans le calcul de l'indice résidentiel des trois derniers 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. - 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).

pared output by 0.7 per cent in the first quarter to trim the growth of stocks. Notable examples of this behaviour include the auto, furniture, footwear, and clothing industries. The flattening-out of household demand in the first quarter followed a number of tax changes which took effect on January 1, including the removal of the tax exemption for RHOSP funds and tax increases.

Following a brief rise early in 1986, short-term interest rates resumed their downward course into June, while real incomes benefited from a slowdown in price inflation. The prime lending rate fell from a peak of 13 per cent in February to under 11 per cent in late May and early June, its lowest level in a decade. Long-term bond rates continued to decline rapidly, dropping from nearly 11 per cent in the first quarter to under 10 per cent by June. The monthly rate of inflation in the unadjusted Consumer Price Index eased from 0.5 per cent in January and 0.4 per cent in February to 0.2 per cent in each of March and April. Lower energy prices in March (-3.4 per cent) and April (-6.8 per cent) restrained the advance in the total CPI, as the recent drop in world crude oil prices began to filter through to consumers.

See footnote(s) at end of text.

de produits durables et non durables de consommation, dont la production avait augmenté de 1.4% au dernier trimestre de 1985, ont réduit de 0.7% leur niveau de production au premier trimestre afin de freiner la croissance des stocks. On peut citer, comme exemples notables de ce mouvement, les branches de produits automobiles, des meubles, des chaussures et du vêtement. La stabilisation de la demande des ménages au premier trimestre faisait suite à un certain nombre d'initiatives fiscales qui étaient entrées en vigueur le 1^{er} janvier, dont la suppression de l'exemption fiscale pour les fonds de REÉL et des augmentations d'impôt.

Après une brève remontée au début de 1986, les taux d'intérêt à court terme ont repris leur mouvement à la baisse jusqu'en juin, tandis que les revenus réels bénéficiaient d'un ralentissement de l'inflation des prix. Le taux privilégié est tombé d'un sommet de 13% en février à moins de 11% à la fin de mai et au début de juin, son niveau le plus bas en dix ans. Les taux des obligations à long terme ont continué de reculer rapidement; ils sont passés de près de 11% au premier trimestre à moins de 10% en juin. Le taux mensuel d'inflation de l'indice des prix à la consommation brut a ralenti, étant passé de 0.5% en janvier et 0.4% en février à 0.2% en mars et en avril. La baisse des prix de l'énergie en mars (-3.4%) et en avril (-6.8%) a freiné la progression de l'IPC total, à mesure que la chute récente du prix mondial du pétrole brut atteignait les consommateurs.

See footnote(s) at end of text.



1010715222

¹ 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 per cent, whereas the 64 false signals in the non-filtered series represents an error rate of 17.8 per cent.

² This index is a composite of urban housing starts, residential building permits, and mortgage loan approvals.

³ 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.

For further information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact G. Proulx (613-990-9163). General contact D. Rhoades (613-990-9161), Econometric Analysis Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

¹ 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%.

² Cet indice est un indice composite des mises en chantier de logement urbain, des permis de bâtir résidentiels et des prêts hypothécaires approuvés.

³ 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.

Pour plus d'informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec G. Proulx (613-990-9163). Le contact général est D. Rhoades (613-990-9161), Division de l'analyse économétrique.