

# CURRENT ECONOMIC INDICATORS

# LES INDICATEURS CONJONCTURELS

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

Vol. 3, No. 3 - April 1987

## Composite Leading Indicator<sup>1</sup> - January 1987

The composite leading index continued to rise by 0.4% in January, the same as last month. There was an improvement in the number of components rising, however, with 8 of the 10 components contributing to the gain. This was the most widespread increase in the past 12 months. The gain was led by the residential construction index, while the indicators of manufacturing demand continued to improve and the stock market index turned-up. These increases were partly offset by a sharp drop in the percent change of industrial prices relative to unit labour cost.

Output and employment continued to post solid increases early in 1987. Employment in the labour force survey rose by 0.3% in each of January and February and by 0.2% in March, the eighth straight monthly increase. Total output edged-up by 0.1% in January, after a 1.0% gain in December. These gains followed sluggish growth in the second half of 1986.

In January, the housing-related indexes continued to improve. The jump in starts and permits, both in single and multiple units, lifted the increase in the residential construction index from 0.9% in December to 2.3% in January. House sales, which had been flat in the fourth quarter, also showed a marked improvement. These increases were accompanied by a steady rise in furniture and household appliance sales, which entered its third consecutive year of growth. Sales of new motor

See footnote(s) at end of text.

5-2001-503

NOT FOR LOAN

NE S'EMPRUNTE PAS

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

Vol. 3, n° 3 - Avril 1987

## L'indicateur avancé composite<sup>1</sup> - Janvier 1987

L'indicateur avancé composite a continué d'augmenter en janvier, au même taux qu'en décembre (0.4%). Le nombre de composantes qui progressent s'accroît, cependant, puisque huit des 10 composantes en cause ont contribué à la hausse la plus générale des 12 derniers mois. C'est l'indice de la construction résidentielle qui augmente le plus, tandis que les indicateurs de la demande de produits fabriqués continuaient de progresser et que l'indice des marchés boursiers se redressait. Ces augmentations sont en partie compensées par une forte chute de la variation en pourcentage des prix industriels par rapport aux coûts unitaires de main-d'oeuvre.

La production et l'emploi continuent d'enregistrer des augmentations vigoureuses au début de 1987. L'emploi selon l'enquête sur la population active s'accroît de 0.3% en janvier et en février et de 0.2% en mars, ce qui en fait la huitième augmentation mensuelle consécutive. La production totale s'est hissée de 0.1% en janvier, après une hausse de 1.0% en décembre. Ces progressions font suite à une croissance hésitante au second semestre de 1986.

En janvier, les indices reliés au logements ont continué de s'améliorer. Le bond des mises en chantier et des permis d'unités simples et multiples a relevé de 0.9% en décembre à 2.3% en janvier l'augmentation de l'indice de la construction résidentielle. Les ventes de maisons se sont aussi redressées de façon marquée, après la pause enregistrée au quatrième trimestre. Ces augmentations sont accompagnées d'une croissance persistante des ventes de meubles et d'articles ménagers, qui entraient dans une troisième année

Voir note(s) à la fin du texte.

5-2001-503

STATISTICS STATISTIQUE  
CANADA CANADA

APR 29 1987

LIBRARY  
BIBLIOTHÈQUE



vehicles fell by 1.7%. This decrease is attributable to a 10% drop in the non-filtered level in January. Preliminary data indicate that cars sales turned up in February and March, when incentives to purchase were re-introduced. Employment and labour income accelerated at the end of 1986, while interest rates declined.

Most of the manufacturing indicators posted further increases in January, with a rising number of industries posting gains. New orders for durable goods posted a second consecutive increase, as did manufacturing production. The ratio of shipments to stocks of finished good and the length of the average work week also rose. Employment increased in January, while prices fell, reducing prices relative to unit labour costs. This decrease was the largest negative influence on the overall index, reducing its level by 0.2%.

The United States leading indicator rose at the same rate as last month (0.7%), after posting average growth of 0.3% during the autumn. The level of the index contains an upward revision of 1% to January. The trend for employment and industrial production remained positive in January and February, despite the end of several tax deductions in 1986. Increases in building permits and orders for consumer goods in February largely offset the January decline in the non-filtered version.

The financial market indicators rose in tandem: the real money supply (M1) rose by 0.7% and the stock exchange index by 0.6%, the first increase following three decreases. The natural resources indexes rose the most, after lagging in 1986.

## Monthly Review

(based on the data available as of April 11, 1987)

Total employment in the **labour force survey** rose by 0.2% in March, the eighth consecutive monthly increase. The cumulative gain in employment in the past eight months totalled 2.1%, or 241,000 persons, with virtually all of the increase originating in full-time employment. A steady increase in labour force participation, however, slowed the decline in the unemployment rate from 9.8% in July 1986 to 9.6% in March 1987.

The concentration of job creation in Ontario and Quebec evident in 1986 was accentuated early in 1987. Ninety per cent of the overall gain in

consécutive de croissance. Les ventes de véhicules automobiles neufs ont diminué de 1.7% en raison d'un recul de 10% du niveau non filtré en janvier. Cette baisse était renversée à la hausse selon les données préliminaires de février, et les ventes ont continué d'augmenter en mars, lorsque des mesures visant à stimuler les achats ont été introduites de nouveau. L'emploi et le revenu du travail se sont accélérés à la fin de 1986, pendant que les taux d'intérêt ont baissé.

La plupart des indicateurs de la fabrication ont enregistré à nouveau des progressions en janvier, partagées entre un plus grand nombre d'industries. Les nouvelles commandes de biens durables, comme la production manufacturière, ont enregistré une deuxième augmentation mensuelle consécutive. Le ratio des livraisons aux stocks de produits finis et la durée hebdomadaire moyenne de travail ont également augmenté. En janvier l'emploi s'est accru, alors que les prix ont baissé, réduisant le rapport du prix par coût unitaire de main-d'oeuvre. Cette baisse, l'influence négative la plus importante sur l'indice d'ensemble, en réduit le niveau de 0.2%.

L'indicateur avancé des États-Unis a augmenté au même taux qu'en décembre (0.7%), après une croissance moyenne de 0.3% au cours de l'automne. Le niveau de l'indice comprend une révision à la hausse de 1% en janvier. La tendance de l'emploi et de la production industrielle était demeurée positive en janvier, comme en février, malgré la fin de plusieurs déductions d'impôt en 1986. Les augmentations des permis de bâtir et des commandes à la consommation en février ont compensé une grande partie du recul de janvier dans la version non filtrée.

Les indicateurs du marché financier ont augmenté en tandem: l'offre réelle de monnaie (M1) a augmenté de 0.7% et l'indice des actions de 0.6%, la première augmentation après trois baisses. Les indices des ressources naturelles ont le plus augmenté, après avoir ralenti en 1986.

## Résumé mensuel

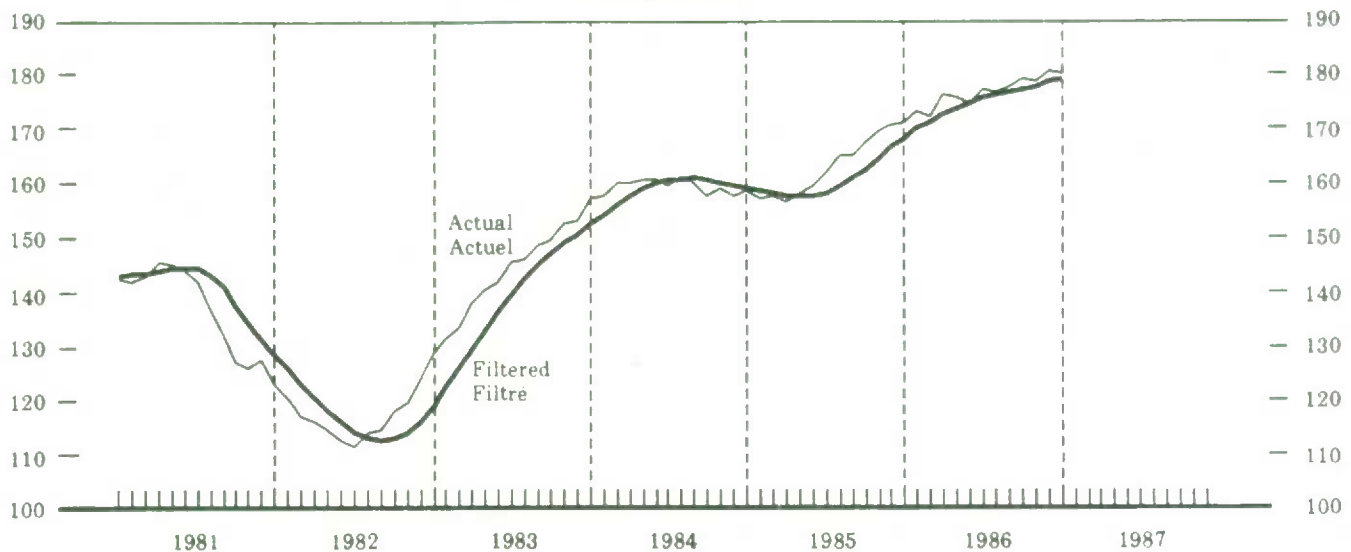
(basé sur les données disponibles au 11 avril 1987)

D'après l'enquête sur la **population active**, le niveau d'emploi a augmenté de 0.2% en mars; il s'agit de la huitième hausse mensuelle consécutive. L'accroissement cumulatif de l'emploi au cours des huit derniers mois se chiffre à 2.1% (ou 241,000 personnes), et est surtout imputable aux emplois à temps plein. Un essor constant de la population active a toutefois ralenti la baisse du taux de chômage, qui est passé de 9.8% en juillet 1986 à 9.6% en mars 1987.

La concentration de la création d'emplois en Ontario et au Québec, qui était évidente en 1986, s'est accentuée au début de 1987. Au premier trimestre, 90% des

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

Jan. 1981 to Jan. 1987  
 Janv. 1981 à janv. 1987



employment in the first quarter originated in Ontario and Quebec. Over the past six months, 96% of the total gain in jobs of 221,000 occurred in these two provinces. For all of 1986, Ontario and Quebec accounted for two-thirds of the increase in employment.

Most of the recent gains in employment in Ontario and Quebec reflect increases in the trade and community, business, and personal services industries. Employment in manufacturing has continued to decline slowly, despite the recent gains in output, while employment in construction was little changed. The divergence between rising output and weak employment in manufacturing extends a trend which has persisted throughout the current expansion; since December 1982, output rose 30% while employment increased by 9%.

Real gross domestic product rose by 1.0% in December and by 0.1% in January, following marginal declines in October and November. This was the first time the economy posted consecutive monthly increases in over a year, as monthly output was volatile throughout 1986. The gains in output in December and January were led by goods-producing industries, up a combined 1.8%. Higher manufacturing and construction activity led this gain, with manufacturing shipments in constant 1981 dollars at their highest level in over a year while inventories fell to new cyclical lows.

nouveaux emplois ont été créés en Ontario et au Québec. Au cours des six derniers mois, 96% de l'ensemble des 221,000 nouveaux emplois revient à ces deux provinces. En 1986, l'Ontario et le Québec ont bénéficié des deux tiers de la hausse des emplois.

Les dernières augmentations de l'emploi enregistrées en Ontario et au Québec ont touché le commerce, ainsi que les services socio-communautaires, commerciaux et personnels. L'emploi dans le secteur de la fabrication a continué de décroître lentement, malgré des hausses récentes de la production, tandis qu'il variait peu dans le secteur de la construction. Le contraste entre l'accroissement de la production et la faiblesse de l'emploi dans le secteur de la fabrication s'inscrit dans la tendance qui a persisté durant toute la période d'expansion actuelle; depuis décembre 1982, la production s'est accrue de 30%, alors que l'emploi augmentait de 9%.

Le produit intérieur brut réel a progressé de 1.0% en décembre et de 0.1% en janvier, après avoir subi une légère baisse en octobre et en novembre. C'est la première fois depuis plus d'un an que l'économie enregistre des hausses mensuelles consécutives, la production mensuelle ayant fluctué pendant toute l'année 1986. L'augmentation de la production en décembre et en janvier (1.8% pour les deux mois) est surtout attribuable aux branches productrices de biens, et particulièrement aux secteurs de la fabrication et de la construction; en effet, la valeur des livraisons de biens manufacturés (en dollars constants de 1981) a

**Canadian Leading Indicators**  
Percentage Changes of Filtered Data

**Indicateurs avancés au Canada**  
Variation en pourcentage des données filtrées

	Composite Leading Index (10 Series)		Average Workweek Manufacturing (Hours)	Residential Construction Index <sup>1</sup>	United States Leading Index	Real Money Supply (M1) <sup>2</sup>	
	Filtered	Not Filtered					
	Indice composite avancé (10 séries)	Chiffres filtrés					
<b>1986</b>							<b>1986</b>
January	1.03	.3	.08	-.51	.55	.25	Janvier
February	.97	1.2	-.03	.60	.56	-.08	Février
March	.73	-.6	-.11	-.42	.58	-.50	Mars
April	.79	2.3	-.12	1.53	.68	-1.03	Avril
May	.70	-.1	-.09	1.36	.64	-.93	Mai
June	.48	-.5	-.18	.87	.49	-.57	Juin
July	.47	1.3	-.21	1.00	.48	-.23	Juillet
August	.34	-.4	-.20	1.62	.37	.02	Août
September	.30	.6	-.10	2.56	.29	.36	Septembre
October	.35	0.8	.01	2.40	.29	.55	Octobre
November	.31	-.2	.07	1.67	.31	.80	Novembre
December	.38	1.0	.24	.90	.68	.73	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.36	-0.1	.03	2.30	.73	.69	Janvier

	New Orders Durable Goods \$ 1971	Furniture and Appliances Sales \$ 1971	New Motor Vehicle Sales \$ 1971	Ratio Ship- ments/ Finished Inventories Manufacturing <sup>3</sup>	Index of Stock Prices <sup>4</sup>	Pct. Chg. in Price Per Unit Labour Cost Manufacturing <sup>3</sup>	
	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 <sup>3</sup>	Indice du cours des actions <sup>4</sup>	Variation du prix par coût unitaire de main- d'oeuvre <sup>3</sup>	
	<b>1986</b>						
January	-.43	.62	1.11	.006	1.52	.04	Janvier
February	.10	.31	.41	.005	1.85	.04	Février
March	-.71	.25	-1.50	.000	2.87	.03	Mars
April	.02	.39	-1.81	.008	3.46	.05	Avril
May	.30	.60	-1.92	.004	3.37	.04	Mai
June	.98	.79	-2.28	-.002	2.81	.03	Juin
July	.31	.98	-.43	.002	1.53	.03	Juillet
August	-.92	1.18	.84	-.002	.70	.03	Août
September	-1.14	1.29	1.52	-.006	-.10	.02	Septembre
October	-.24	1.22	.27	-.001	-.33	.00	Octobre
November	-.06	.87	-.95	-.002	-.40	-.01	Novembre
December	.65	.69	-.55	.006	-.55	-.03	Décembre
<b>1987</b>							<b>1987</b>
January	.42	.53	-1.72	.009	.56	-.05	Janvier

Source: International and Financial Economics Division, Statistics Canada (613) 990-9162. - Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, (613) 990-9162.

<sup>1</sup> 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 bâtir (dollars constants) et des prêts hypothécaires approuvés (nombre).

<sup>2</sup> Deflated by the consumer price index for all items. - Données obtenues après déflation par l'indice des prix à la consommation.

<sup>3</sup> Difference from previous month. - Variation par rapport au mois précédent.

<sup>4</sup> 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).

Over half of the increase in manufacturing output originated in the wood and paper industries, as continued strong demand accompanied an end to labour disputes in the B.C. forestry industry early in December. Increased home-building in both Canada and the United States also spurred higher output of a wide range of non-metallic minerals, such as clay, cement, and concrete, as well as furniture and fixtures. Output of motor vehicles was cutback in January, to a level 12% below the 1986 average, as sales in the United States fell sharply in January. Automotive exports rebounded by 22% in February.

Output of services rose more slowly than for goods in December and January, up a combined 0.6%. The finance and real estate industry group stood alone in posting consecutive gains, as the volume of trading on financial markets surged at the turn of the year and as house sales continued to advance. Housing starts rose 15.7% to 236,000 (at annual rates) in January, while house sales jumped by 14.5% in the month. These increases accompanied a drop in mortgage rates to their lowest levels in over a decade.

The international value of the **Canadian dollar** strengthened steadily in the first quarter of 1987. Relative to the U.S. dollar, it rose from 73 cents in early January to slightly over 76 cents in late March. Against the index of G-10 currencies, the dollar rose from 70.65 to 73.35 over the three months, including gains vis-à-vis the British pound and the German mark and stability relative to the Japanese yen.

Both short and long-term interest rates declined in the first quarter in Canada, and at a faster speed than comparable interest rates in the United States. The Bank rate fell from 8.5% early in January to 7.05% late in March, leading a decline of at least 100 basis points for most short-term paper. The prime lending rate eased from 9.75% to 8.75% in Canada - the first declines since July 1986 - while it remained fixed at 7.5% in the United States. The five-year mortgage rate fell from 11% to 10% over the same period, while long-term bond yields fell about 30 basis points, compared to a slight increase in the United States.

atteint son niveau le plus élevé en un an, tandis que les stocks ont baissé, se situant à de nouveaux creux cycliques records. Plus de la moitié de l'accroissement de la production de biens manufacturés est imputable aux secteurs du bois et du papier, en raison de la forte demande qui s'est maintenue et de la fin des conflits de travail touchant le secteur des forêts en Colombie-Britannique au début de décembre. L'expansion de la construction domiciliaire au Canada et aux États-Unis a aussi favorisé une hausse de la production de différents minéraux non métalliques, tels que l'argile, le ciment et le béton, ainsi que des meubles et des articles ménagers. La production de véhicules automobiles a connu une diminution en janvier, et se situe à un niveau inférieur de 12% à la moyenne de 1986, en raison d'une baisse marquée des ventes aux États-Unis en janvier. Les exportations d'automobiles ont remonté de 22% en février.

En décembre et en janvier, la production de services s'est accrue plus lentement que dans le cas des biens (0.6% pour les deux mois). Le secteur des services financiers et immobiliers est le seul à avoir affiché des hausses consécutives, alors que le volume des transactions sur les marchés financiers bondissait au début de l'année et que les ventes de maisons continuaient de progresser. Les mises en chantier de logements ont grimpé de 15.7% en janvier pour s'établir à 236,000 (aux taux annuels), tandis que les ventes de maisons augmentaient de 14.5% au cours du mois. Ces hausses accompagnent une chute des taux hypothécaires, qui ont atteint leur plus bas niveau depuis plus de 10 ans.

La valeur du **dollar canadien** sur les marchés internationaux a connu un redressement constant au cours du premier trimestre de 1987. En regard du dollar américain, il est passé de 73 cents au début de janvier à un peu plus de 76 cents à la fin de mars. Comparativement à l'indice des devises du groupe des Dix, le dollar est passé de 70.65 cents à 73.35 cents au cours du trimestre; il a pris de la valeur par rapport à la livre sterling et au mark allemand, et est demeuré relativement stable en regard du yen japonais.

Les taux d'intérêt à court terme et à long terme ont baissé au cours du premier trimestre au Canada, et ce à un rythme plus rapide que les taux d'intérêt comparables aux États-Unis. Le taux d'escompte est passé de 8.5% au début de janvier à 7.05% à la fin de mars, ce qui a entraîné une diminution d'au moins 100 points de base pour la plupart des effets à court terme. Au Canada, le taux d'intérêt privilégié a baissé pour la première fois depuis juillet 1986, étant passé de 9.75% à 8.75%, alors qu'il était demeuré stable à 7.5% aux États-Unis. Le taux hypothécaire pour cinq ans est passé de 11% à 10% au cours de cette période, et le rendement des obligations à long terme a perdu environ 30 points de base, alors que les États-Unis enregistraient une légère hausse à cet égard.



1010474072

The **Toronto Stock Exchange** rose by about 25% in the first three months of 1987 on heavy trading volume. The gain was widespread, with the largest increases occurring in resource-based stocks such as forestry products, gold, and oil and gas. According to Bank of Canada data, net new issues of corporate stocks in January and February of \$1,401 million were comparable to last year's record pace. Total business credit demand rose by only 0.3% in the first two months of the year, as short-term credit demand declined by 0.7%.

The Toronto Stock Exchange index advanced more rapidly than the Dow Jones or the broader-based Standard and Poor's indices in the United States in the first three months of 1987. The greater orientation of the TSE to resource-based stocks contributed to this gain, as commodity prices firmed after prolonged weakness in 1986. The drop in numerous commodity prices in 1986 accounted for \$4.9 billion of the \$7.9 billion decline of the merchandise trade surplus, from \$17.5 billion in 1985 to \$9.6 billion in 1986. The upturn of commodity prices late in 1986 and early in 1987 was most evident for energy products and precious metals. Prices for most agricultural products continued to languish.

Au cours des premiers mois de 1987, la **Bourse de Toronto** a grimpé de 25%, alors que le volume des transactions était très élevé. Cette hausse plutôt généralisée a surtout touché les actions d'entreprises d'exploitation des matières premières telles que les produits forestiers, l'or, le pétrole et le gaz. D'après les données de la Banque du Canada, la valeur nette des nouvelles actions émises par les sociétés en janvier et en février se chiffrait à \$1,401 millions, ce qui est comparable à la valeur record enregistrée l'année dernière. Au total, la demande de crédit aux entreprises ne s'est accrue que de 0.3% pendant les deux premiers mois de l'année, tandis que la demande de crédit à court terme baissait de 0.7%.

Au cours des trois premiers mois de 1987, l'indice de la Bourse de Toronto a progressé plus rapidement que l'indice Dow Jones et les indices plus généraux de Standard and Poor's aux États-Unis. Cette hausse est en partie attribuable au fait que la Bourse de Toronto est davantage orientée vers les actions d'entreprises d'exploitation des matières premières, les prix des marchandises s'étant relevés après avoir connu une baisse prolongée en 1986. La diminution du prix de nombreuses marchandises en 1986 explique \$4.9 milliards de la baisse de \$7.9 milliards du surplus du commerce des marchandises, qui est passé de \$17.5 milliards en 1985 à \$9.6 milliards en 1986. Le redressement des prix des marchandises à la fin de 1986 et au début de 1987 s'est surtout fait sentir dans les produits énergétiques et les métaux précieux. Les prix de la plupart des produits agricoles sont demeurés sans vigueur.

<sup>1</sup> All references to leading indicators are to filtered data unless otherwise stated.

Over the period March 1952 to March 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 had a 5-month average lead at peaks and a 1-month lag at troughs, with 10 false signals over the same period.

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

A more detailed analysis is contained in the Quarterly Economic Summary, in particular relevant information on industrial and regional developments. For information on data published in this issue and the next release dates, or about ordering, contact L. Bussière (613-990-1640). General contact P. Cross (613-990-9162). International & Financial Economics Division, Statistics Canada, Ottawa K1A 0T6.

<sup>1</sup> Les données utilisées pour les indicateurs avancés sont des données filtrées, sauf indication contraire.

Entre mars 1952 et mars 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 a émis une avance moyenne de 5 mois aux sommets et un retard d'un mois aux creux, avec 10 faux signaux émis au cours de la même période.

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

Pour une analyse plus détaillée de la conjoncture économique, veuillez vous référer à l'Aperçu économique trimestriel. Il contient, en particulier, les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Pour des informations sur les données publiées dans ce numéro et les prochaines de parution, ou les commandes, communiquer avec L. Bussière (613-990-1640). Le contact général est P. Cross (613-990-9162), Division de l'économie internationale et financière, Statistique Canada, Ottawa K1A 0T6.