



Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

July 1985
Catalogue 13-006

STATISTICS CANADA
STATISTIQUE CANADA

JUL 11 1985

LIBRARY
BIBLIOTHÈQUE



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

Econometric Analysis Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(966-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwesTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwesTel Inc.)	Zenith 2-2015

How to Order Publications

This publication may be purchased by using the attached order form. This and other Statistics Canada publications may be purchased from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales and Services, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)990-8114

1(613)990-8115

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1985

July 1985
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 1, No. 2

ISSN 0828-086X

Ottawa

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

Summary (based on data available as of June 6, 1985)	1
Output	2
Households	4
Investment	10
Prices	12
External Sector	14
Financial Markets	15
International Economies	16
Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index	23
Glossary	25

Note

CANSIM Note

CANSIM[†] (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8203

[†] Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on the data available as of June 18, 1985)

The Canadian economy continued to expand at a moderate rate in the first quarter, led by increased stock accumulation and household demand. Export demand levelled-off, after nearly two years of rapid growth, while business investment in plant and equipment remained about 20 per cent below pre-recession levels. The gain in output in the first quarter was not sufficient to substantially alter the unemployment rate, while continued moderate price and wage increases accompanied a renewed decline in interest rates early in the second quarter.

Household demand continued to lend support to the growth of aggregate demand. Personal expenditure slowed slightly from 1.5 per cent growth in the fourth quarter to 1.1 per cent in the first quarter. Personal disposable income rose steadily over the two quarters and consumer confidence stabilized after declining in 1984. Spending on durable goods decelerated, as higher car sales were partly offset by flat demand for non-automotive durable goods at a time of rising interest rates. Spending on semi-durable and non-durable goods rose sharply in the quarter, particularly in March. Much of this increase appears to reflect unusually large income tax refunds late in the first quarter, which accounted for almost all of the quarterly gain in real disposable incomes. Labour income rose in line with consumer prices in the first quarter, as real wage gains remained limited by low growth in employment and average weekly wages. In particular, employment growth continued to lag in relatively high-paying full-time jobs in goods-producing industries, while negotiated wage settlements subsided to an effective annual rate of 3.2 per cent in the first quarter. Housing demand rose in the first quarter largely as a result of higher sales of existing homes, while new home-building flattened out during the quarter after a drop late in 1984. Recent declines in mortgage rates have been more accentuated than for consumer loan rates.

Household demand remained most buoyant in Ontario, which also has recorded the largest regional gain in employment since the slowdown in aggregate output began in August 1984. Increased employment in trade and services in April and May indicates that consumer demand continued to rise into the second quarter. This was accompanied by price cuts for a number of durable and semi-durable goods and by reduced financing rates offered by some auto firms, and follows a large build-up (over \$1 billion) of retail inventories in the first quarter.

Business investment in plant and equipment remained flat in the first quarter, and is little changed from a year-ago. With the growth in corporate profits slowing to about 7 per cent in the past year, and with most industries at low rates of capacity utilization, non-financial corporations continued the restructuring of balance sheets and increasing dividend payments rather than raising fixed investment. In particular, new issues of equity rose strongly in the first quarter (up \$2.2 billion) as stock market prices increased to record high levels. Dividend payments jumped sharply in the past four quarters (up about 50 per cent or \$4 billion in value). The filtered versions of non-residential building permits and of contract awards decelerated early in 1985 from the growth recorded late in 1984.

Export demand had led the recovery of final demand through most of 1983 and 1984, reflecting the robust expansion of American demand. The value of exports in the first quarter was buoyed by higher prices (which accounted for much of the upturn in the GNE implicit price index in the first quarter). Export volume has levelled-off in the past two quarters, however, as growth in the United States slowed. Nevertheless, export gains by commodity became more widespread in the first quarter, and tentative evidence of a firming in the United States economy emerged in the "flash" estimate of 0.8 per cent growth in real GNP in the second quarter.

In its Mid-Year Outlook, the OECD forecast a slowdown in growth through 1986, largely as a result of slowing demand in the United States, accompanied by continued moderate inflation and high unemployment. The OECD cited the main risks to world growth as unsustainably large federal budget and current account deficits in the United States, possible large fluctuations in exchange rates, and weak commodity prices received for exports by developing nations. The OECD encouraged Japan to continue its efforts to boost imports and reduce protectionist pressures. It also called on nations where inflation and budget deficits are low, such as Germany, to consider tax cuts to at least partly offset a possible tightening of fiscal policy in the United States. The OECD expressed concern about the continued high level of unemployment and a lack of investment in new capacity and in new technologies in Europe.

Output

Real GNP rose by 0.9 per cent in the first quarter of 1985, matching the gain in the fourth quarter of 1984. These quarterly gains in output represent a slowdown, both from the increase of 1.6 per cent posted in the third quarter of 1984 and from the 1.5 per cent average quarterly gain registered from the beginning of the recovery in the first quarter of 1983 up to the third quarter of 1984. Most of the slowdown over the past two quarters originated in a levelling-off of merchandise exports at a time of slowing American demand, with no offset forthcoming from business investment in plant and equipment. Consumer demand and an upturn in residential construction helped to sustain growth in real final domestic demand at 1.1 per cent in the past two quarters. There was a large upward swing of \$1.4 billion in non-farm business stock accumulation, to an annual rate of \$1.2 billion in the first quarter.

The large role played by inventories in contributing to growth in the first quarter resulted largely from an increase of about \$1 billion in the volume of **retail auto inventories**. In this sector, the stock-to-sales ratio jumped sharply from 1.08 in the fourth quarter (when strikes disrupted supplies) to 1.28 in the first quarter, the highest level in over a year. Most of the increase occurred in North American-built model lines, as imports of Japanese passenger cars remained under the effect of quotas until April 1, 1985, while there was a substantial increase in imports from the United States.

Total manufacturing inventories were virtually unchanged in the first quarter, as reductions in raw materials and goods-in-process offset an increase in finished goods. The drop in raw materials and goods-

in-process inventories totalled \$130 million (at annual rates) in the fourth quarter and nearly \$250 million in the first quarter. These declines are consistent with the slowdown of manufacturing output over this period.

Within manufacturing inventories, there was a slight pick-up in the rate of accumulation of **finished product inventories** from about \$100 million (at annual rates) in the fourth quarter to \$125 million in the first quarter. The first quarter upturn of finished goods stocks occurred despite a reversal of manufacturing output from a 0.3 per cent rise in the fourth quarter to a 0.6 per cent drop in the first quarter. Stock accumulation in the fourth quarter was restrained by liquidations in 10 of the 19 major industry groups in manufacturing. In retrospect, these reductions were followed by drops in output in 8 of the 10 major industry groups which reduced stocks in the fourth quarter (see Table 1). Many of the same industries registered a build-up of finished product inventory in the first quarter as well as a drop in output (notably industries oriented to export and investment demand, such as transportation equipment, wood, rubber and plastic, machinery, and primary metals - all of which recorded lower stocks in the fourth quarter).

The cautious stance of manufacturers towards stock accumulation is evident in the recent results of the business conditions survey. In January 1985, the proportion of manufacturing firms which judged finished product stock levels as too high rose to 28 per cent from 22 per cent in October 1984. The April 1985 results of this survey posted another small increase in the proportion of firms which evaluated stocks as too high, to 30 per cent, while the percentage of firms indicating that their finished product inventory was too low remained at 3 per cent.

Figure 1
Manufacturing in Constant Dollars

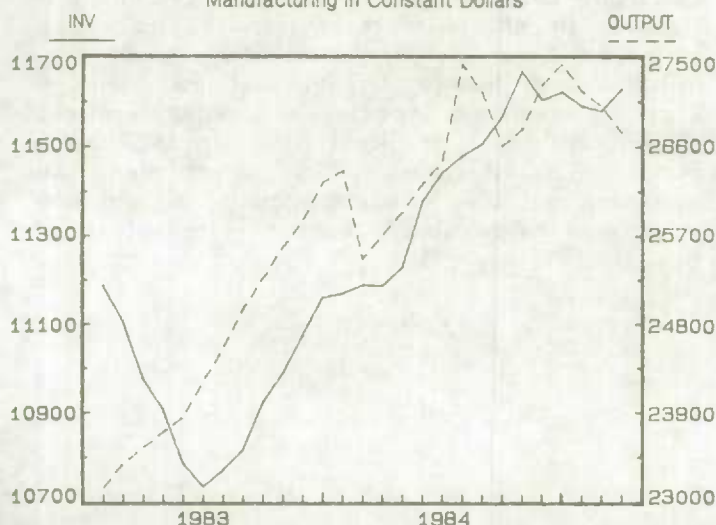


Figure 2
Real Domestic Product
GOODS

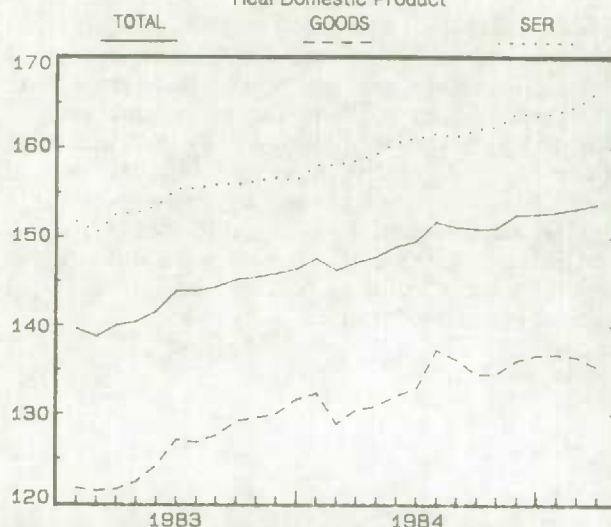


Table 1
Change in Manufacturing Output and
Finished Product Inventories,
Fourth Quarter 1984 and First Quarter 1985
(Seasonally Adjusted at Annual Rates,
Millions of 1971 Dollars)

	Fourth Quarter		First Quarter	
	Output	Stocks	Output	Stocks
Primary Metals	- 46	- 36	- 17	+ 52
Metal Fabricating	+ 37	+ 16	+ 41	- 20
Machinery	- 78	- 4	- 12	+ 8
Transportation Equipment	- 24	- 56	- 101	+ 40
Electrical Products	+ 54	- 12	+ 103	+ 52
Non Metallic Minerals	- 7	+ 4	- 37	+ 4
Wood	- 19	- 16	- 19	+ 4
Furniture	+ 22	0	+ 11	- 12
Petroleum	- 2	- 44	- 4	- 12
Chemicals	- 17	+ 40	+ 20	+ 28
Paper and Allied	- 54	+ 60	- 3	+ 32
Printing	+ 27	- 16	+ 36	+ 4
Rubber and Plastic	+ 46	- 12	- 103	+ 16
Knitting and Clothing	+ 21	+ 32	- 62	+ 28
Food and Beverages	+ 87	+ 136	- 36	- 52
Textiles	+ 24	+ 20	+ 23	- 28
Leather	+ 10	- 4	- 5	- 8
Miscellaneous	- 8	+ 8	- 3	0
Tobacco	+ 12	- 24	- 6	- 5
Total	+ 84	+ 92	- 175	+ 131

In terms of **output by industry** (RDP), the economy continued to be led by steady growth in services, which outweighed declines in goods-producing industries. The quarterly increase in output was about evenly-distributed through the three months, as RDP rose 0.2 per cent in each of January and February and 0.3 per cent in March. These increases match the 0.2 per cent average monthly gain recorded since July 1984. Service producing industries posted the second consecutive quarterly gain of 1.0 per cent, led by increased activity in stock markets and real estate agencies, as well as retail trade. Output in goods-

producing industries (excluding agriculture) edged down 0.1 per cent in each of the last two quarters, as industrial production has flattened-out over this period and as construction activity has posted consecutive declines. The sluggishness in industrial production reflects the deceleration of manufacturing output, coupled with marginal declines in mining (totalling 0.4 per cent over the two quarters). The easing in mining output was most evident in metal mining, as prices for metal products on international commodity markets remained weak.

Households

The household sector in the first quarter was hilited by further growth in personal expenditures and by an increase in disposable income. Some components of household spending exhibited a sensitivity to interest rate movements, as outlays on durable goods slowed with a rise of consumer loan rates. Lower income taxes were responsible for the increase in personal disposable income, as real labour income was virtually unchanged in the quarter. Overall, there was no growth in employment: a modest increase in the services sector, led by sharp gains in the trade sector in Ontario, offset a decline in the goods-producing industries. Employment remained anemic in manufacturing, especially in Ontario.

Total real **personal expenditures on goods and services** posted two quarters of solid growth, 1.1 per cent in the first quarter of 1985 and 1.5 per cent in the final quarter of last year. A slowdown in personal spending in the third quarter of 1984 (-0.1 per cent) was partly attributable to outlays on durable goods, particularly passenger cars, and some semi-durables. The upturn in personal spending in the fourth quarter of 1984 and the first quarter of this year coincided with increases in personal disposable income of 2.9 and 3.2

per cent, after a lacklustre third quarter (+0.3 per cent). A 1.5 per cent increase in labour income in the first quarter of 1985 was modest given that the personal expenditure price deflator posted a 1.3 per cent advance. A decline in income taxes, however, outweighed the weak increase in income before taxes. Sustained employment growth in the trade sector, up by 59,000 from December to May according to the labour force survey (LFS), indicates a continuation of the recovery of personal expenditure in the near term.

Constant dollar retail sales climbed 1.2 per cent in the first quarter, following a 1.4 per cent increase in the fourth quarter. Most of the first-quarter rise occurred in March (+2.6 per cent), as sales in February were only 0.2 per cent higher than the average for the fourth quarter. Almost half of the March increase was attributable to semi-durable goods, as the clothing (+6.0 per cent), footwear (+5.9 per cent), home furnishings (+4.8 per cent) and hardware (+5.2 per cent) components combined for a 5.6 per cent gain. A second source of growth in March was durable goods, which accelerated after marginal increases in January and February. Despite steady growth in auto sales in the first quarter, outlays on durable goods slowed from 4.3 per cent in the fourth quarter to 2.1 per cent in the first, as consumer loan rates rose. Sales of non-durable goods were up only marginally in the first quarter (0.3 per cent).

Table 2
Real Personal Expenditures
Percentage Change from the Preceding Quarter

	1984		1985
	Third quarter	Fourth quarter	First quarter
Total, goods and services	-0.1	1.5	1.1
Total, services	0.7	1.6	0.3
Total, goods	-0.6	1.4	1.7
Durable goods (Retail Sales)	0.2	4.3	2.1
Motor vehicles	-1.6	5.7	6.1
Other durables	0.3	2.8	1.6
Semi-durable goods	-0.7	1.4	0.7
Clothing	0.8	1.6	1.5
Footwear	-2.7	1.3	1.3
Non-durable goods	1.9	-1.7	0.3
Food	2.0	-3.1	0.4
Gasoline	1.1	1.5	2.1

The coincident indicators of the housing market in the first quarter of 1985 were mixed. There was a sharp increase in residential investment, up 5.1 per cent after a sluggish fourth quarter (-0.7 per cent). At the same time, the residential index of RDP was weak through the first quarter of 1985 (January, -0.2 per cent; February, +1.5 per cent; March, -4.3 per cent). Weak starts in late 1984 (101,000 units at annual rates in urban areas in December) and a lacklustre first quarter were responsible for the decline in new housing activity. Although housing starts remained at low levels, they posted advances throughout the quarter (January: +10.8 per cent; February: +2.0 per cent; March: +3.5 per cent). The quarterly growth in residential investment was attributable to increases in only two components: renovations expenditures (+8.5 per cent), which benefitted from the stimulative effect of applications just before the expiry of the Canada Oil Substitution Program (terminated on March 31, 1985), and real estate commissions (+32.6 per cent). The latter increase reflects an upward trend in housing sales that began in September 1984. Sales through the Multiple Listing Service (MLS) continued to rise in the first quarter of 1985, posting a 19.3 per cent gain for Canada as a whole. This upturn occurred in all regions: the Atlantic provinces (+7.6 per cent), Quebec (+35 per cent), Ontario (+23 per cent), the Prairies (+13.6 per cent) and British Columbia (+8.2 per cent).

The leading indicators of investment pointed to a halt in the deterioration of the new housing sector. The leading indicator of residential construction intentions (as measured by building permits) levelled-off in January (+0.1 per cent) and February (+0.5 per cent), after four successive months of decline. The consumer confidence index produced by the Conference Board indicated a similar trend, remaining at 103.4 in the first quarter after falling since the third quarter of 1983. The composite leading indicator (mortgage loan approvals, housing starts and building permits) of residential construction was up for the third straight month, with gains of 1.2 per cent in January, 1.7 per cent in February and 1.7 per cent in March.

The single-family housing market as a whole weakened in the first quarter of 1985. Housing starts, which stood at only 65,000 units at annual rates in urban areas in January, fell to 62,000 units in February and to 61,000 in March. After declining between August 1984 and January 1985, mortgage rates rebounded in February (one year: 11.25 per cent) and March (one year: 11.75 per cent). A further restraint on single-family construction intentions in Quebec was the termination of the "Corvée-Habitation" program on December 31, 1984. Intentions in urban areas in Quebec declined 30.0 per cent in January and a further 10 per cent in March.

Figure 3
R.D.P. Residential Index

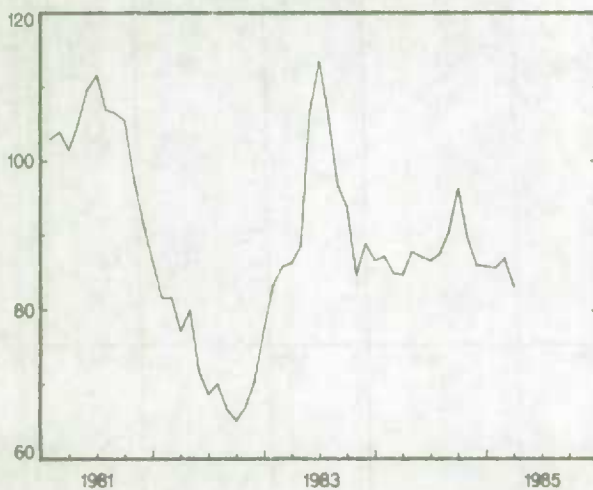
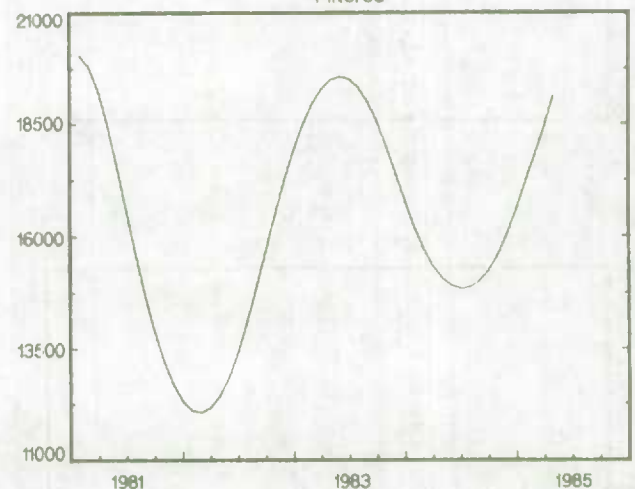


Figure 4
Sales of Existing Houses
Filtered



The downturn in the **multiple housing** market, which began in 1984, persisted into the first quarter of 1985. Investment in this sector decreased from \$196.0 million in the fourth quarter to \$189.2 million in the first quarter. There were sharp regional disparities in multiple housing starts. Ontario contributed little to activity, with 9,400 units in January, 3,600 in February and 19,500 in March. Quebec, on the other hand, maintained its upward trend despite the termination of the "Corvée-Habitation" program in December 1984. The high levels of starts in this province in the first quarter may be due to delayed reporting of joint ownership housing units on which work began in December of last year. The outlook for the multiple unit sector improved considerably in April, as starts jumped 30 per cent from March to 73,000 units, a level not recorded since 1983. The Ontario market, with 28,500 starts in April, seems to be responding to the low vacancy rates in apartment buildings with six or more units.

Figure 5
Res. Const. Leading Indicator

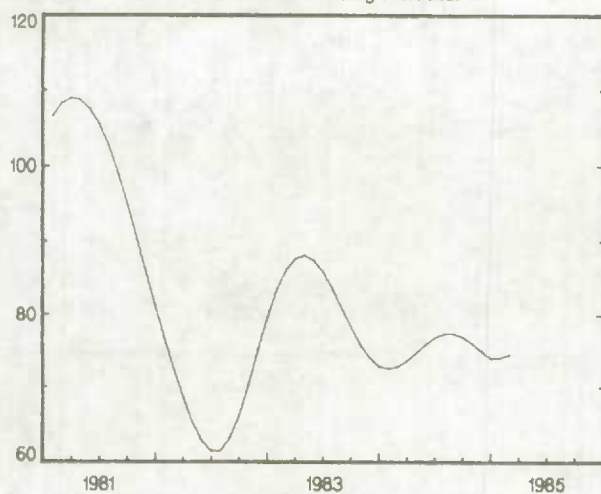
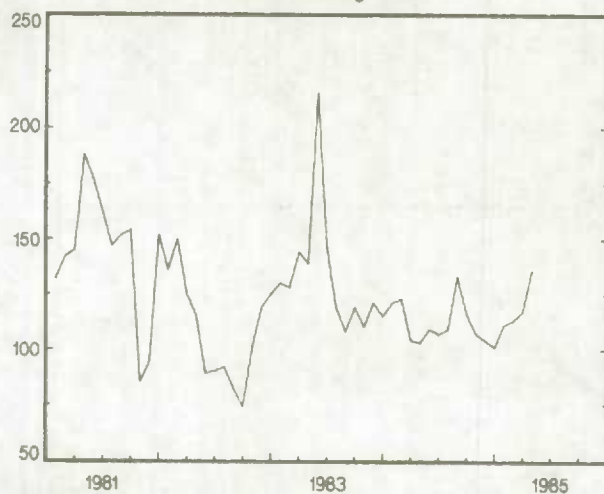
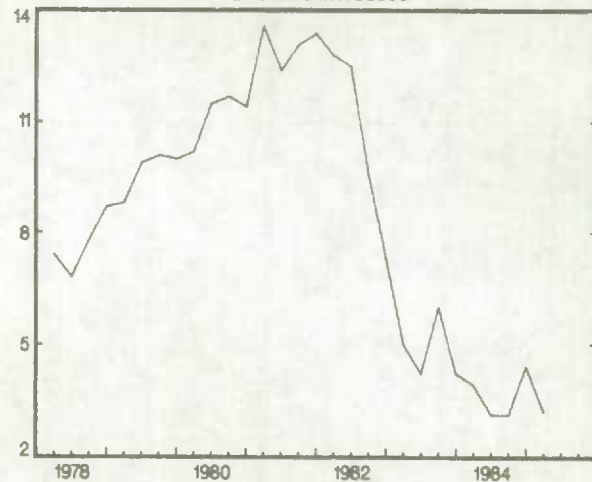


Figure 6
Urban Housing Starts



Effective base rates in **major wage settlements** fell back to 3.2 per cent in the first quarter of 1985 from a fourth quarter upswing to 4.4 per cent. This signals little change from the modest wage increases recorded in 1984. The fourth quarter upturn was partly due to a shift in the composition of industries reaching settlements, from the commercial to the non-commercial sector where wage increases are generally higher. The increase recorded in the first quarter about the same size as in the third quarter, and was similarly oriented to the commercial sector. On the whole, the first quarter was a period of moderate bargaining activity; 70,000 of the 173,000 who reached settlements were in transportation, communications and other utilities. The low rates negotiated in these industries (2.4 per cent) and in construction (-1.7 per cent) reflects the continuing weakness in these sectors during the 1983-84 recovery. The only other groups involved in substantial bargaining activity, manufacturing (+4.5 per cent) and community, business and personal services (3.7 per cent) registered increases slightly above the 1984 average. The average increases recorded in the primary, trade, and finance, insurance and real estate industries were virtually unchanged from the small increases posted in the fourth quarter.

Figure 7
Major Wage Settlements
Effective Increases



According to the **regional breakdown** of LFS data, only Ontario experienced steady growth in employment over the past year. All other major regions passed through a period of slowing employment, which persisted into April and May in the Atlantic provinces and Western Canada. Filtered employment in Quebec and Ontario accelerated in the same months. The largest contributions to the May upturn were in the community, business and personal services in both Quebec and Ontario and in trade in Ontario. These increases in employment will have a modest impact on labour income because of the prevalence of part-time work and lower wage rates in these industries. The growth of nominal labour income in the first quarter was close to the national average (1.5 per cent) in all regions except British Columbia, where it posted a smaller increase (0.5 per cent). In the first quarter, negotiated wage settlements showed the largest increases in Quebec (4.6 per cent) and Ontario (4.5 per cent), and the lowest in Alberta (1.2 per cent) and British Columbia (2.3 per cent). The strong recovery of employment in trade in Ontario since December reflects an upswing in nominal retail sales in the first quarter, especially in March (+4.7 per cent), that was twice as large as in other parts of the country. In other regions, retail sales in current dollars were about 4 per cent higher than the December levels.

After posting moderate growth in the fourth quarter (+0.7 per cent), **employment** remained practically unchanged in the first quarter of 1985, as a decline in the goods-producing industries excluding agriculture

(-1.1 per cent) offset a modest increase in the service industries (+0.3 per cent). Employment growth had gained some momentum in the second half of 1984, led by the service industries, especially trade and community, business and personal services, which continued to improve up to May 1985. At the same time, growth in the goods industries began slowing, especially in the manufacturing sector. This weakness was accentuated in the first quarter and persisted into April; an increase in May, however, returned employment in the goods industries to its December level. Up to April, the majority (70 per cent) of newly created jobs were part time, but a gain of 48,000 full-time jobs in May balanced the increases in full-time (+82,000) and part-time (+85,000) employment since December.

A levelling-off of the **unemployment rate** at 11.1 per cent in the first quarter, and an increase in the percentage of long-term unemployment (14 weeks or more) to 47 per cent of total unemployment in May, coincided with the weakening of labour demand since the autumn, particularly in goods-producing industries. Through most of the current recovery, long-term unemployment has remained well above pre-recession levels, reflecting the permanence of closures in goods industries. After 29 months of recovery, only 46 per cent of the jobs lost in this sector during the recession have been regained. The upturn of employment in services has been robust, reaching a level in May 6.5 per cent higher than its previous peak in 1981. However, the increase in demand seems to have been met more by new entrants to the labour force than by a

Table 3
Filtered Employment by Industry (in thousands)

Industry	January 1983	December 1984	Percent Change ¹	May 1985	First Difference ²
Paid Workers	9 300	9 809	+ 5.5	9 956	+ 147
Primary (excluding agriculture)	273	296	+ 8.4	287	- 9
Manufacturing	1 842	1 992	+ 8.1	1 993	+ 1
Construction	557	582	+ 4.5	590	+ 8
Transportation, communications and utilities	880	859	- 2.4	875	+ 16
Finance, insurance, and real estate	584	631	+ 8.0	624	- 7
Trade	1 807	1 972	+ 9.1	2 031	+ 59
Community, business and personal services	3 330	3 560	+ 6.9	3 641	+ 81
Public administration	782	787	+ 0.6	782	- 5

¹ Percent change from January 1983 to December 1984.

² First difference in level from December 1984 to May 1985.

reduction in the number of unemployed. This notion is supported by the fact that despite the steady growth of the labour force, the percentage of new entrants in the

ranks of the unemployed has been falling since early 1984, while the proportion of the unemployed who were previously-employed rose to about 70 per cent in May.

Table 4
Unemployment Ratios

	1976 average	1980 average	1984 average	May 1985
Ratio of Long-Term Unemployment to Total Unemployment	0.34	0.34	0.47	0.47
Ratio of Re-entrants and of New Entrants to Unemployment	0.30	0.31	0.27	0.27

Standardizing unemployment rates for changes in participation rates provides another perspective on labour demand after the 1981-1982 recession. The overall unemployment rate derived by holding participation rates at their December 1982 values is 8.6 per cent in May, compared with the published rate of 10.5 per cent, and close to the average official rates for 1980 (7.5 per cent) and 1981 (7.5 per cent). The improvement among the major age-sex groups was quite uneven, however, reflecting the uneven nature of employment gains during the recovery. For example, among workers aged 25 and over, the standardized female unemployment rate dropped by about 60 per cent, from a peak of 10.5 per cent to 4.4 per cent in May, while the male rate (9.0 per cent in May)

declined slowly from its high of 10.3 per cent in December 1982. In the 15-to-24 age group, the decline in male and female unemployment rates was similar (about 37 per cent - see Table 5). Youth unemployment rates, excluding changes in participation rates and population changes, show little change from the 1982 peaks, however, indicating that the decline in the official unemployment rates in these groups is largely due to a decrease in the population of young people. Generally, standardizing unemployment rates for changes in participation rates reveals a much more substantial improvement for women than men, reflecting the strong recovery of part-time employment in the services-producing industries.

Table 5
Standardized Unemployment Rates
Compared to Official Unemployment Rates¹

	January 1983		May 1985	
	Standardized Rate	Official Rate	Standardized Rate	Official Rate
Total Unemployment Rate	12.7	12.4	8.6	10.5
Male, Aged 15 to 24	23.7	23.1	15.1	17.7
Aged 25 and over	10.2	9.7	9.0	8.2
Female, Aged 15 to 24	17.6	17.5	11.9	14.6
Aged 25 and over	9.8	10.1	4.4	9.5

¹ Standardized using December 1982 participation rates.

Figure 8
Employment, Full & Part-time, % Change

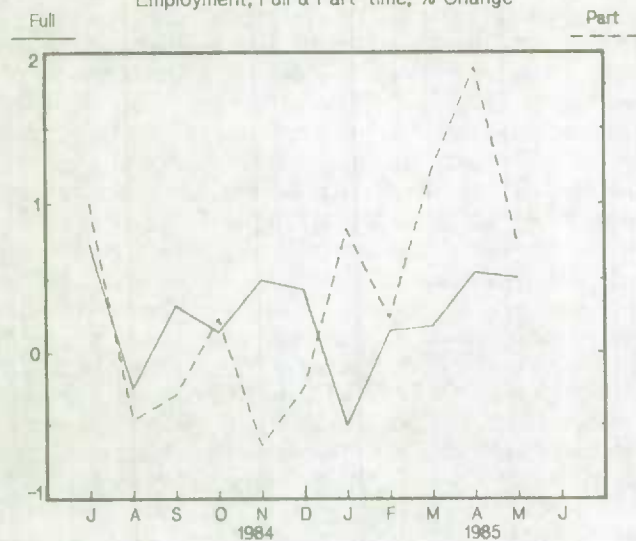


Figure 9
Employment, Goods & Services

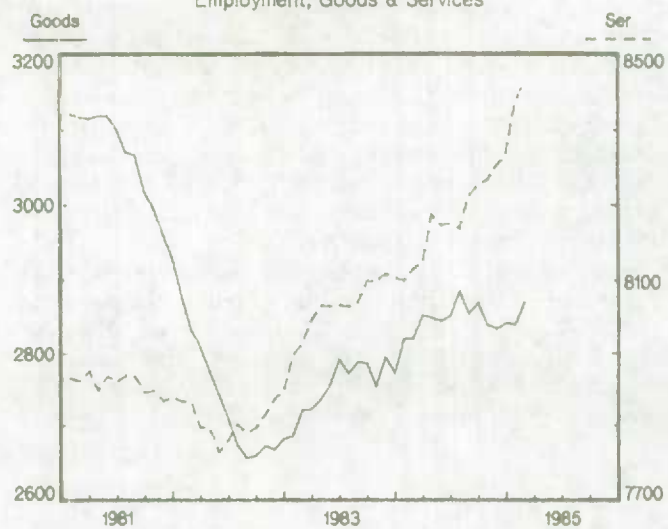


Figure 10
Shares of Long-term Unemployment

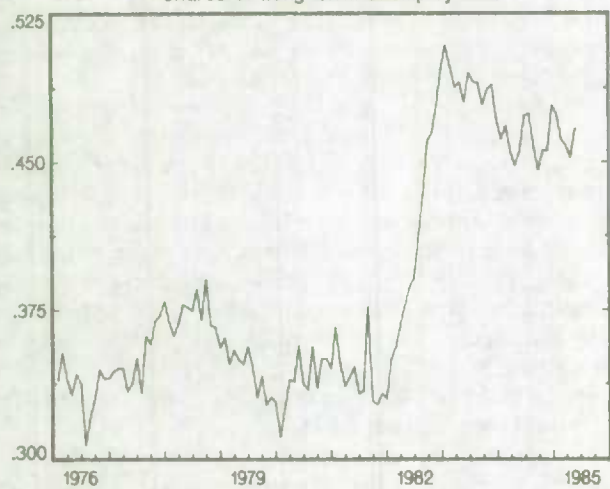
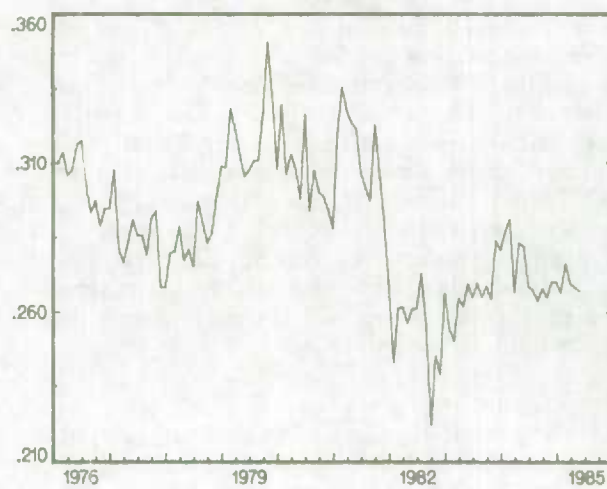


Figure 11
Entrants and Reentrants in Unemployment



Investment

Business outlays for plant and equipment rose 1.5 per cent in the first quarter; after allowing for price increases, this represents virtually no change from the fourth quarter of 1984. Real investment has essentially flattened-out in the past four quarters. The inertia of investment over the past year has been equally evident in both non-residential construction and machinery and equipment. Total investment demand remains about 20 per cent below its pre-recession levels in 1981. The share of real GNP devoted to business investment in plant and equipment has declined from 16.8 per cent in 1981 to 12.6 per cent in the first quarter of 1985, the lowest level since 1972. Government fixed capital formation has remained essentially stable over this period at slightly below 3 per cent of GNP.

The flattening-out of business investment in the past four quarters (-0.1 per cent) occurred against a backdrop of sluggish profit growth, slowing final demand, and relatively low capacity utilization (76.0 per cent in manufacturing in the first quarter). **Corporate profits** before taxes of \$41.8 billion (at annual rates) in the first quarter of 1985 stood 7.5 per cent above the level of a year ago, after a 37 per cent gain in the previous year. As a proportion of nominal GNP, corporate profits remained stable in the past four quarters at 9.5 per cent. While the growth of profits before taxes has slowed, undistributed profits have declined about 4 per cent in the past year to a level of \$14.6 billion (at annual rates). The coincidence of a small gain in profits before taxes with a small drop in retained earnings reflects a sharp increase in dividends paid to shareholders (up almost \$4 billion in the past year), which outweighed a drop in corporate income tax liabilities.

The restructuring of corporate balance sheets continued to take precedence over capital expansion plans in the first quarter of 1985. While fixed investment was unchanged in the quarter, data from the financial flow accounts reveals that firms took advantage of favorable stock market conditions to issue \$2,226 million in new equity, while at the same time raising a net \$913 million through new bond issues. In all of 1984, non-financial private corporations raised \$8,796 million in equity and \$1,533 in bond issues.

The leading indicators of business investment in plant and equipment continued to move sluggishly with the inclusion of data for March and April. The

value of non-residential building permits rose 1.3 per cent in non-filtered terms in March, leaving the first quarter average down 7.0 per cent from the fourth quarter of 1984. In filtered terms, non-residential building permits have decelerated steadily from growth of 2.5 per cent in April 1984 to no change with the inclusion of data for April 1985. Filtered contract awards, which provide coverage of the engineering component of non-residential construction, rose 0.9 per cent with the inclusion of data for April, after a 0.6 per cent increase last month. This was the twenty-first consecutive monthly increase, as contract awards have risen from a level of \$790 million to \$1,292 million during this period (the pre-recession peak in August 1981 was \$1,500 million). The most recent monthly gains of less than one per cent, however, are the slowest increases since the recovery began. The growth of contract awards was 3.2 per cent as recently as November 1984, and attained a peak growth rate of 5 per cent late in 1983.

The impression of continued sluggishness in business investment given by the recent behaviour of the coincident and leading indicators is broadly consistent with the 1985 forecast results of the survey of **Public and Private Investment intentions (PPI)**. The PPI forecast, based on a survey of firms taken around the turn of the year, called for an 8.2 per cent increase in nominal business investment in 1985. The first quarter increase in nominal business investment raised investment about 2.5 per cent above its 1984 average; if growth continued at this pace for the rest of the year, nominal business investment would post a 4.7 per cent increase in 1985. The first quarter increase in nominal investment represented price increases, as the implicit price index for business investment in plant and equipment rose 1.4 per cent in the first quarter. This increase in prices was the largest since mid-1982, and largely originated in a 1.9 per cent rise in the machinery and equipment component (especially imports).

The April survey of investment plans of 278 large firms by the **Department of Regional Industrial Expansion (DRIE)** was released in mid-June. This survey called for a 13 per cent increase in capital outlays for 1985 by these firms, up from the 6 per cent gain in the initial survey conducted in October 1984. (By comparison, the PPI survey was conducted at the turn of the year.) Big companies plan to spend \$26.6 billion in 1985, which is equivalent to about half of all business investment in Canada. The strongest increases were forecast by the DRIE survey in the manufacturing (+33.6 per cent) and in the oil and gas

(+ 18.9 per cent) industries. Both the PPI and the Department of Regional Industrial Expansion survey were taken before the federal budget was presented in May, and before the Western Accord on energy policy was signed. The mid-year PPI survey will be conducted after the federal budget and the results are to be published in late July.

Figure 12
Business Investment

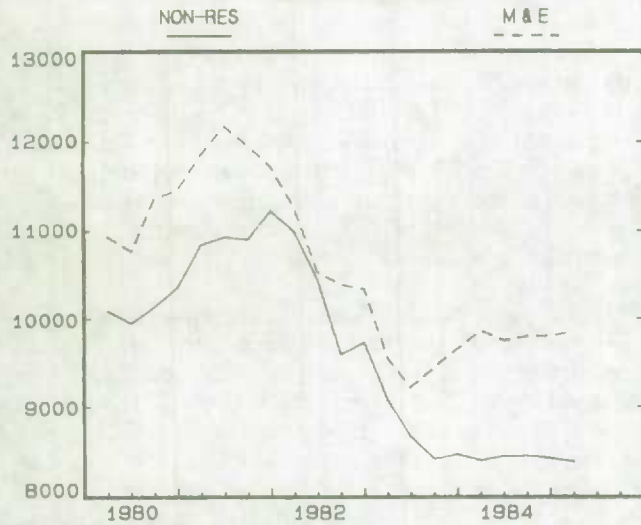
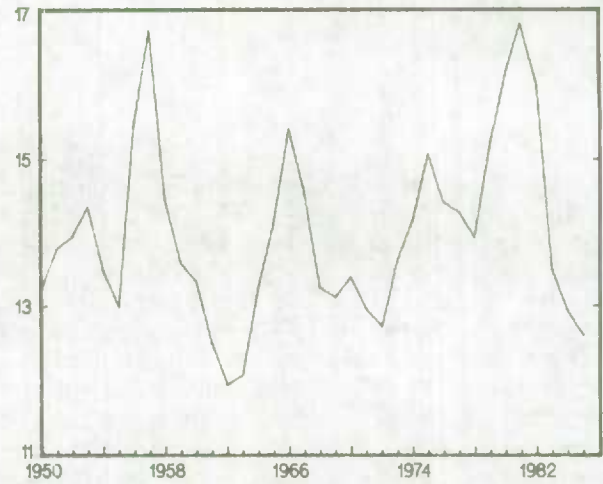


Figure 13
Business Investment as a Share of Real GNP



Prices

The implicit price index for GNP rose 1.5 per cent in the first quarter, following a cumulative increase of 0.5 per cent in the last two quarters of 1984. Much of this upturn, however, reflected weight shifts within exports towards relatively high-priced goods, rather than pure price changes. The moderate underlying trend of prices was evident in a subsiding of the rate of increase of the CPI in April and May and of the ISPI in April. This moderate trend was encouraged by a flattening-out of petroleum prices, which are now tied to world oil prices, and by a continued slow rate of increase for wages and profits in 1985.

Following an average monthly increase of 0.4 per cent in the first three months of 1985, the unadjusted **Consumer Price Index** rose by 0.4 per cent in April and by 0.2 per cent in May. Most of the increase in the first quarter originated in food (+1.9 per cent) and energy (+3.1 per cent) prices. These increases abated in April and May, as energy prices stabilized and as food prices slowed to an average monthly increase of 0.3 per cent. The largest contribution to the 0.2 per cent increase in the CPI in May originated in the tobacco and alcohol component (+2.7 per cent), largely as a result of tax increases by several provincial governments.

The continued slow growth in May for prices of goods excluding food and energy was most evident within the durable and semi-durable goods components. Prices of semi-durable goods were stable over the last two months, while prices of durables rose 0.1 per cent in this period. This moderation reflects widespread price cuts for household appliances (-0.5 per cent in May) and automobiles (-0.2 per cent) within durables, following the large build-up of retail inventories in the first quarter, and stable prices for clothing and semi-durable household furnishings. Prices of services continued to rise relative to goods in May, (up 0.5 per cent compared to 0.1 per cent for goods).

The seasonally adjusted **Industry Selling Price Index** slowed to virtually no change in April, after a cumulative increase of 0.8 per cent in the first three months of the year. Excluding petroleum products, which moved towards world price levels following changes in federal energy pricing policy, the ISPI has risen by an average of 0.2 per cent a month from January to April. Restraint in prices has been most evident in non-durable manufacturing industries,

which have been essentially unchanged since January. Declining prices for grain and meat products have slowed prices for the food and beverage industry, while manufactured clothing and related articles have mirrored the restraint evident in retail clothing prices.

Prices of durable goods have risen 1.5 per cent since January, despite lower production of durable goods relative to non-durables in the first quarter. The increase in durable prices was not diffuse, however, as a slowdown for wood, motor vehicles, and furniture and fixtures was more than offset by an upturn within primary metals. The increase in primary metals partly reflects the recorded increase in the Canadian dollar price of commodities priced in U.S. dollars in international markets (the Canadian dollar fell 3.3 per cent relative to its U.S. counterpart in the first four months of the year).

With export prices rising faster than import prices, the Paasche index of the **terms of trade** for Canada improved from 98.3 in the fourth quarter to 100.8 in the first quarter. The index of the terms of trade on a Laspeyres basis has declined from 93.6 to 92.5, the third straight drop. (The Paasche index reflects the effect of shifts in the composition of sales, while the Laspeyres index holds their relative importance at 1971 levels).

A 2.9 per cent increase in the Paasche index of **export prices** in the first quarter largely reflects the impact of weight shifts in the types of goods sold abroad, rather than actual price changes. For example, the fixed-weighted Laspeyres index for export prices dropped by 0.6 per cent in the quarter, after declines of 2.4 per cent over the previous two quarters. Most of the price weakness in the Laspeyres index reflected declining prices for food (-0.7 per cent) and metal and forest products, such as nickel (-1.0 per cent), precious metals (-10.7 per cent), and wood pulp (-8.4 per cent). National Energy Board guidelines permitting a more flexible pricing regime for natural gas exports by Canada were followed by a 7.5 per cent price cut for natural gas exports in the first quarter. The increase in the current-weighted Paasche index was the result of an increase in the relative importance of high-priced energy goods, such as crude petroleum, natural gas, coal, and electricity. The average price level (1971=100) for these four components of energy exports was 953.0 in the first quarter, compared to 315.8 for all merchandise exports. The volume of American demand for all these goods increased in the first quarter. The Commerce Department in the

United States reported in the May 1985 issue of the Survey of Current Business that energy demand rose in the first quarter due to unseasonably cold weather in many areas of the United States.

Import prices for goods rose 0.3 per cent in the quarter, as price declines for imported foodstuffs and fabricated materials partly offset price increases of 1.4 per cent for end products. The price increase in end products was particularly marked for imported machinery and equipment (where most components rose between 2.6 per cent and 6.9 per cent).

The weakness of **commodity prices**, which contributed to the first quarter drop in the Laspeyres index of

export prices, continued into the second quarter. The futures price index of commodity prices compiled by the Commodity Research Bureau (CRB) declined more rapidly in April and May (from 243 to 230) than in the first quarter (when it eased from 250 to 243). The drop in the last two months has been evident in foodstuffs and raw industrial materials. The metals index was pulled down by weak prices for zinc and aluminum, both of which subsequently touched seven-month lows in early June. Table 6 below presents the movement in the CRB Spot market index along with some of the corresponding components of prices received for Canadian exports (FT 1/6, CRB Commodity Index Report 29/5).

Table 6
Select Components of the CRB
Spot Index and Canadian Export Prices

CRB Spot Market Index

	Monthly % Change in May	Year-over-Year % Change in May
All Commodities	- 2.5	- 14.9
- Foodstuffs	- 1.8	- 16.4
- Raw Industrials	- 3.0	- 13.9
- Metals	- 3.0	- 14.2
- Energy	0.0	- 11.3

Canadian Laspeyres Export Prices

	Monthly % Change in April	Year-over-Year % Change in April
Food		
- Meat	- 2.7	- 2.7
- Wheat	+ 0.9	+ 0.3
Crude Materials		
- Iron Ore	- 1.0	+ 5.6
- Crude Oil	+ 0.3	- 2.2
- Natural Gas	0.0	- 16.1
- Coal	- 4.6	- 5.4
Fabricated Materials		
- Lumber	- 0.9	- 6.4
- Pulp	- 0.8	- 10.7
- Newsprint	+ 1.9	+ 15.5
- Aluminum	+ 0.1	- 13.4
- Copper	+ 2.6	+ 0.2
- Nickel	+ 2.0	+ 2.7
- Zinc	+ 2.2	- 7.3
- Non-ferrous Metals	+ 2.9	- 10.1

NOTE: The CRB Index is measured in U.S. dollars, while Canadian export prices are measured in Canadian dollars.

External Sector

After improving in the fourth quarter of 1984, Canada's external trade balance eased in the first quarter. Nominal exports grew less than imports, which pushed the trade surplus (\$5,402 million) to a lower level than in the fourth quarter, although it remained higher than in previous years. The value of exports increased for almost all trading regions in the first quarter of 1985. Nominal exports to the United States did not fully reflect the first quarter slowdown of the U.S. economy, but increased in tandem with an appreciation of the U.S. dollar and increased sales of North American-built cars. The diffusion indices of imports for all commodity groups improved throughout the quarter, with the exception of the food groups.

The trend-cycle for nominal **exports** turned up in January (+1.3 per cent) and strengthened with the high level of exports in March (\$10,374 million). Most of the first quarter increase was attributable to **end products** (+\$190 million), especially the motor vehicle sector (+\$264 million), where truck exports alone contributed \$335 million of the gain. Motor vehicle exports moved higher in January, but fell back sharply in February (-\$204 million), particularly passenger cars (-\$169 million). Non-automotive end products posted a \$92 million drop for the quarter, much of it occurring in January. In March, however, 10 of the 12 end product groups were up, compared with six in February. An increase in **crude materials** (+\$411 million) in the quarter was due to iron ore (+\$123 million), non-metallic minerals (+\$193 million), petroleum (+\$90 million), natural gas (+\$97 million) and coal (+\$80 million). The value of exports of **fabricated materials** rose by \$180 million in the first quarter of 1985. All of this increase took place in March (+\$448 million), when 21 out of 25 commodities were up, compared with 10 in January and 11 in February. For the quarter, the largest increases were in newsprint (+\$132 million), partly because of the strength of the U.S. dollar, organic chemicals (+\$88 million), precious metals (+\$117 million), and aluminum (+\$70 million). These gains were partially offset by declines in exports of wood pulp (-\$182 million) and petroleum and coal products (-\$100 million), most of which occurred in January.

Exports to the United States climbed by 3.4 per cent in value in the first quarter, despite the slow growth (+0.3 per cent) of U.S. GNP during that period. Motor vehicle production in the United States posted a quarterly advance of 9.2 per cent while sales of North American-built cars increased 10 per cent. Motor vehicle inventories remained at high levels during the quarter, averaging 1.5 million units at annual rates. At the same time as exports to the United States were increasing, however, U.S. inventories rose by \$19.6 billion (U.S.) in the first quarter compared with the fourth quarter of 1984. The terms of trade for the U.S. jumped 5.8 per cent from the preceding quarter, spurring the rise in imports as their relative price declined.

The trend-cycle for merchandise **imports** rose sharply in January (+2.7 per cent), but slowed in the following two months. The value of imports stood at \$24,265 million in the first quarter, the highest level in several years. **End products** (+\$1,007 million) were responsible for the quarterly increase in total imports, led by gains in motor vehicles (+\$1,045 million) and aircraft (+\$95 million), most of which occurred early in the quarter. Imports of non-automotive products directly related to household consumption remained lower in this quarter than in the previous quarter, despite a large increase in March (+5.7 per cent). Imports of non-automotive industrial goods were up. **Fabricated materials** were little changed in the quarter, despite a large gain in March. Precious metals rose \$172 million while petroleum and coal products fell \$116 million. The number of commodities posting gains within fabricated materials climbed from five out of 15 in January to 10 of 15 in March. Imports of **crude materials** contracted by \$150 million over the quarter, but as in the case of fabricated materials there was a substantial upturn in March (+\$123 million). Most of the increase for the month was attributable to imports of crude petroleum (+\$65 million) and crude ores (+\$30 million). As with fabricated materials, the diffusion index for crude materials improved between January and March, rising from three to seven out of nine commodities. The diffusion index for total imports climbed from 25 to 38 out of 60 over the same period. This improvement in the number of import commodities recording increases is consistent with moderate growth in the Canadian economy.

Financial Markets*

Demand for funds on conventional credit markets by the non-financial domestic sectors of the economy reached \$21.3 billion in the first quarter, consistent with the moderate growth of the economy. These funds are equivalent to 20.3 per cent of GNP, compared with 16.7 per cent in the first quarter of 1984. Borrowing by governments remained the largest portion (39 per cent) of the demand for funds, while short-term borrowing and new equity issues by corporations showed the largest quarterly movement.

Most of the first quarter increase in fund-raising was attributable to **non-financial private corporations**, which borrowed \$7.5 billion. This represents a 50 per cent increase from the quarterly average in 1984, and is much higher than the level for 1983 as a whole. Record-high stock market prices stimulated a substantial \$2.2 billion of new share issues. Long-term borrowing by non-financial private corporations increased by \$1 billion, while short-term paper recovered by \$1.6 billion after posting a similar decline in the fourth quarter of 1984. Part of the increase in short-term financial instruments is attributable to a build-up of inventories in the quarter.

The **general government** sector remained the largest borrower in financial markets, as has been the case since the second quarter of 1982. The federal government's financing requirement rose to over \$10 billion, of which \$7.0 billion was raised on conventional capital markets, mainly from sales of marketable Canadian dollar bonds (\$3.3 billion) and Treasury bills (\$2.7 billion). There were \$1.3 billion in redemptions of Canada Savings Bonds. Borrowings in foreign currency used to support Canada's foreign exchange reserves totalled \$2 billion. Provincial governments raised \$800 million on conventional capital markets, a relatively low level.

Households raised \$3.8 billion through conventional credit market instruments, down from \$4.2 billion a year-ago. Mortgage borrowings increased strongly (+ \$3.0 billion), while consumer credit growth was the slowest (\$520 million) since mid-1983. The relative weakness of consumer credit reflects the slowdown in demand for durable goods in the first quarter, and coincides with increasing interest rates.

Non-financial government enterprises raised \$1.7 billion on conventional credit markets, a continuation of the weak demand for funds by this sector. A substantial part of the increase in bank borrowing by this sector was attributable to seasonal factors associated with the financing of grain sales. The weakness in borrowing is consistent with the low fixed capital formation in this sector, particularly by provincial utilities.

* The analysis in this sector is based on data that has not been seasonally adjusted.

International Economies

The OECD secretariat in its Mid-Year Economic Outlook called on member nations to respond to any significant cut in the budget deficit of the United States with reflationary measures to maintain growth in the OECD region. The OECD suggests that such measures include both action to reduce interest rates if the U.S. dollar declines in value and more direct measures such as tax cuts to boost demand. The mid-year review forecasts that economic growth in the OECD region will continue through 1986, but at a slower pace than in 1984. There also will be a convergence of growth by region, according to the forecast.

The OECD secretariat estimates that the stimulus to demand provided by rapid growth of United States imports served to raise output in Europe by half per cent and in Japan by one per cent in 1983 and 1984, and by three quarter per cent in 1985. It says that a substantial cut in the federal budget deficit of the United States is essential to prevent the current imbalances in the world economy from reaching "unmanageable proportions", but also said that corrective action required co-ordination by governments. In particular, it called on nations where inflation and budget deficits are low, such as West Germany, to consider appropriately-designed tax cuts to both improve supply and support demand. At the same time, the OECD encouraged Japan to continue its efforts to boost imports and liberalize its financial markets.

The OECD forecasts some convergence of growth rates between North America, Japan, and Europe (see Table 7). Last year, domestic demand grew nearly 9 per cent in the United States, 4 per cent in Japan, and 1.75 per cent in Europe. In the forecast period up to the end of 1986, domestic demand is expected to rise in the United States and Japan by between 3 per cent and 5 per cent, with Europe continuing to lag at about 2 per cent yearly growth. Much of the recent divergence in growth rates reflects more buoyant business investment in the United States and Japan.

The OECD expressed some concern about the recent performance of the European economies. It says that Europe's recent gain in productivity "is linked rather

to stagnant employment than to higher output" despite the unexpected boost to exports received from the strength of American demand. It notes that investment in Europe has been channelled more to rationalisation of production than to expanding capacity, which it says is consistent with the persistence of high unemployment in Europe. The OECD also said that Europe has steadily improved its trade balance in food, raw materials, and low technology manufactured goods. Europe has faltered in trade in medium and high technology goods. Unless this trend is arrested, Europe will "become a net supplier to the rest of the world of food and raw materials". By comparison, the Japanese trade surplus in high technology goods has risen from about 1.5 per cent to 3.5 per cent of GDP in the past decade, while in the European region of the OECD it has essentially stagnated with no net contribution to GDP.

The main risks to world growth set out by the OECD included the performance of the United States economy, uncertain exchange rate movements, and the ongoing external debt problems of many developing nations. In particular, a too rapid decline in the U.S. dollar could either rekindle inflationary expectations and lead to an upturn in interest rates, or lead to a sharp contraction of the U.S. trade deficit as American producers regained their competitive position in world markets. In the latter scenario, the OECD estimates that the effect of a sharp contraction of U.S. demand for overseas imports could probably not be offset in the short-run by cuts in interest rates inside and outside of the United States. This projection is based on simulations by three major world linkage models (the Japanese Economic Planning Agency model, the Federal Reserve System Multi-country model, and the OECD's INTER-LINK model), all of which produced similar qualitative results. The OECD cautioned, however, that these estimates are amongst the least robust estimates in the models. Alternatively, if the United States raised interest rates to protect the value of the dollar, this would slow growth in the United States while exacerbating the problems of debtor countries. The secretariat concludes that "increasingly careful consideration" must be given to co-ordinating economic policies to offset the possible adverse effects of action in the United States to reduce its budget deficit (FT 31/5; OECD Economic Outlook, No. 37, May 1985).

Table 7
Projections of Economic
Activity in the OECD Region

<u>Real GNP (annual percent change)</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>
Canada	- 4.4	3.3	5.0	3.25	3.25
United States	- 2.1	3.7	6.8	3.25	2.25
Japan	3.3	3.3	5.8	5.25	4.50
United Kingdom	2.1	3.8	1.2	3.25	2.50
West Germany	- 1.1	1.5	2.6	2.50	2.75
OECD Europe	0.6	1.3	2.4	2.25	2.25
Total OECD	- 0.3	2.7	4.9	3.25	2.25
<u>Consumer Prices</u> (annual percent change)					
Canada	10.8	5.8	4.4	3.25	3.75
United States	6.2	3.2	4.3	3.25	3.50
Japan	2.6	1.8	2.2	2.25	2.50
OECD Europe	10.1	8.1	7.5	7.25	7.00
Total OECD	7.4	5.3	5.0	4.75	4.25
<u>Current Account Balance</u> (U.S. dollars)					
Canada	2.4	1.4	1.5	1.5	2.5
United States	- 7.4	- 41.6	- 101.6	- 120	- 145
Japan	7.6	20.8	35.0	39	48
OECD Europe	- 16.3	1.3	9.3	16	29
Total OECD	- 26.1	- 25.0	- 65.4	- 72	- 74
<u>Unemployment Rate</u>					
Canada	11.1	11.9	11.2	11.00	10.75
United States	9.6	9.4	7.5	7.25	7.25
Japan	2.4	2.7	2.7	2.50	2.50
OECD Europe	9.1	10.2	10.9	11.00	11.25
Total OECD	8.1	8.6	8.2	8.25	8.50

SOURCE: OECD Economic Outlook, No. 37, May, 1985

The expansion of the **Japanese economy** picked-up speed in 1984, driven by export demand and supplemented by rising business investment, notably in export-oriented industries. Exports jumped 18.1 per cent in volume, spearheading an 11.2 per cent gain in industrial output, and directly accounting for 3.6 percentage points of the 5.8 per cent gain in real GNP in 1984. A 2.2 percentage point contribution to growth made by domestic demand largely originated in business investment (+11.1 per cent), as household and government demand continued to rise slowly. A surge in auto production for export and a firming of consumer demand served to raise industrial output in Japan by 3 per cent in the month of April, after a flat

first quarter. This sustained the 12-month rate of growth at 7.3 per cent in April, the fastest rate of increase in the major industrial nations, while helping to reduce the unemployment rate to 2.4 per cent in April from 2.6 per cent in March and 2.8 per cent in mid-1984.

Given the importance of exports in the growth of the Japanese economy, a slowdown in the United States market could lead to a pronounced deceleration of total output. In fact, the value of exports declined 7.0 per cent in the first quarter of 1985, at a time when GNP in the United States was at a virtual standstill. Export growth resumed in April (+11.1 per cent), as

quotas on auto exports to the United States lapsed on April 1 and as the rapid expansion in trade with China continues (China is Japan's second largest trading partner, after the United States). Nevertheless, it will be difficult to repeat last year's growth in exports, and the domestic economy is expected by the Economic Planning Agency to lend increasing support to growth.

In this regard, consumer demand in Japan currently appears capable of providing some offset to the effect of slowing export growth. Japanese workers gained slightly over 5 per cent in the annual round of wage talks in the spring; at a time of consumer price inflation of about 1.5 per cent, this represents a strengthening of real incomes. After a sluggish fourth quarter (-1.9 per cent), retail sales in January jumped by 4.7 per cent and subsequently maintained this level in February. Government fiscal policy is unlikely to be loosened, however, as the federal government has given priority to reducing the budgetary deficit (interest payments have become the largest portion of total spending at 18 per cent). The OECD estimates that the cyclically adjusted budgetary deficit of the government sector in Japan will be reduced by the

equivalent of 1.0 per cent of nominal GNP in 1985. This is the most restrictive movement in the fiscal policy stance of any of the major OECD nations, and is equivalent to the stimulus to GNP in the Reagan budget for the United States in 1982 (Ecst 27/4; FT 12/4; GM 29/5; OECD *Main Economic Indicators*, April 1984).

Japanese planners hope to extend the recent rapid growth in the electronic goods, automotive, and office machinery and data processing industries into the areas of microelectronics, robotics, and biotechnology. Japan has raised spending on research and development four-fold in the past decade to about \$25 billion (U.S.), or about 2.4 per cent of GNP, as part of a change in industrial strategy from energy-intensive 'smokestack industries' (such as steel, aluminum, and petrochemicals) to high value-added areas such as consumer electronics, autos, semiconductors, and computers. The importance of electronic, machinery, and automotive goods is evident in the distribution of Japanese exports to Europe and the United States (see Table 8).

Table 8
Share Distribution of Japanese Exports
to the EEC and the United States in 1984

	<u>U.S.</u>	<u>EEC</u>
Electronic Goods	19.8	29.8
Motor Vehicles	32.3	17.9
Office Machinery & Data Processing	9.4	16.0
Agricultural & Industrial Machinery	8.2	7.8
Total of the Above	<u>69.7</u>	<u>71.5</u>

SOURCE: European Economic Commission (EEC).

The increased emphasis on exports of electrical goods was evident in trade with Canada in 1984. Japanese exports to Canada of electrical goods rose 23.6 per cent in the year to \$1,180 million, compared to imports of these goods from Canada of only \$58.2 million. The bulk of these goods exported by Japan were in the area of consumer electronics, notably video-cassette recorders and televisions.

The rapid growth of the volume of export demand in 1984 led to an 11.1 per cent expansion of real business investment in 1984. This gain was led by the electronic companies (which boosted capital outlays about 80 per cent during the four quarters of 1984), machinery companies (+60 per cent), and auto firms (+25 per cent). Total investment was restrained by one per cent growth in public utilities, which account for about 30 per cent of total investment outlays.

Consumer and government demand lagged the growth of exports and business investment in 1984, rising 2.7 per cent and 1.5 per cent respectively in volume, while residential construction declined by 0.8 per cent. The government emphasized containing the federal deficit by spending restraint, while consumer demand was moderated by real wage gains of about 3 per cent in 1984 and continued high personal savings (near 18 per cent of disposable incomes). The restraint in wage demands (slightly under 5 per cent in the 1984 wage round), together with a 10 per cent gain in output-per-person-employed, served to lower unit labour costs in manufacturing by almost 5 per cent in 1984. Producer prices were essentially stable (0.1 per cent) in the 12-month period ending in February 1985.

Japan remained the largest exporter of capital in the world in 1984, reflecting weak domestic demand for funds and a record current account surplus of \$34 billion. Total net capital outflows rose about 70 per cent to \$32.6 billion (U.S.) in 1984, with net exports of long-term capital jumping 180 per cent to a level of \$49.8 billion. Most of this outflow went to the United States, attracted by high interest rates, while the Japanese government relaxed restrictions on overseas investment. Savings remained plentiful in Japan, as the total government sector deficit fell to 2 per cent of GNP in 1984, while the personal savings rate remained near 18 per cent and corporate demand for funds was low.

The Washington-based Japan Economic Institute reported that Japanese direct investment in the United States manufacturing sector stood at \$1.7 billion at the end of 1983 and that a record number of firms invested in 1984 (dollar figures on investment in 1984 are not yet available). The largest investments were in motor vehicle operations, where protectionist pressures were the strongest. Investments were made by Honda in Ohio, by Nissan in Tennessee, and a joint venture by Toyota and General Motors in California. A study by the U.S. Commerce Department projects that sales of Japanese cars assembled in the United States will rise from 133,000 in 1984 to 775,000 in 1988; total car sales during this period are projected to rise from 10.4 million to 11.2 million, with import penetration increasing from 23.5 per cent to 36 per cent.

The governments of Japan and the United States announced policy moves towards reducing trade barriers between the two nations. Trade negotiations have intensified as the Japanese surplus on trade with the United States rose to \$33.8 billion (U.S.) in 1984; this accounted for most of the \$34 billion current account surplus of Japan, and the largest portion of the \$101.7 billion current account deficit posted by the United States in 1984.

Following the recommendation of a Cabinet Council on Commerce and Trade, President Reagan announced that he would not ask Japan to renew its quotas on motor vehicle exports to the United States beyond March 31, 1985. Japan later announced that auto exports will rise 25 per cent from 1.85 million units to 2.3 million this year. The federal International Trade Commission estimated that during the four years of voluntary quotas, consumers in the United States paid \$15.7 billion in higher prices (mostly for Japanese cars), and that quotas preserved 44,000 jobs in the auto industry. The Canadian government continued to negotiate a renewal of quotas with Japan, but let the current quota agreement lapse for the moment, pending the maintenance of orderly market conditions.

Following the unanimous passage of a non-binding resolution by the U.S. Senate on March 30 urging retaliatory measures unless easier access was provided to imports in the Japanese market, Prime Minister Nakasone of Japan announced a number of concessions on trade barriers. In a nationally-televised speech on April 9, he urged his countrymen "to be willingly receptive toward foreign products for the purpose of enriching your livelihood". To head off the threat of rising protectionism abroad, notably in the United States, he announced measures to reduce non-tariff trade barriers in the areas of medical and computer equipment, satellites, and telecommunications equipment, as well as lower tariffs on plywood products by 1988. Nominal imports by Japan have slowed markedly over the last three quarters, from 1.9 per cent growth in the third quarter of 1984 to consecutive declines of 7.2 per cent and 3.3 per cent. After recovering 8.4 per cent in April, preliminary data for the first three weeks of May point to a sharp drop in imports by Japan. White House Chief of Staff Donald Regan said that "we are satisfied that real progress is being made", although he expected no effect on the trade balance between the two nations in 1985 (FT 10/4, 29/5, 1/6; BW 4/3, 6/5; Ecst 13/4).

The Swedish economy has posted one of the strongest recoveries in Europe following the 1981-1982 recession. Sparked by a 16 per cent devaluation of the krona in 1982, exports rose almost 35 per cent between the third quarter of 1982 and the first quarter of 1985. Rising export demand, augmented by business investment, led a 22 per cent gain in industrial output since 1982 (comparable to the 20 per cent rise in North America and Japan). Inflation of near 8 per cent remained stubbornly above the OECD average of 5 per cent early in 1985. A series of public sector strikes and lockouts coupled with a surge of import demand led to a substantial drain on the balance of payments early in the second quarter of 1985. To deter this outflow,

and to slow the inflationary growth of demand, the central bank of Sweden announced a sharp tightening of monetary policy late in May.

An 18-day strike during May by 70,000 members of the civil service served to sever airline, railway and foreign trade links in the Swedish economy. The strike had its origins in last year's wage round, when public sector unions reserved the right to renegotiate wage rates if private sector wages rose relatively faster. With profits up strongly on the crest of export demand in 1984, average industrial wages increased 10.9 per cent. Public sector unions representing 265,000 workers demanded a 3.1 per cent lump sum payment to catch-up to this increase in industry. The government resisted the demand, citing an increase in labour costs as a threat to its goal of three per cent inflation for 1985. The strike was settled on May 20 when the government agreed to a pay raise of two per cent retroactive to December 1984 for all 550,000 employees in the public sector.

The Riksbank, the central bank of Sweden, announced a sharp tightening of monetary policy on May 14 in an effort to stem an outflow of capital. The discount rate at the Riksbank was raised from 9.5 per cent to 11.5 per cent, and the penalty rate for bank borrowing from the Riksbank rose from 13.5 per cent to 16 per cent. These measures, along with the abolition of central bank guidelines governing interest rates, pushed the prime lending rate at Swedish banks to 17.5 per cent, the highest level in Europe. These measures were taken specifically to arrest the outflow of funds from Sweden, which totalled SKr 10 billion (krona) between January 1 and May 9 this year, including SKr 2.5 billion in the week May 2-May 9. In the week following the introduction of these measures, the outflow slowed to SKr 1.6 billion, and a net inflow of SKr 418 million was recorded in the subsequent week. The government also announced tighter controls on credit cards, more onerous car loan repayment terms, and indirect tax increases in an effort to slow consumer demand. Retail sales rose 3 per cent in the first quarter, and new car registrations by 13 per cent, to contribute to a 19 per cent increase in nominal imports early in 1985. With exports rising only 4 per cent, the current account deficit deteriorated to SKr 6.1 billion in the first quarter, compared to a SKr 3.3 billion surplus a year-earlier. The Social Democrat government, in the midst of preparations for a general election in September, reaffirmed its plan for an income tax rebate in June, announced earlier as part of a policy to encourage pay restraint.

Statistics Sweden (the SCB) said that the decision to tighten monetary policy in May will push the inflation

rate above the peak annual rate of 8.1 per cent recorded in March (the OECD average is about 5 per cent). A government-imposed freeze on prices temporarily slowed inflation to 7.9 per cent in April. The central bank decision to boost the discount rate by two percentage points will raise the CPI by a further one per cent, disregarding other price developments, according to the forecast by the SCB. Subsequently, the SCB said that the CPI in May rose 8.4 per cent from a year-ago, and that prices in the first five months of the year have already outstripped the government's target for the year as a whole (3.3 per cent versus 3.0 per cent, respectively) (FT 3-14-15-16-18-21-25/5; Ecst 18/5; OECD *Main Economic Indicators*, April 1985).

The **West German economy** expanded at about the same rate as the European average in 1984, with real GNP up by 2.6 per cent and 2.2 per cent respectively. Growth in West Germany was led by export demand, up 9.0 per cent, and to a lesser extent by stock accumulation equivalent to 0.7 per cent of GNP. Domestic demand was restrained by sluggish growth in consumer and investment expenditure (of 0.6 per cent and 1.3 per cent respectively). GNP in the first quarter fell 1.0 per cent, partly due to severe winter weather.

The close parallel between growth in the German economy and the European average in 1984 reflects the large orientation of German trade to Europe. By contrast, the rapid export growth of Japan and Canada in 1984 largely reflected an expansion of American demand. The value of German exports to the U.S. did rise 43 per cent in 1984, but this still represented slightly less than 10 per cent of total German exports. By comparison, the bulk (48 per cent) of German trade continues to be with trading partners in the European Economic Community, as well as with the slow-growing markets of OPEC, Eastern Europe, and Third World nations (a total of 19 per cent). As a result, export demand for Germany is more likely to be affected by developments in Europe in 1985 than by the slowdown in the U.S. economy.

The current information on economic trends in the first quarter of 1985 suggests little change in either the underlying pace or the sectoral distribution of aggregate demand. In particular, the current account surplus in the four months up to April totalled a record DM 19.1 billion, while industrial output declined 1.4 per cent in the first quarter as domestic demand sagged. Industrial production has declined in six of the eight months since last summer's bout of labour strife, for a cumulative decline of about 1.5 per cent between July 1984 and March 1985. Unemployment and inflation have turned-up slightly from the rates registered at the end of 1984 (the unemployment rate

stood at 9.4 per cent in April, up from 9.1 per cent at year-end, while the year-over-year increase in the CPI has risen from 2 per cent to 2.7 per cent in April).

Little improvement in domestic demand was apparent in the first quarter of 1985, following the slow growth in 1984. Domestic orders for manufactured goods reflected this weakness, as their volume in January and February was little changed from both year-earlier and fourth quarter levels, while business sentiment declined during January and February. Lower consumer demand and construction activity appears to be the main source of this weakness early in the new year. In particular, retail sales dropped by 5.1 per cent in February, and stood 6 per cent below the level of a year-earlier. Construction activity in January and February was curtailed by severe winter weather, as both residential and non-residential construction fell nearly 20 per cent in January from their fourth quarter average.

The first quarter weakness of household demand may be reversed in the second quarter, partly depending on the degree to which the slack in January and February was influenced by record cold weather. At the same time, April 1 is the effective date for two important concessions won by nearly seven million workers in heavy industry in last summer's labour disputes. First, these workers will receive a two per cent wage increase on April 1 (following an initial 3.3 per cent increase granted last summer). This compares favorably with the wage increases being negotiated in this year's round of talks, (ranging from three per cent in the chemical industries to virtually zero in building industries). Second, April 1 also marks the implementation in German industry of a reduction in the average workweek from 40 hours to 38.5 hours. While it is hoped that the compressed workweek will help reduce unemployment, there is little evidence to date to suggest that it will be a major stimulus to labour demand. In particular, three-quarters of industrial firms surveyed do not plan any change in employment in 1985. The steadiness of the unemployment rate at 9.4 per cent in April reflects this inertia (FT 5/3, 15/4, 31/5, 11/6; Ecst 18/5).

Other OECD Nations

Dr. Carlo Ciampi, the governor of the **Bank of Italy**, urged the government to take prompt action to reduce its budget deficit and to implement a "more vigorous" incomes policy. A deteriorating trend in the balance of payments to date in 1985 reflected the faster growth of domestic demand in Italy than in its main trading partners, while consumer price inflation remained at stubbornly high levels (8.8 per cent in April) after

slowing in 1984. Dr. Ciampi made the comments while presenting the bank's annual report, shortly before the June 9 referendum confirmed a cutback in the *scala mobile* (which indexed wages to prices).

Dr. Ciampi defended the central bank's policy of keeping the value of the lira at a relatively high level in the European Monetary System (which is a grid of exchange rates which sets foreign exchange rate values for indeterminate periods). He said it was necessary to help companies to import new technology, thereby enabling Italy to be more competitive in the future. A lower value of the lira would make export prices more competitive and dampen import volumes, but would also serve to raise the cost of imports. He said, "in the phase we are traversing, the increase in the propensity to import is the cost that has had to be paid to acquire and develop the necessary technologies and to expand export markets. To abandon this process in midstream would entail giving up the benefits in terms of lasting ability to export that were the justification for incurring the cost" (FT 3-29-32/5, 11/6).

The annual wage negotiations in the **Netherlands**, covering most of its three million workers, concluded with wage increases of about one to two per cent, along with consideration of a move towards shorter working hours. The importance of the agreement is that it brings to fruition the major points of the historic 1982 wage agreement (which called for more decentralised collective bargaining and wage flexibility to address the problem of unemployment in Holland, currently at 16 per cent of the labour force), and follows nationwide strikes in 1983. The government's role in the labour negotiations was largely one of fostering a climate favourable to wage moderation, through lower taxes and social security premiums for example. The agreement also formally ended the automatic indexing of wages to price increases (FT 29/5).

OPEC

Following a brief upturn during the winter, prices in the spot market for crude petroleum have eased in recent months, prior to the next strategy meeting of OPEC on July 22. The winter upturn in prices accompanied record cold weather in Europe and North America, and pushed the price of West Texas Intermediate crude to over \$30 (U.S.) a barrel. Prices have since eased to between \$26 and \$27. Sheik Yamani of Saudi Arabia attributed the recent price weakness to a resumption of high export levels by the Soviet Union, an end to the coal strike in Britain, high non-OPEC production, and low consumption. In its mid-year forecast, the OECD secretariat forecast that

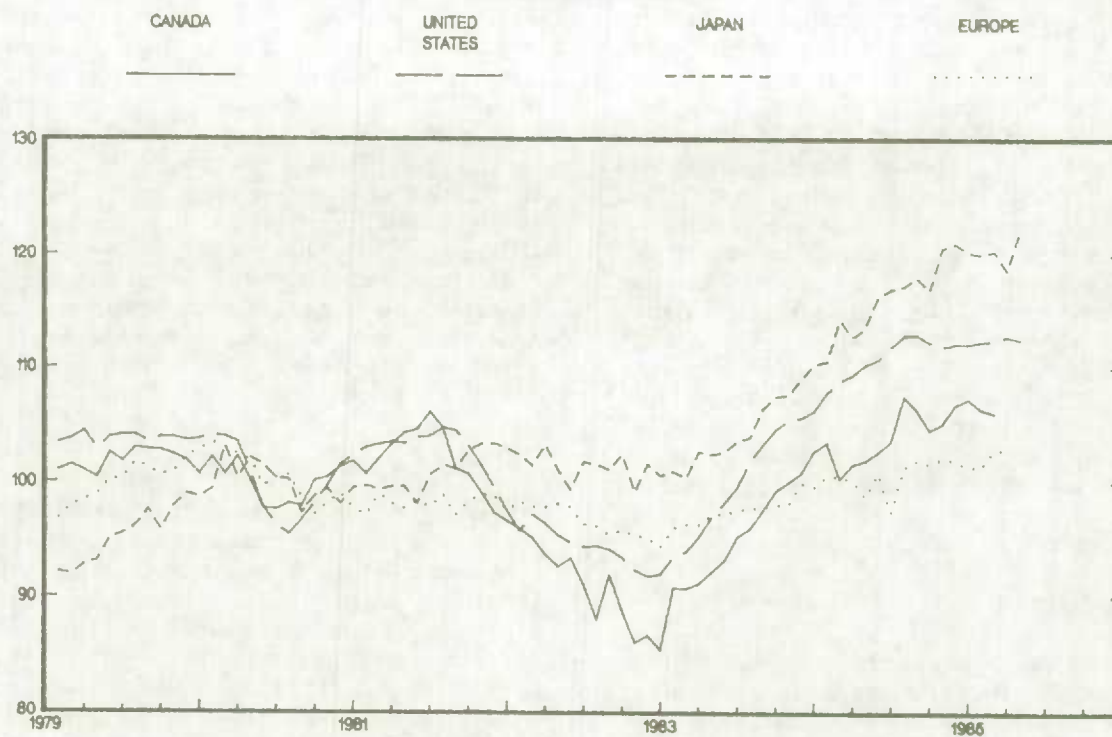
the current account deficit of OPEC would continue at slightly under \$10 billion (U.S.), even after allowing for a major reduction in imports (FTC 3/6; OECD Economic Outlook No. 37).

Legend

BCR	- Bank of Canada Review
BW	- Business Week
CP	- Canadian Press
Ecst	- The Economist
FP	- Financial Post
FT	- U.K. Financial Times
GM	- Globe and Mail
LaP	- La Presse
LeD	- Le Devoir
LeM	- Le Monde
LPS	- London Press Service
MG	- Montreal Gazette
NYT	- New York Times
OC	- Ottawa Citizen
OW	- Oilweek
TS	- Toronto Star
VP	- Vancouver Province

Figure 14

Index of Industrial Production



Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index

The purpose of this note is to provide users with a brief update on the behaviour of regulated prices in the Consumer Price Index. In the August 1982 issue of Current Economic Analysis, Statistics Canada undertook a preliminary attempt to separate out those components of the CPI where prices were essentially determined by legislation or approved after review by a public agency. This paper uses the same division of CPI between its regulated and non-regulated components since June 1982 (and hence does not allow for the changing scope of government direct involvement in price-setting in the economy in recent months, such as the move towards at least partial deregulation in the energy and transportation industries).

In the original paper on the behaviour of regulated prices over the period April 1973 to June 1982, the major analytical finding was that the cyclical movement of prices in the regulated sector excluding energy tends to lag that of prices in the non-regulated sector of the economy, and that the two grew at a similar rate over the cycle as a whole.

The inflation rate has steadily subsided in both sectors since June 1982, with non-regulated rates remaining below regulated rates throughout this period of declining inflation. There have been no major upturns

in inflation in either index since their peaks in 1981-1982, and consequently the additional data provides little further evidence on the timing relationships between regulated and non-regulated prices. Both sectors exhibited a slight upturn in inflation rates during this period of disinflation. However, the upturns were so small that, even though consistent with the original hypothesis about timing relationships, their significance is questionable.

Although all aggregate rates of inflation have declined since June 1982, the graphs reveal that a divergence in the trend of non-regulated and regulated excluding energy prices has emerged since September 1982. Between April 1973 and September 1982, the two series grew by 132 per cent; between September 1982 and April 1985, the regulated portion of the index (excluding energy) rose by 19.4 per cent, compared to 10.1 per cent in the non-regulated component, although the two indices have converged in terms of growth rates in recent months to about 4 per cent at annual rates. The increase in the relative price of regulated sectors of the economy is partly explained by increased indirect taxes. It is also evident from the graphs that the non-regulated CPI itself has been more restrained after the 1981-82 recession than at any time between 1973 and 1982. As well, a stabilizing of the relative price of energy is evident in a convergence of the growth trends of the total regulated and regulated excluding energy price series since mid-1982.

Figure 15

Consumer Prices

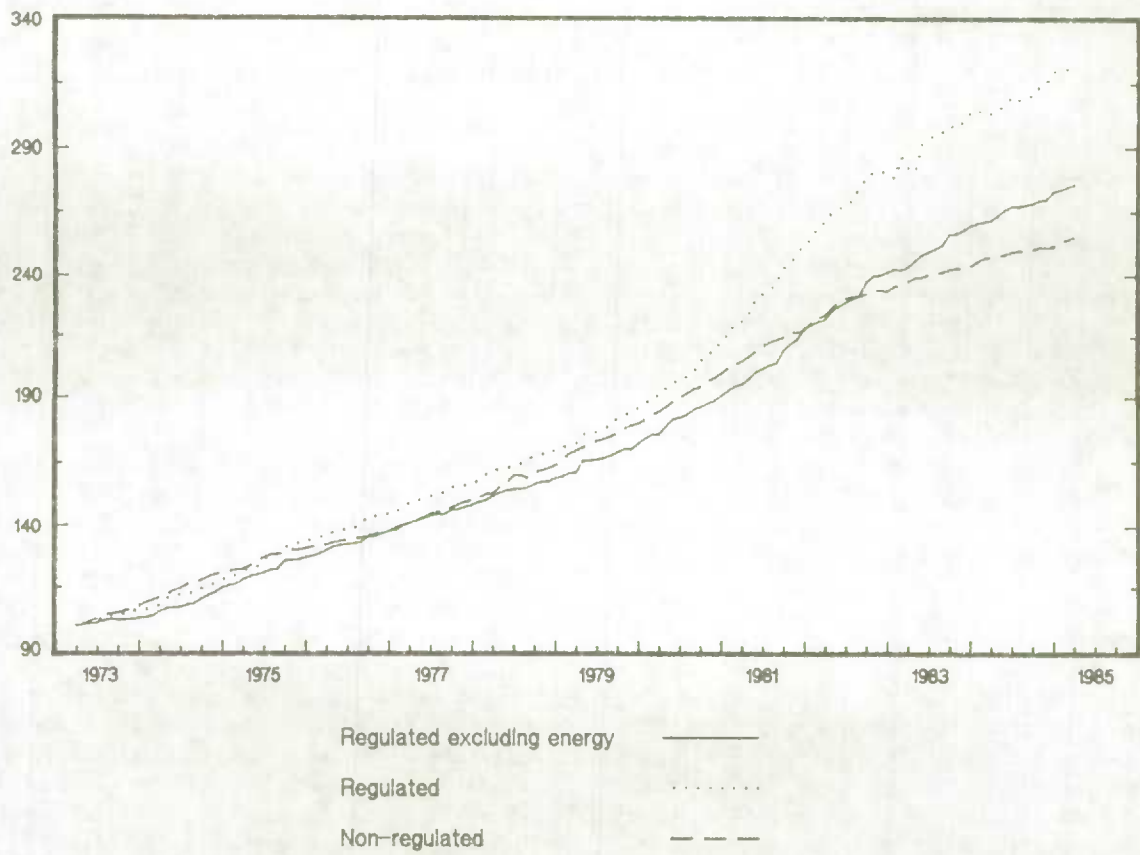
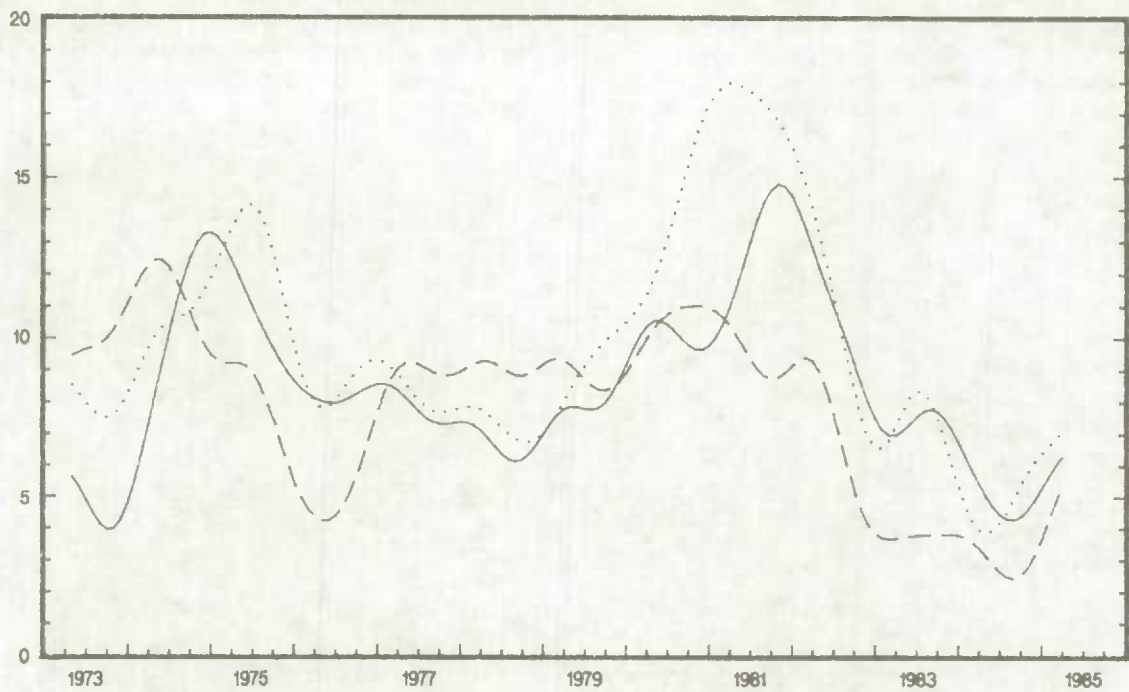


Figure 16

Consumer Prices Filtered Monthly Percentage Changes



Glossary

Diffusion index:	a diffusion index is a measure, taken across a group of time series, that indicates the uniformity of movement exhibited by the group. More precisely, for any given period the diffusion index is equal to the percentage of series in the group that are expanding during that period. The diffusion index thus indicates the dispersion or diffuseness of a given change in the aggregate. Since business cycle changes generally affect many economy processes diffusion indexes are useful in determining whether a change is due to cyclical forces.	themselves with roughly the same frequency. In the context used here we refer to removing the high frequency, or irregular movements, so that one can better judge whether the current movement represents a change in the trend-cycle. Unfortunately all such filtering entails a loss of timeliness in signalling cyclical changes. We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering with minimum phase shift filters.
End point seasonal adjustment:	this procedure uses the data for the current period in estimating the seasonal factor for that period. In contrast the projected factor procedure calculates the seasonal factor for the current period by extrapolating past data. The end point procedure therefore allows changing seasonal patterns to be recognized sooner than the projected factor procedure.	Final demand: final domestic demand plus exports. It can also be computed as GNP excluding inventory changes.
External trade Balance-of-payments basis:	data which reflect a number of adjustments applied to the customs totals to make them consistent with the concepts and definitions used in the system of national accounts.	Final domestic demand: the sum of personal expenditure on goods and services, government current expenditure, and gross fixed capital formation by Canadians. Final domestic demand can also be viewed as GNP plus imports less exports and the change in inventories; that is, it is a measure of final demand by Canadians irrespective of whether the demand was met by domestic output, imports or a change in inventories.
Customs basis:	totals of detailed merchandise trade data tabulated directly from customs documents.	Inventories By stage of processing: within a given industry inventories may be classified depending on whether processing of the goods, from that industry's point of view, is complete, is still underway, or has not yet begun. Inventories held at these various stages of processing are referred to as finished goods, goods in process, and raw materials respectively. Note that in this context the term raw materials does not necessarily refer to raw or primary commodities such as wheat, iron ore, etc. It simply refers to materials that are inputs to the industry in question.
Net exports:	exports less imports.	
Terms of trade:	the ratio of merchandise export prices to merchandise import prices. This ratio can be calculated monthly on a customs basis from External Trade data, or quarterly on a balance of payments basis from GNP data.	
Filtered, filtering:	in general the term filtering refers to removing, or filtering out, movements of the data that repeat	Labour market Additional worker effect: refers to the hypothesis that as the unemployment rate rises, the main income earner in the family unit may become unemployed, inducing

	related members of the unit who were previously not participating in the labour force to seek employment. This is also referred to as the 'secondary worker effect'.	Labour Force Survey:	is a monthly household survey which measures the status of the members of the household with respect to the labour market, in the reference period. Inmates of institutions, members of Indian Reserves, and full-time members of the Canadian Armed Forces are excluded because they are considered to exist outside the labour market.
Discouraged worker effect:	refers to the hypothesis that as the unemployment rate increases, some persons actively seeking employment may become 'discouraged' as their job search period is extended, and drop out of the labour force.	Paid worker:	a person who during the reference period did work for pay or profit. Paid workers do not include persons who did unpaid work which contributed directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned and operated by a related member of the household.
Employed:	persons who, during the reference period for the Labour Force Survey: <ul style="list-style-type: none"> a) did any work at all, for pay or profit in the context of an employer-employee relationship, or were self-employed. It includes unpaid family work which is defined as work contributing directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned or operated by a related member of the household; b) had a job but were not at work due to own illness or disability, personal or family responsibilities, bad weather, labour dispute or other reasons (excluding persons on lay-off and those with a job to start at a future date). 	Participation rate:	represents the labour force as a percentage of the population 15 years of age and over. The participation rate for a particular group is the percentage of that group participating in the labour force.
Employment, Payrolls and Hours Survey:	a monthly mail survey of most non-agricultural employers collecting payroll information on the last week or pay period in the reference month, including figures on average hours, earnings, and employment.	Unemployed:	those who during the reference period: <ul style="list-style-type: none"> a) were without work, and had actively looked for work in the past four weeks (ending with the reference week) and were available for work, or b) had not actively looked for work in the past four weeks but had been on layoff (with the expectation of returning to work) and were available for work, or c) had not actively looked for work in the past four weeks but had a new job to start in four weeks or less from the reference week, and were available for work.
Employment/Population Ratio:	represents employment as a percentage of the population 15 years of age and over.		
Labour force:	persons in the labour force are those members of the population 15 years of age and over who, in the reference period were either employed or unemployed.	Monetary base:	the sum of notes in circulation, coins outside banks, and chartered bank deposits with the Bank of Canada. Also referred to as the high-powered money supply.

Prices

Commodity prices: daily cash (spot) prices of individual commodities: Commodity prices generally refer to spot prices of crude materials.

Consumer prices: retail prices, inclusive of all sales, excise and other taxes applicable to individual commodities. In effect, the prices which would be paid by final purchasers in a store or outlet. The Consumer Price Index is designed to measure the change through time in the cost of a constant "basket" of goods and services, representing the purchases made by a particular population group in a specified time period. Because the basket contains a set of goods and services of unchanging or comparable quantity and quality changes in the cost of the basket are strictly due to price movements.

Implicit prices: prices which are the by-product of a deflation process. They reflect not only changes in prices but also changes in the pattern of expenditure or production in the group to which they refer.

Industry prices: prices charged for new orders in manufacturing excluding discounts, allowances, rebates, sales and excise taxes, for the reference period. The pricing point is the first stage of selling after production. The Industry Selling Price Index is a set of base weighted price indices designed to measure movement in prices of products sold by Canadian Establishments classified to the manufacturing sector by the 1970 Standard Industrial Classification.

Laspeyres price index:

the weights used in calculating an aggregate Laspeyres price index are fixed weights calculated for a base period. Thus changes in a price index of this type are strictly due to price movements.

Paasche price index:

the weights used in calculating an aggregate Paasche price index are current period weights. Changes in a price index of this type reflect both changes in price and importance of the components.

Valuation

Constant dollar:

represents the value of expenditure or production measured in terms of some fixed base period's prices. (Changes in constant dollar expenditure or production can only be brought about by changes in the physical quantities of goods purchased or produced).

Current dollar:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. A change in current dollar expenditure or production can be brought about by changes in the quantity of goods bought or produced or by changes in the level of prices of those goods.

Nominal:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. 'Nominal' value is synonymous with 'current dollar' value.

Real:

'real' value is synonymous with 'constant dollar' value.

Summary of Business Cycle Peaks and Troughs in Canada 1950-1982

Monthly Reference Dates

Recessions

June 1951 to December 1951
June 1953 to June 1954
February 1957 to January 1958
April 1960 to January 1961
June 1974 to March 1975
November 1979 to June 1980
July 1981 to December 1982

Expansions

January 1952 to May 1953
July 1954 to January 1957
February 1958 to March 1960
February 1961 to May 1974
April 1975 to October 1979
July 1980 to June 1981

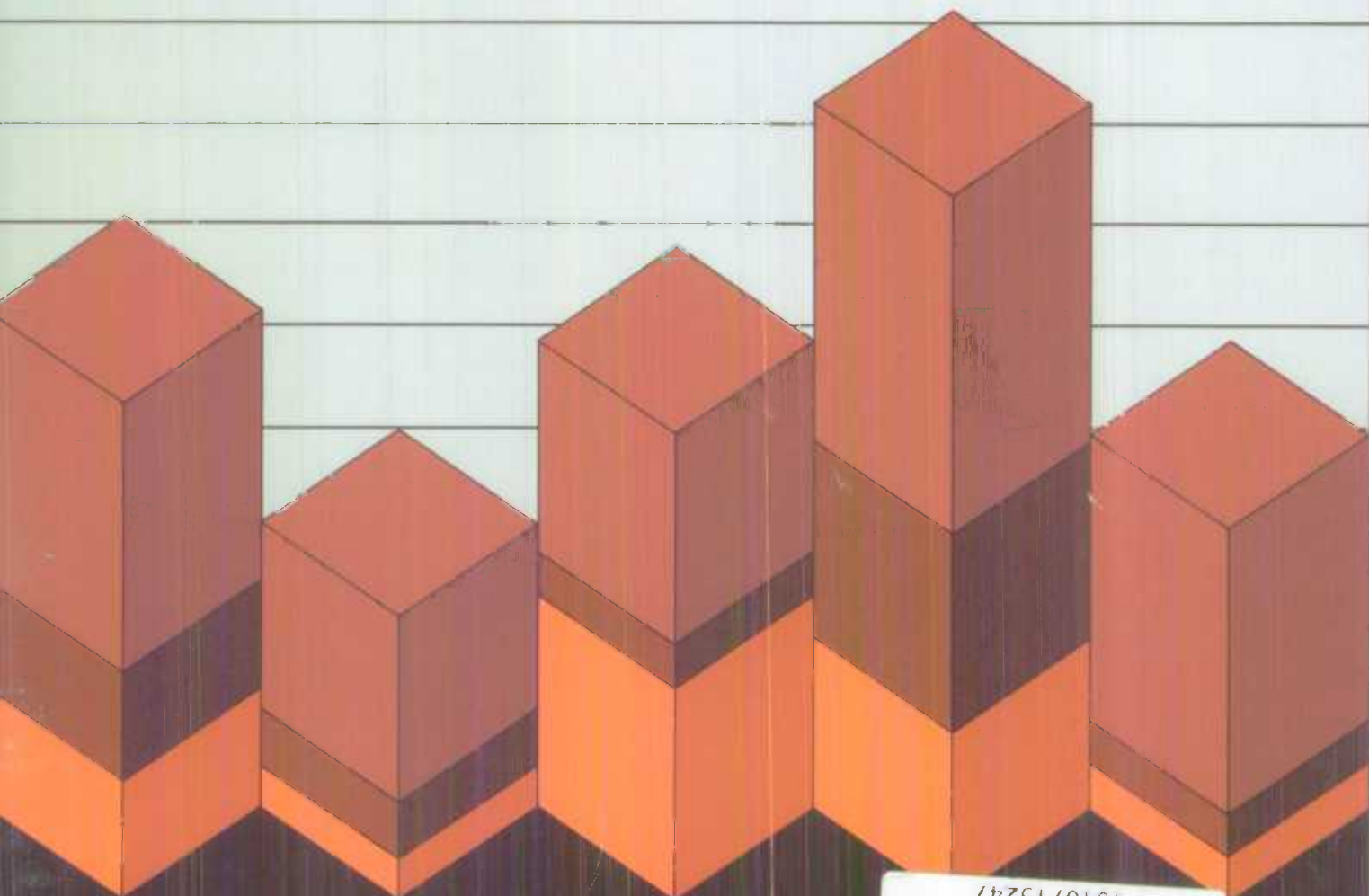


Statistique
Canada

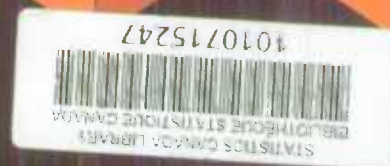
Statistics
Canada

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Juillet 1985
Catalogue 13-006



Canada



Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinolingue et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'analyse économétrique
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6 (téléphone:
990-9161) ou au centre de consultation de Statistique
Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(966-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, **aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale** des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	Zénith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Île-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)	112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la NorthwesTel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la NorthwesTel Inc.)	Zénith 2-2015

Comment commander les publications

On peut commander cette publication en utilisant le bon de commande ci-joint. On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes et de la distribution des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)990-8114

1(613)990-8115

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1985

Juillet 1985
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
Païement en dollars
canadiens ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 1, n° 2

ISSN 0828-086X

Ottawa

Préface

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser davantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle **"Les indicateurs conjoncturels"**. En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication **"L'Aperçu économique trimestriel: supplément statistique"**.

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

Table des matières

Résumé (basé sur les données disponibles au 18 juin 1985)	1
Production	3
Ménages	6
Investissements	13
Prix	15
Secteur extérieur	18
Marchés financiers	20
Économie internationale	21
Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation	29
Glossaire	31

Note

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613)990-8203.

[†]Marque officielle de Statistique Canada.

Résumé

(basé sur les données disponibles au 18 juin 1985)

L'économie canadienne a continué de croître à un rythme modéré au premier trimestre, entraînée par un accroissement des mises en stocks et de la demande des ménages. La demande à l'exportation s'est stabilisée, après presque deux ans de croissance rapide, pendant que les investissements des entreprises en usines et matériel sont demeurés inférieurs d'environ 20% aux niveaux d'avant la récession. L'augmentation de la production au premier trimestre n'a pas été suffisante pour modifier sensiblement le taux de chômage, tandis que des variations de prix et des augmentations salariales toujours modérées s'accompagnaient d'une baisse continue des taux d'intérêt au début du deuxième trimestre.

La demande des ménages a continué de soutenir la croissance de la demande globale. Les dépenses personnelles se sont ralenties légèrement, passant d'un taux de croissance de 1.5% au quatrième trimestre à 1.1% au premier. Le revenu personnel disponible a augmenté de façon continue au cours de ces deux trimestres, et la confiance des consommateurs s'est stabilisée après avoir baissé en 1984. Les dépenses en biens durables ont décéléré, comme une augmentation des ventes d'automobiles était en partie compensée par une demande stable en biens durables non automobiles en période de montée des taux d'intérêt. Les dépenses en biens semi-durables et non durables ont augmenté fortement pendant le trimestre, et tout particulièrement en mars. La plus grande partie de cet accroissement semble refléter des remboursements d'impôt sur le revenu inhabituellement élevés vers la fin du premier trimestre, ce qui explique la presque totalité de la progression trimestrielle des revenus disponibles réels. Le revenu du travail a augmenté de concert avec les prix à la consommation au premier trimestre, puisque les hausses salariales étaient encore limitées par la faible croissance de l'emploi et des salaires hebdomadaires moyens. En particulier, la croissance de l'emploi retardait encore pour les postes à plein temps relativement bien payés dans les branches productrices de biens, tandis que les règlements salariaux négociés ont ralenti à un taux annuel effectif de 3.2% au premier trimestre. La demande de logements s'est accrue au premier trimestre, principalement à cause d'une hausse des ventes de maisons existantes, pendant que la construction résidentielle neuve s'est stabilisée au cours du trimestre après une baisse à la fin de 1984. Les diminutions récentes des taux hypothécaires ont été plus marquées que dans le cas des prêts à la consommation.

La demande des ménages est demeurée la plus dynamique en Ontario, province qui a également enregistré le plus important gain de l'emploi depuis le ralentissement de la production globale amorcé en août 1984. L'augmentation de l'emploi dans le commerce et les services en avril et mai indique que la demande des consommateurs a continué de progresser au deuxième trimestre. Cette hausse était accompagnée d'une baisse des prix pour un certain nombre de biens durables et semi-durables et des réductions des taux de financement offerts par les entreprises automobiles, et fait suite à une importante accumulation (plus de \$1 milliard) des stocks au détail au premier trimestre.

Les investissements des entreprises en usines et matériel sont demeurés stables au premier trimestre, et ont peu varié par rapport à un an plus tôt. Avec le ralentissement, à 7% environ, de la croissance des bénéfices des sociétés au cours de l'année écoulée, et compte tenu des taux d'utilisation de la capacité peu élevés dans la plupart des branches d'activité, les sociétés non financières ont continué de restructurer leurs bilans et d'accroître les paiements de dividendes plutôt que de relever les dépenses en immobilisations. En particulier, les nouvelles émissions d'actions ont augmenté fortement au premier trimestre (+\$2.2 milliards) comme les cours sur les marchés boursiers atteignaient de nouveaux records. Les paiements de dividendes se sont accrues fortement au cours des quatre derniers trimestres (+50% environ ou +\$4 milliards en valeur). Les versions filtrées des permis de bâtir non résidentiels et des contrats conclus se sont ralenties au début de 1985, en comparaison avec la croissance enregistrée à la fin de 1984.

La demande à l'exportation a dirigé la reprise de la demande finale pendant la plus grande partie de 1983 et 1984, ce qui reflète la progression vigoureuse de la demande américaine. La valeur des exportations au premier trimestre était stimulée par la hausse des prix (ce qui rend compte de la majeure partie du redressement de l'indice implicite de prix de la D.N.B. au premier trimestre). Le volume des exportations s'est stabilisé au cours des deux trimestres précédents, cependant, puisque la croissance des États-Unis s'est ralentie. Néanmoins, la diffusion des progressions des exportations par groupe de marchandises s'est élargie au premier trimestre, et certaines indications d'un raffermissement de l'économie des États-Unis ressortent de l'estimation rapide d'une croissance de 0.8% du P.N.B. réel pour le deuxième trimestre.

Dans ses perspectives de la mi-année, l'O.C.D.É. prévoit un ralentissement de la croissance jusqu'en 1986, principalement à cause d'une décélération de la demande aux États-Unis, accompagnée d'une inflation toujours modérée et d'un chômage élevé. Selon l'O.C.D.É., les principales entraves à la croissance mondiale sont les déficits du budget et du compte courant trop élevés aux États-Unis, d'éventuelles fluctuations importantes des taux de change et la faiblesse des prix des marchandises payés pour les exportations des pays en développement. L'O.C.D.É.

encourageait le Japon à persister dans ses efforts pour relever les importations et pour réduire les pressions protectionnistes. L'O.C.D.É. a demandé également aux pays dont l'inflation et les déficits budgétaires sont bas, tels que l'Allemagne, d'envisager des réductions d'impôts afin de compenser au moins en partie un resserrement possible de la politique fiscale aux États-Unis. L'O.C.D.É. exprimait certaines inquiétudes face aux taux toujours élevés du chômage et au manque d'investissements en capacité nouvelle et en nouvelles technologies en Europe.

Production

Le P.N.B. réel a augmenté de 0.9% au premier trimestre de 1985, ce qui correspond à la progression du quatrième trimestre de 1984. Ces hausses trimestrielles de la production représentent un ralentissement, à la fois par rapport à l'accroissement de 1.6% du troisième trimestre de 1984 et en comparaison avec l'augmentation trimestrielle moyenne de 1.5% enregistrée du début de la reprise au premier trimestre de 1983 jusqu'au troisième trimestre de 1984. La plus grande partie du ralentissement au cours des deux derniers trimestres émane de la stabilisation des exportations de marchandises à un moment où la demande américaine s'est ralentie, décélération qui n'a pas été neutralisée par les investissements des entreprises en usines et en matériel. La demande des consommateurs et un redressement de la construction résidentielle ont aidé à maintenir la croissance de la demande intérieure finale réelle à 1.1% au cours des deux derniers trimestres. Les mises en stocks commerciaux non agricoles ont affiché un important revirement à la hausse de \$1.4 milliard, pour atteindre un taux annuel de \$1.2 milliard au premier trimestre.

Le rôle important des stocks dans la croissance au premier trimestre est attribuable dans une large mesure à la hausse d'environ \$1 milliard du volume des **stocks au détail d'automobiles**. Dans ce secteur, le ratio des stocks aux ventes a augmenté fortement, passant de 1.08 au quatrième trimestre de 1984 (lorsque des grèves perturbaient les approvisionnements) à 1.28 au premier trimestre de 1985, soit le niveau le plus élevé en plus d'un an. La plus grande partie de cette augmentation touchait les modèles nord-américains, puisque les importations de voitures japonaises sont restées soumises à des quotas jusqu'au 1er avril 1985, pendant que l'on relève une importante augmentation des importations en provenance des États-Unis.

Les stocks totaux de la fabrication sont demeurés pratiquement inchangés au premier trimestre, puisque des réductions dans le cas des matières brutes et des produits en cours compensaient une augmen-

tation des stocks de produits finis. La baisse des stocks de matières brutes et de produits en cours totalisait \$130 millions (au taux annuel) au quatrième trimestre de 1984 et près de \$250 millions au premier trimestre de 1985. Ces diminutions sont conformes au ralentissement de la production manufacturière au cours de cette période.

Dans le cas des stocks manufacturiers, on note un léger redressement du taux d'accumulation des **stocks de produits finis**, d'un taux annuel d'environ \$100 millions au quatrième trimestre de 1984 à \$125 millions au premier trimestre de 1985. Ce relèvement au premier trimestre des stocks de produits finis est survenu en dépit d'un retournement de la production manufacturière, qui est passée d'une augmentation de 0.3% au quatrième trimestre à une diminution de 0.6% au premier trimestre de 1985. Les mises en stocks ont été freinées au quatrième trimestre par des liquidations dans 10 des 19 groupes du secteur de la fabrication. A posteriori, ces réductions ont été suivies d'une baisse de la production dans 8 des 10 groupes qui avaient réduit les stocks au quatrième trimestre de 1984 (voir tableau 1). Un grand nombre des mêmes branches d'activité ont enregistré un accroissement des stocks de produits finis au premier trimestre ainsi qu'une baisse de la production (notamment les industries orientées vers la demande d'exportations et d'investissements, telles que le matériel de transport, le bois, le caoutchouc et les matières plastiques, les machines et les métaux de première transformation toutes ont connu une baisse des stocks au quatrième trimestre).

L'attitude prudente des fabricants à l'égard de l'accumulation des stocks se retrouve dans les récents résultats de l'enquête sur les perspectives du monde des affaires. En janvier 1985, la proportion des entreprises manufacturières qui estimaient que les niveaux des stocks de produits finis étaient trop élevés est passée de 22% en octobre 1984 à 28%. Les résultats de l'enquête pour avril 1985 signalent une autre légère augmentation du pourcentage des entreprises qui estiment que les stocks sont trop élevés (30%), pendant que la proportion des entreprises qui indiquent que leurs stocks de produits finis sont trop bas demeure à 3%.

Figure 1
Fabrication en dollars constants

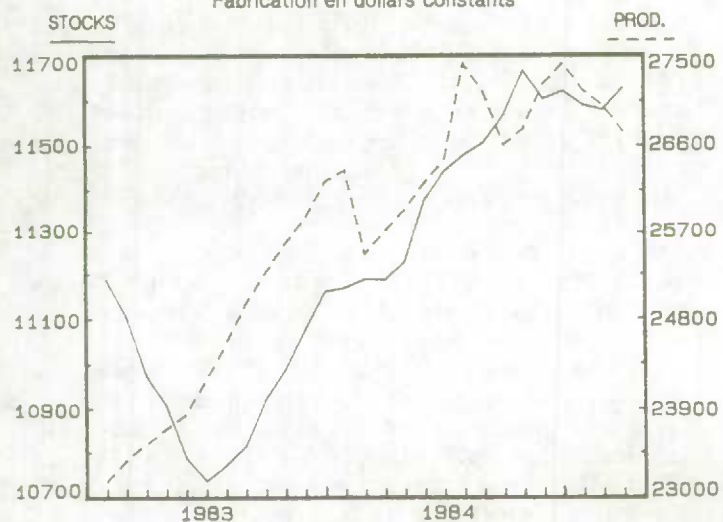


Figure 2
Produit intérieur brut
BIENS
SERV.

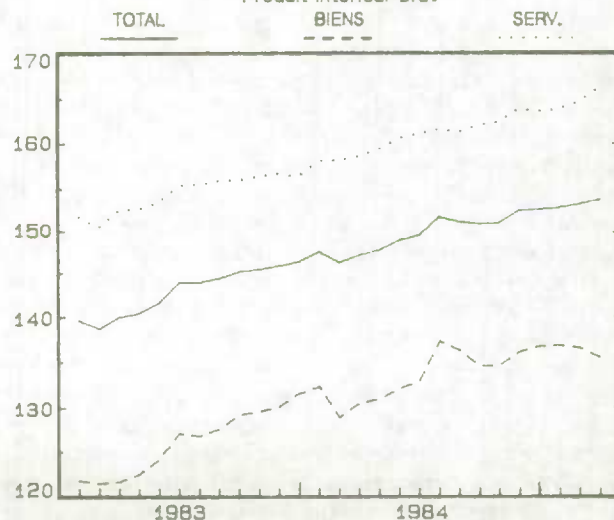


Tableau 1
Variation de la production manufacturière et
des stocks de produits finis, quatrième trimestre de 1984 et premier trimestre de 1985
(après dessaisonnalisation au taux annuel,
millions de dollars de 1971)

	4e trimestre de 1984		1er trimestre de 1985	
	Production	Stocks	Production	Stocks
Métaux de première transformation	- 46	- 36	- 17	+ 52
Fabrication de produits en métal	+ 37	+ 16	+ 41	- 20
Machines	- 78	- 4	- 12	+ 8
Matériel de transport	- 24	- 56	- 101	+ 40
Produits électriques	+ 54	- 12	+ 103	+ 52
Minéraux non métalliques	- 7	+ 4	- 37	+ 4
Bois	- 19	- 16	- 19	+ 4
Meubles	+ 22	0	+ 11	- 12
Pétrole	- 2	- 44	- 4	- 12
Produits chimiques	- 17	+ 40	+ 20	+ 28
Papier et produits connexes	- 54	+ 60	- 3	+ 32
Imprimerie	+ 27	- 16	+ 36	+ 4
Caoutchouc et matières plastiques	+ 46	- 12	- 103	+ 16
Bonneterie et vêtements	+ 21	+ 32	- 62	+ 28
Aliments et boissons	+ 87	+ 136	- 36	- 52
Textiles	+ 24	+ 20	+ 23	- 28
Cuir	+ 10	- 4	- 5	- 8
Divers	- 8	+ 8	- 3	0
Tabac	+ 12	- 24	- 6	- 5
Total	+ 84	+ 92	- 175	+ 131

En termes de **production par branche d'activité** (P.I.R.), l'économie était encore dirigée par une croissance soutenue des services, qui compensait des baisses dans les branches productrices de biens. L'augmentation trimestrielle de la production était assez bien répartie sur les trois mois, puisque le P.I.R. augmentait de 0.2% en janvier et en février et de 0.3% en mars. Ces hausses correspondent à la progression mensuelle moyenne de 0.2% affichée depuis juillet 1984. Les branches productrices de services ont enregistré une deuxième augmentation trimestrielle consécutive de 1.0%, entraînée par un accroissement de l'activité dans le cas des bourses de valeurs mobilières et des agences immobilières ainsi que du commerce de détail. La production des branches pro-

ductrices de biens (sans l'agriculture) s'est repliée de 0.1% au cours de chacun des deux derniers trimestres, étant donné que la production industrielle s'est stabilisée au cours de cette période et que l'activité dans le secteur de la construction a enregistré des baisses successives. La faiblesse de la production industrielle traduit le ralentissement de la production manufacturière, de pair avec des baisses minimales dans les mines (qui totalisaient 0.4% au cours des deux trimestres). Le relâchement de la production minière était particulièrement évident dans la branche des mines métalliques, comme les prix des produits métalliques sur les marchés internationaux des marchandises demeuraient faibles.

Ménages

Le secteur des ménages au premier trimestre était marqué par une croissance additionnelle des dépenses personnelles, et par une augmentation des revenus disponibles. Certaines composantes des dépenses des ménages manifestaient une sensibilité aux taux d'intérêt, puisque les dépenses en biens durables ralentissaient devant la montée des taux d'intérêt à la consommation. L'accroissement du revenu personnel disponible s'explique par la baisse des impôts sur le revenu, puisque le revenu réel du travail a peu varié au cours du trimestre. Dans l'ensemble, la croissance de l'emploi était nulle, comme une augmentation modeste dans les services, entraînée par de fortes hausses dans le secteur du commerce en Ontario, compensait la diminution dans les industries productrices de biens. L'emploi demeurait faible dans la fabrication, en particulier en Ontario.

Le total des dépenses personnelles en biens et services réelles ont clôturé deux trimestres de croissance soutenue, soit +1.1% au premier trimestre de 1985 et +1.5% au quatrième trimestre de 1984. Un ralentissement des dépenses personnelles au troisième trimestre de 1984 (-0.1%) avait été partiellement attribuable aux dépenses en biens durables, en particulier les voitures particulières, et certaines composantes semi-durables. Le relèvement des dépenses personnelles au quatrième trimestre de 1984 et au premier trimestre de 1985 coïncidait avec les hausses du revenu personnel disponible qui, après un troi-

sième trimestre inerte (+0.3%), augmentait de 2.9% et de 3.2% par la suite. Une croissance de 1.5% du revenu du travail au premier trimestre de 1985 était modeste, étant donné que le dégonfleur des prix des dépenses personnelles a enregistré une avance de 1.3%. Une diminution des impôts sur le revenu a cependant contrebalancé la faible hausse des revenus avant impôts. La croissance soutenue de l'emploi dans le commerce, à la hausse de 59,000 entre décembre et mai, selon l'Enquête sur la population active (E.P.A.), indique une continuation de la reprise des dépenses personnelles à court terme.

Les ventes au détail de biens en dollars constants ont augmenté de 1.2% au premier trimestre, après une progression de 1.4% au quatrième. La majeure partie de la hausse du premier trimestre est survenue en mars (+2.6%), puisque le niveau des ventes en février n'était que 0.2% supérieur à la moyenne du quatrième trimestre. Presque la moitié de l'augmentation de mars est attribuable aux biens semi-durables qui ont progressé de 5.6%, soit les vêtements (+6.0%), la chaussure (+5.9%), les articles de maison (+4.8%), les outils de quincaillerie (+5.2%). Une deuxième source de croissance durant le mois de mars étaient les biens durables, qui s'accéléraient après avoir enregistré une progression minime en janvier et février. Malgré la progression continue des ventes de voitures au premier trimestre, les dépenses de biens durables ont décéléré, de 4.3% au quatrième trimestre à 2.1% au premier, accompagnant ainsi la hausse des taux d'intérêt à la consommation. Les ventes de biens non durables ne se sont accrues que de façon marginale au premier trimestre (+0.3%).

Tableau 2
Évolution des dépenses personnelles réelles
pourcentage de variation sur la période précédente

	1984		1985
	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Premier trimestre
Total biens et services	- 0.1	1.5	1.1
Total des services	0.7	1.6	0.3
Total des biens	- 0.6	1.4	1.7
Biens durables (Ventes au détail)	0.2	4.3	2.1
Voitures	- 1.6	5.7	6.1
Autres biens durables	0.3	2.8	1.6
Biens semi-durables	- 0.7	1.4	0.7
Vêtements	0.8	1.6	1.5
Chaussure	- 2.7	1.3	1.3
Biens non-durables	1.9	- 1.7	0.3
Alimentation	2.0	- 3.1	0.4
Gazoline	1.1	1.5	2.1

Les indicateurs coincidents du marché du logement au premier trimestre de 1985 étaient partagés. D'une part, on a assisté à une hausse importante de l'investissement domiciliaire, qui s'est traduite par une augmentation de 5.1% suite à un quatrième trimestre de 1984 faible qui s'était soldé par une baisse de 0.7%. En même temps, l'indice résidentiel du P.I.R. était faible au long du premier trimestre de 1985 (janvier -0.2%, février +1.5%, mars -4.3%). Le faible niveau des mises en chantier en fin d'année 1984 (101,000 unités au taux annuel dans les régions urbaines en décembre), et un premier trimestre terne, sont responsables de la baisse de l'activité du logement neuf. Malgré des niveaux peu élevés, les mises en chantier de logements ont cependant progressé tout au cours du trimestre (janvier +10.8%, février +2.0%, mars +3.5%). En fait, c'est à l'apport positif de deux composantes de l'investissement qu'est attribuable l'augmentation trimestrielle de l'investissement domiciliaire. Il s'agit premièrement des dépenses de rénovations (+8.5%) qui ont bénéficié de l'effet stimulant des applications juste avant la terminaison du programme canadien de remplacement du pétrole (terminé le 31 mars 1985) et des commissions versées (+32.6%) aux agents immobiliers. Cette dernière augmentation correspond à la croissance des ventes de logements qui se poursuit depuis septembre 1984. Les ventes effectuées sous l'égide du Service Inter-Agence (S.I.A.) ont continué de s'accroître au premier trimestre de 1985, avec une augmentation de 19.3% pour l'ensemble du Canada. Toutes les régions ont enregistré ce mouvement: l'Atlantique (+7.6%), le Québec (+35%), l'Ontario (+23%), les Prairies (+13.6%) et la Colombie-Britannique (+8.2%).

Figure 3
Indice résidentiel du P.I.B.

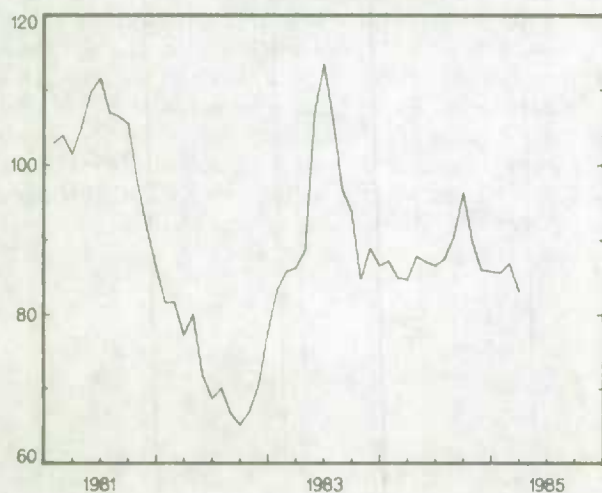
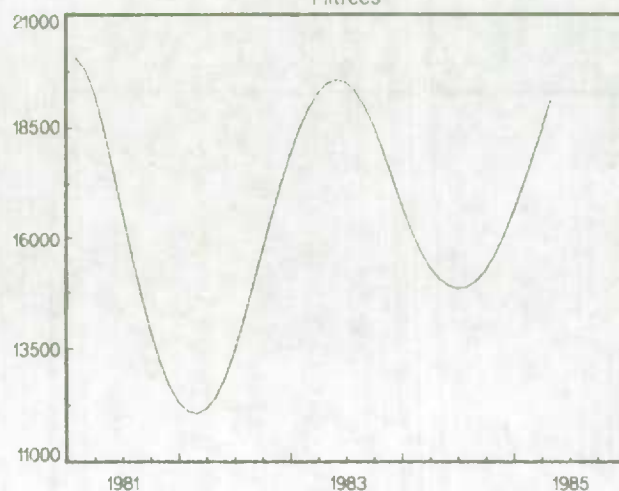


Figure 4
Ventes de logements existants
Filtrées



Les indicateurs avancés de l'investissement montrent un arrêt de la détérioration de la situation dans le secteur du logement neuf. L'indicateur avancé des intentions de construction domiciliaire (tel que mesuré par les permis de bâtir) s'est stabilisé en janvier (+0.1%) et en février (+0.5%), et ce après quatre mois consécutifs de retrait. Du côté du Conference Board, l'indice de confiance des consommateurs indique une tendance semblable qui, avec un niveau de 103.4 au premier trimestre, est demeuré à peu près stable après avoir été en baisse depuis le troisième trimestre de 1983. L'indicateur avancé composite (prêts hypothécaires approuvés, mises en chantier et permis de bâtir) de la construction domiciliaire s'est pour sa part redressé, et ce pour un troisième mois consécutif. Les hausses enregistrées par cet indicateur ont été de 1.2% en janvier, 1.7% en février et 1.7% en mars.

Figure 5
Indicateur avancé de la constr. résid.

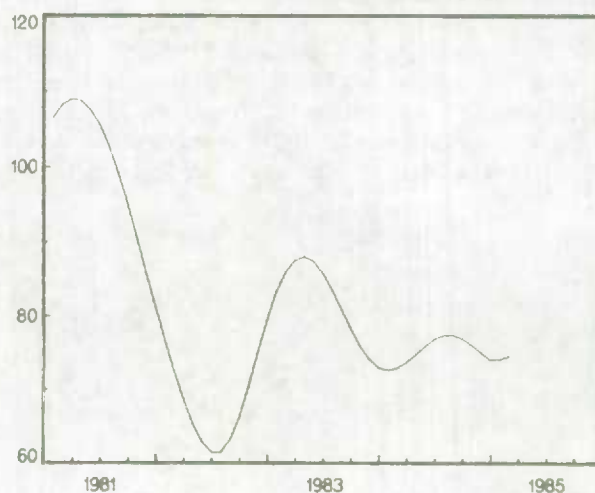
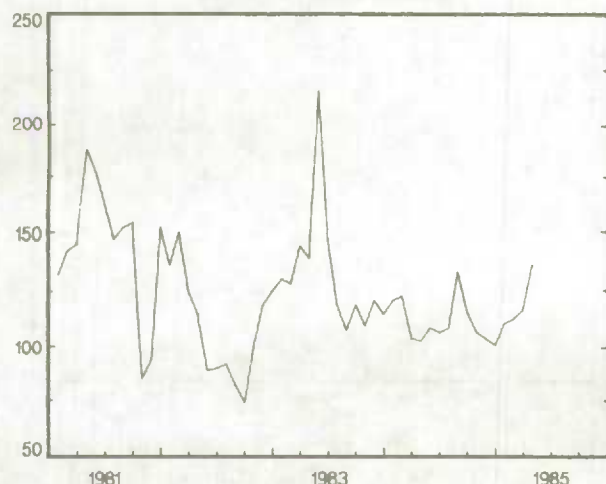


Figure 6
Mises en chantier urbaines



Le secteur du **logement unifamilial** s'est dans l'ensemble affaibli au cours du premier trimestre de 1985. Le niveau des mises en chantier, qui était d'à peine 65,000 unités au taux annuel dans les régions urbaines en janvier, est tombé à 62,000 unités puis à 61,000 unités en février et en mars. En effet, après avoir été en baisse de août 1984 à janvier 1985, les taux hypothécaires se sont redressés en février (1 an - 11.25%) et en mars (1 an - 11.75%). Une autre entrave au niveau des intentions de construction de logements unifamiliaux au Québec a été la fin du programme "Corvée-Habitation" le 31 décembre 1984. Les intentions dans cette province ont baissé dans les régions urbaines de 30% en janvier et de 10% en mars.

La décroissance de l'activité du secteur du **logement multifamilial**, qui s'était amorcée en 1984, s'est poursuivie au premier trimestre de 1985. L'investissement pour ce secteur est passé de \$196.0 millions au quatrième trimestre à \$189.2 millions au premier trimestre de 1985. Les mises en chantier de logements multiples sur une base régionale montrent un niveau de disparité très élevé. L'Ontario a très peu contribué

à l'activité de ce secteur avec 9,400 unités en janvier, 3,600 unités en février et 19,500 unités en mars. Par contre, le Québec a continué de progresser et ce malgré la fin du programme "Corvée-Habitation" en décembre 1984. Les niveaux élevés de mises en chantier dans cette province au premier trimestre pourraient s'expliquer par une comptabilisation reportée d'unités de logements en copropriété qui auraient été mises en chantier en décembre 1984. Les perspectives d'activité pour le secteur des unités multiples au Canada se sont améliorées considérablement en avril, les mises en chantier ayant augmenté de 30% en mars pour atteindre 73,000 unités, un niveau enregistré pour la dernière fois en 1983. L'Ontario, avec 28,500 unités mises en chantier en avril, semble réagir aux bas taux d'inoccupation des appartements de six unités et plus.

Les taux effectifs des salaires de base prévus dans les **grands règlements** ont décéléré au premier trimestre de 1985, passant à 3.2% par rapport à la poussée de 4.4% du quatrième trimestre. Ceci signale peu de changement par rapport aux taux de croissance modestes des salaires enregistrés en 1984. Le redressement du quatrième trimestre était attribuable en partie à un mouvement dans la composition des industries signant des règlements, c'est-à-dire du secteur commercial au secteur non commercial où les augmentations salariales sont généralement plus élevées. La hausse enregistrée au premier trimestre était à peu près de même importance que celle du troisième trimestre, et était également orientée vers le secteur commercial. Le premier trimestre demeurait modéré cependant dans l'ensemble en termes d'activité de négociation, alors qu'une forte concentration de travailleurs, 70,000 des 173,000, signaient des ententes dans les transports, communications et autres services d'utilité publique. Les taux faibles négociés dans ces industries (+ 2.4%) tout comme dans la construction (-1.7%) reflètent la faiblesse continue dans ces secteurs d'activité durant la reprise de 1983-1984. Les deux autres groupes à avoir enregistré une activité sensible de négociation, la fabrication (+4.5%) et les services socio-culturels, commerciaux et personnels (+3.7%), ont enregistré des progressions légèrement supérieures à la moyenne de 1984. Les taux moyens enregistrés dans l'industrie primaire, ainsi que dans le commerce et les finances, assurances et affaires immobilières, ont peu varié par rapport aux taux faibles enregistrés au quatrième trimestre.

Figure 7
Grands règlements salariaux
augmentations effectives



Selon la **dimension régionale** des données de l'E.P.A., seul l'Ontario aurait enregistré une croissance soutenue de l'emploi depuis un an. Toutes les autres grandes régions du pays ont connu durant la dernière année une période plus ou moins longue de ralentissement de l'emploi, qui tendait à se prolonger en avril et en mai dans les provinces de l'Atlantique et dans l'Ouest. L'emploi dans la version filtrée s'est accéléré au Québec et en Ontario en avril et en mai. Les plus fortes contributions au redressement en mai provenaient des industries de services sociaux-communautaires, commerciaux et personnels au Québec et ces mêmes industries ainsi que le commerce en Ontario. Ces hausses de l'emploi manifesteront un

impact modeste sur le revenu du travail en raison de la dominance de l'emploi à temps partiel et des taux de salaires plus bas dans ces industries. La croissance du revenu nominal du travail au premier trimestre s'est alignée dans toutes les régions sur la moyenne nationale (1.5%), sauf en Colombie-Britannique où le revenu du travail augmentait un peu plus faiblement (+0.5%). Les règlements salariaux négociés au premier trimestre affichaient les augmentations les plus importantes au Québec (4.6%) et en Ontario (4.5%), et les plus faibles en Alberta (1.2%) et en Colombie-Britannique (2.3%). La forte reprise de l'emploi dans le commerce en Ontario depuis décembre reflète un redressement deux fois plus marqué des ventes au détail nominales dans cette province qu'ailleurs au Canada durant le premier trimestre, particulièrement en mars (+4.7%). Dans les autres régions, les ventes au détail en dollars courants dépassaient d'environ 4% les niveaux de décembre.

Après une croissance modérée au quatrième trimestre (+0.7%), l'emploi n'a pratiquement pas varié au premier trimestre de 1985, comme la baisse dans les industries productrices de biens sans l'agriculture (-1.1%) compensait l'augmentation modeste dans les industries de services (+0.3%). La croissance de l'emploi avait pris un peu de vigueur durant la seconde moitié de 1984, imputable aux services, en particulier le commerce et les services socio-communautaires, commerciaux et personnels qui ont continué de s'améliorer jusqu'en mai 1985. Parallèlement, la croissance dans les industries de biens avait commencé de décélérer, en particulier dans la fabrication. La faiblesse s'est accentuée dans les biens au premier trimestre et s'est prolongée en avril pour rejoindre, avec l'augmentation de mai, le niveau de décembre. Jusqu'en avril, les emplois créés étaient davantage à temps partiel, soit 70% des nouveaux emplois, alors qu'en mai la hausse de 48,000 emplois à plein temps a établi l'égalité entre les progressions de l'emploi à plein temps (+82,000) et à temps partiel (+85,000) depuis décembre.

Tableau 3
Emploi filtré par industrie (en milliers)

Industries	Janvier 1983	Décembre 1984	% ¹	Mai 1985	Différence
Travailleurs rémunérés	9 300	9 809	+ 5.5	9 956	+ 147
Primaire (sans l'agriculture)	273	296	+ 8.4	287	- 9
Fabrication	1 842	1 992	+ 8.1	1 993	+ 1
Construction	557	582	+ 4.5	590	+ 8
Transports, communications, utilité publique	880	859	- 2.4	875	+ 16
Finances, assurances, affaires immobilières	584	631	+ 8.0	624	- 7
Commerce	1 807	1 972	+ 9.1	2 031	+ 59
Services socio-communautaire commerciaux et personnels	3 330	3 560	+ 6.9	3 641	+ 81
Administration publique	782	787	+ 0.6	782	- 5

¹ % de variation entre janvier 1983 et décembre 1984

² Différence entre les niveaux de décembre 1984 et mai 1985

Une stabilisation du **taux de chômage** à 11.1% au premier trimestre, et une augmentation de la part relative du chômage de longue durée (14 semaines et plus) à 47% du chômage total en mai, coïncidaient avec l'affaiblissement de la demande de travail depuis l'automne, en particulier dans les industries productrices de biens. Généralement au cours de la reprise actuelle, le chômage de longue durée est demeuré bien au-dessus des niveaux d'avant la récession, ce qui reflète le caractère permanent des fermetures dans les industries de biens. Après 29 mois de reprise, seulement 46% des emplois perdus dans ce secteur

pendant la récession ont été retrouvés. La reprise de l'emploi dans les services a été robuste, avec un niveau supérieur en mai de 6.5% au dernier sommet de 1981. Cependant, la hausse de la demande semble plutôt avoir été satisfaite par l'entrée de nouveaux travailleurs dans la population active que par une réduction du nombre de chômeurs. À l'appui de cette notion, on notait malgré une élévation constante de la population active, une baisse de la part des nouveaux venus parmi les chômeurs depuis le début de 1984, alors que la part des chômeurs qui étaient auparavant occupés s'est légèrement accrue, à environ 70% en mai.

Tableau 4
Ratios du chômage

	<u>Moyenne 1976</u>	<u>Moyenne 1980</u>	<u>Moyenne 1984</u>	<u>Mai 1985</u>
Chômage de longue durée sur chômage total	0.34	0.34	0.47	0.47
Part des nouveaux chômeurs intégrant la population active de nouveau ou pour la première fois	0.30	0.31	0.27	0.27

L'exclusion du taux de chômage des variations imputables à un changement dans les taux d'activité nous donne un autre aspect de l'évolution de la demande de travail après la récession de 1981-1982. Le taux de chômage global obtenu en maintenant les taux de participation à leur valeur de décembre 1982 s'établit à 8.6% par rapport au taux de 10.5% publié en mai, et il se rapproche des taux officiels pour 1980 (7.5%) et 1981 (7.5%). On a noté cependant une amélioration assez inégale parmi les principaux groupes d'âge et de sexe, rendant compte de la disparité des gains de l'emploi au cours de la reprise. Par exemple, chez les travailleurs de 25 ans et plus, le taux de chômage des femmes a diminué d'environ 60%, d'un sommet de 10.5% à un niveau de 4.4% en mai, pendant que le taux de chômage des hommes a

diminué lentement de son sommet de 10.3% enregistré en décembre 1982 à 9.0% en mai. Chez les gens âgés de 15 à 24 ans, la diminution du taux de chômage féminin (-37%) et masculin (-37%) était semblable (voir le tableau 5). L'examen des taux de chômage chez les jeunes, qui excluent à la fois les variations des taux d'activité et de la population, révèle cependant peu de changement par rapport aux sommets de 1982, indiquant que la baisse du taux officiel de chômage pour ces groupes reflète davantage une décroissance de la population des jeunes. En général, ces taux qui excluent du chômage les variations du taux d'activité révèlent une amélioration sensiblement plus grande dans le cas des femmes que des hommes, reflétant la forte reprise de l'emploi à temps partiel dans les industries productrices de services.

Tableau 5
**Taux de chômage (excluant les variations des
taux d'activité) en comparaison avec les taux
officiels de chômage**

	Janvier 1983		Mai 1985	
	<u>Taux corrigé¹</u>	<u>Taux officiel</u>	<u>Taux corrigé</u>	<u>Taux officiel</u>
Taux de chômage global	12.7	12.4	8.6	10.5
Hommes, 15-24 ans	23.7	23.1	15.1	17.7
25 ans et plus	10.2	9.7	9.0	8.2
Femmes, 15-24 ans	17.6	17.5	11.9	14.6
25 ans et plus	9.8	10.1	4.4	9.5

¹ Corrigé en utilisant les taux d'activité de décembre 1982.

Figure 8
Emploi à temps plein et partiel, varia. en %

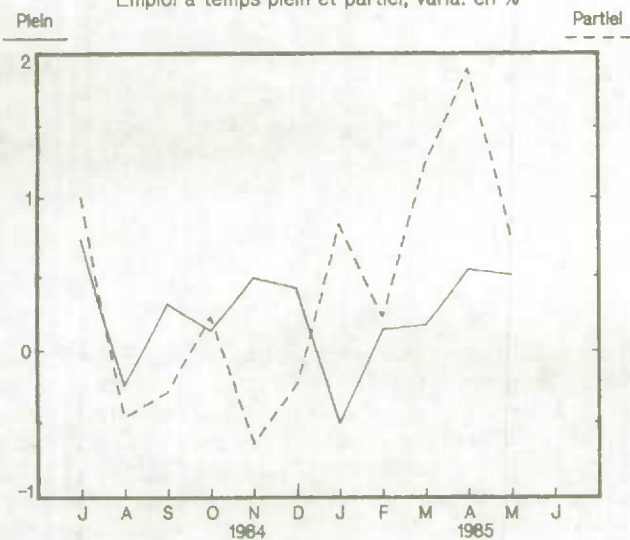


Figure 9
Emploi dans les biens et services

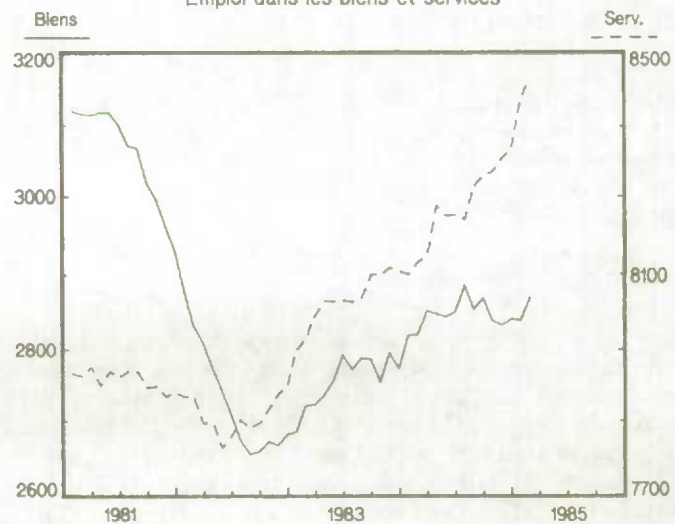
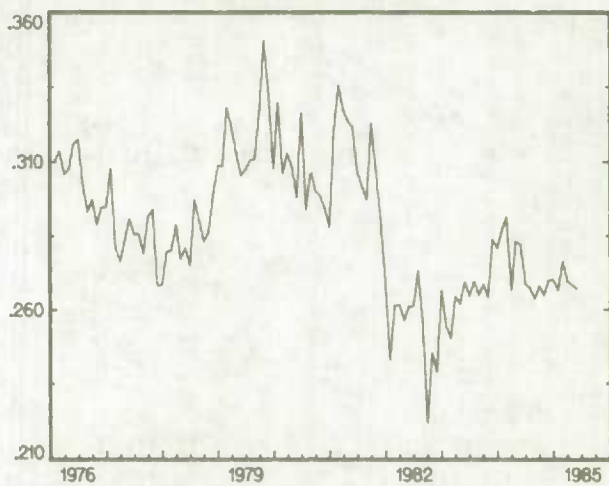


Figure 10
Importance du chômage
de longue durée



Figure 11
Part des individus qui (re)joignent
les rangs des chômeurs



Investissements des entreprises

Les dépenses des entreprises en usines et matériel se sont accrues de 1.5% au premier trimestre de 1985; ceci constitue peu de changement par rapport au quatrième trimestre de 1984 après correction des augmentations de prix. Les investissements réels se sont stabilisés dans l'ensemble au cours des quatre derniers trimestres. L'inertie des investissements au cours de l'année écoulée se retrouve également au niveau de la construction non résidentielle et des machines et du matériel. La demande totale d'investissements demeure inférieure d'environ 20% aux niveaux d'avant la récession de 1981. La part du P.N.B. réel représentée par les investissements des entreprises en usines et matériel est tombée de 16.8% en 1981 à 12.6% au premier trimestre de 1985, soit le niveau le plus bas depuis 1972. La formation brute de capital fixe des administrations publiques est restée essentiellement stable au cours de cette période, à un peu moins de 3% du P.N.B.

La stabilisation des investissements des entreprises au cours des quatre derniers trimestres (-0.1%) est survenue en moment d'inertie de la croissance des bénéfices, de ralentissement de la demande finale et de faiblesse de l'utilisation de la capacité (soit 76% dans le secteur de la fabrication au premier trimestre). Les **bénéfices des sociétés** avant impôts de \$41.8 milliards (au taux annuel) au premier trimestre de 1985 ont dépassé de 7.5% leur niveau d'un an plus tôt, après avoir augmenté de 37% l'année précédente. En pourcentage du P.N.B. nominal, les bénéfices des sociétés sont demeurés stables au cours des quatre derniers trimestres, à 9.5%. Pendant que la croissance des bénéfices avant impôts s'est ralentie, les bénéfices non répartis ont enregistré une baisse d'environ 4% au cours de l'année écoulée pour tomber à \$14.6 milliards (au taux annuel). Une légère augmentation des bénéfices avant impôts avec une légère baisse des bénéfices non répartis traduit une forte hausse des dividendes versés aux actionnaires (qui ont progressé de presque \$4 milliards au cours de l'année écoulée), ce qui compense une baisse au passif de l'impôt sur le revenu des sociétés.

La restructuration du **bilan des sociétés** précédait encore les projets d'accroissement du capital au premier trimestre de 1985. Alors que les immobilisations sont restées inchangées au cours du trimestre, les données provenant des compte sur les flux financiers révèlent que les entreprises ont profité

de l'évolution favorable des marchés boursiers pour émettre \$2,226 millions de nouvelles émissions d'actions, tout en se procurant un montant net de \$913 millions sous forme de nouvelles émissions d'obligations. Pour l'ensemble de 1984, les sociétés privées non financières se sont procurées \$8,796 millions sous forme d'émissions d'actions et \$1,533 millions sous forme d'émissions d'obligations.

Les **indicateurs avancés des investissements des entreprises** en usines et en matériel sont demeurés faibles avec l'inclusion des données pour mars et avril. La valeur des permis de bâtir non résidentiels a augmenté de 1.3% (chiffre non filtré) en mars, ce qui se traduit par une baisse de 7.0% de la moyenne du premier trimestre par rapport au quatrième trimestre de 1984. Les données filtrées des permis de bâtir non résidentiels affichaient un ralentissement continu, passant d'une croissance de 2.5% en avril 1984 à zéro avec l'inclusion des données pour avril 1985. Les attributions de contrats dans la version filtrée, qui donnent des renseignements sur la composante génie de la construction non résidentielle, ont augmenté de 0.9% avec l'inclusion des données pour avril, après avoir progressé de 0.6% le mois précédent. Il s'agit de la 21^e avance mensuelle consécutive, les contrats conclus passant de \$790 millions à \$1,292 millions durant cette période (le sommet d'avant la récession d'août 1981 était de \$1,500 millions). Les progressions mensuelles les plus récentes de moins de 1%, cependant, sont les plus faibles depuis le début de la reprise. La croissance des contrats conclus était de 3.2% en novembre 1984, et s'établissait à un sommet de croissance de 5% à la fin de 1983.

L'impression d'une faiblesse continue des investissements des entreprises que donne le comportement récent des indicateurs coïncidents et avancés correspond en gros aux résultats de 1985 de l'enquête sur les **intentions d'investissements privés et publics (I.P.P.)**. Les prévisions I.P.P., se basant sur une enquête auprès des entreprises au tournant de l'année, prévoient une augmentation de 8.2% des investissements nominaux des entreprises en 1985. L'augmentation du premier trimestre des investissements nominaux des entreprises a porté les investissements à un niveau dépassant de 2.5% la moyenne de 1984; si la croissance se poursuivait à ce rythme pendant le reste de l'année, les investissements nominaux des entreprises enregistreraient une progression de 4.7% en 1985. L'augmentation des investissements nominaux au premier trimestre reflète des hausses de prix, puisque l'indice implicite de prix des investissements des entreprises en usines

et matériel s'est accru de 1.4% pendant ce trimestre. Cette hausse des prix est la plus forte depuis le milieu de 1982, et émane d'une hausse de 1.9% de la composante machines et matériel (en particulier les importations).

L'enquête sur les projets d'investissement auprès de 278 grandes entreprises effectuée par le **ministère de l'Expansion industrielle régionale (M.E.I.R.)** a été publiée à la mi-juin. Les résultats de cette enquête prévoient une hausse des dépenses en capital de 13% en 1985, contre 6% dans l'enquête initiale effectuée en octobre 1984. (À titre de comparaison, l'enquête I.P.P. a été effectuée vers le début de l'année). Les grandes

compagnies prévoient des dépenses de \$26.6 milliards en 1985, ce qui équivaut à la moitié environ de tous les investissements des entreprises au Canada. Les plus fortes augmentations dans l'enquête du M.E.I.R. sont prévues dans les secteurs de la fabrication (+ 33.6%) et du pétrole et gaz naturel (+ 18.9%). L'enquête I.P.P. et l'enquête du ministère de l'Expansion industrielle régionale ont été effectuées avant la présentation du budget fédéral en mai, et avant la signature de l'accord de l'Ouest sur la politique énergétique. L'enquête I.P.P. de mi-année sera effectuée après la présentation du budget fédéral, et les résultats seront publiés à la fin de juillet.

Figure 12
Investissements des entreprises
NONRÉS. M. et M.

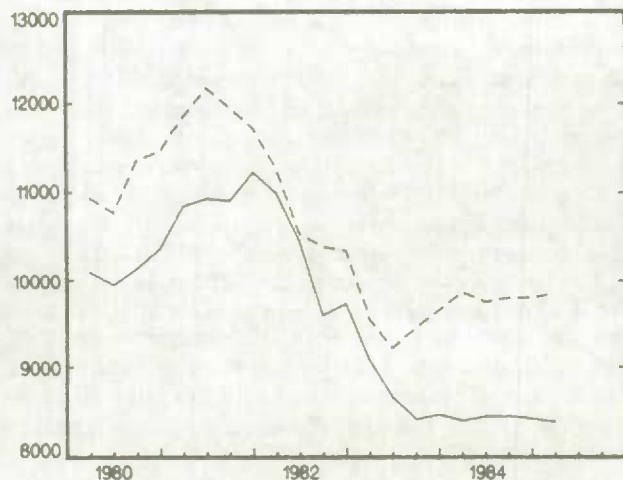
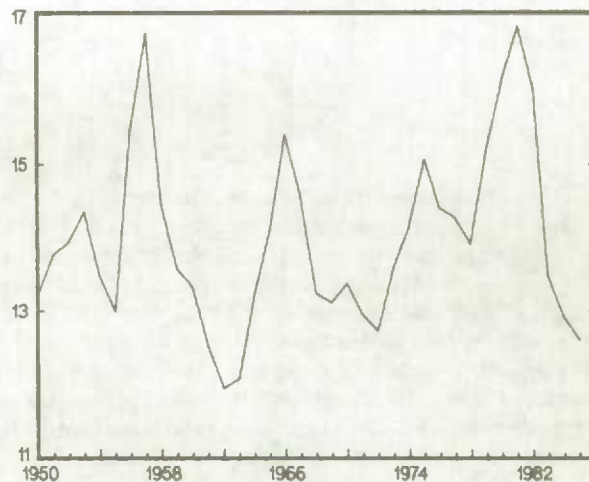


Figure 13
Investissements des entreprises
en proportion du P.N.B. réel



Prix

L'indice implicite de prix du P.N.B. s'est accru de 1.5% au premier trimestre, après une hausse cumulative de 0.5% au cours des deux derniers trimestres de 1984. La plus grande partie de ce redressement rend compte, cependant, du mouvement dans la composition des exportations vers des biens relativement plus dispendieux, plutôt que des variations pures de prix. La tendance sous-jacente modérée des prix se retrouve dans le ralentissement du taux d'augmentation de l'I.P.C. en avril et en mai et de l'I.P.V.I. en avril. Cette tendance à la modération était favorisée par une stabilisation des prix du pétrole, qui sont maintenant reliés aux prix mondiaux du pétrole, et par un taux d'augmentation toujours lent des salaires et des bénéfices en 1985.

Après une hausse mensuelle moyenne de 0.4% au cours des trois premiers mois de 1985, l'**indice non dessaisonnalisé des prix à la consommation** s'est accru de 0.4% en avril et de 0.2% en mai. La plus grande partie de la hausse du premier trimestre est imputable aux aliments (+1.9%) et à l'énergie (+3.1%). Ces augmentations se sont ralenties en avril et en mai, avec la stabilisation des prix de l'énergie et une décélération des prix alimentaires, qui laissaient paraître une hausse mensuelle moyenne de 0.3%. La principale contribution à l'accroissement de 0.2% de l'I.P.C. en mai provient de la composante tabacs et alcools (+2.7%), à cause surtout des augmentations de taxes de la part de plusieurs gouvernements provinciaux.

La croissance toujours lente du prix des biens en mai, à l'exclusion des aliments et de l'énergie, était particulièrement évidente dans le cas des biens durables et semi-durables. Les prix des biens semi-durables sont restés stables durant les deux derniers mois, tandis que ceux des biens durables ont augmenté de 0.1% au cours de cette période. Cette modération rend compte de réductions de prix généralisées pour les articles ménagers (-0.5% en mai), et les automobiles (-0.2%) au sein du secteur des biens durables, à la suite des fortes accumulations de stocks au détail au premier trimestre, et de la stabilité des prix des vêtements et des articles d'ameublements ménagers semi-durables. Le prix des services continuait d'augmenter par rapport à celui des biens en mai (+0.5% comparativement à +0.1% pour les biens).

L'**indice dessaisonnalisé des prix de vente dans l'industrie** s'est ralenti pour n'afficher pratiquement aucun changement en avril, après une augmentation cumulative de 0.8% au cours des trois premiers mois de l'année. Si l'on exclut les produits pétroliers, qui se sont déplacés vers les niveaux de prix mondiaux suite aux changements récents des politiques fédérales de fixation de prix de l'énergie, l'I.P.V.I. a augmenté de 0.2% en moyenne par mois entre janvier et avril. Cette modération des prix est particulièrement évidente dans les branches manufacturières productrices de biens non durables, qui ont peu varié dans l'ensemble depuis janvier. La baisse des prix des produits céréaliers et de la viande ont freiné l'accroissement des prix de la branche des aliments et boissons, pendant que ceux des vêtements et produits connexes manufacturés ont suivi la tendance modérée du prix des vêtements au détail.

Les prix des biens durables ont augmenté de 1.5% depuis janvier, malgré la baisse de la production de biens durables par rapport à celle de biens non durables au premier trimestre. La hausse des prix des durables n'était pas étendue, cependant, puisqu'un ralentissement dans le cas du bois, des véhicules automobiles et des meubles et articles d'ameublement était plus que compensé par un redressement dans le cas des métaux de première transformation. L'augmentation dans cette dernière branche reflète en partie l'augmentation du prix en dollars canadiens des marchandises évaluées en dollars américains sur les marchés internationaux (le dollar canadien a baissé de 3.3% par rapport à la devise américaine au cours des quatre premiers mois de l'année).

Devant une augmentation plus rapide des prix à l'exportation qu'à l'importation, l'**indice Paasche des termes de l'échange** pour le Canada a affiché une amélioration, passant de 98.3 au quatrième trimestre de 1984 à 100.8 au premier trimestre de 1985. L'indice des termes de l'échange sur la base de Laspeyres est passé de 93.6 à 92.5, soit la troisième diminution consécutive. (L'indice de Paasche rend compte de l'effet des mouvements dans la composition des ventes, tandis que l'indice de Laspeyres maintient leur importance relative aux niveaux de 1971).

Une hausse de 2.9% de l'indice Paasche des **prix à l'exportation** au premier trimestre reflète dans une large mesure l'impact des mouvements de la composition des types de biens vendus à l'étranger, plutôt que les variations actuelles de prix. Ainsi,

l'indice Laspeyres à pondération fixe des prix à l'exportation a baissé de 0.6% au cours du trimestre, après s'être replié de 2.4% pendant les deux trimestres précédents. La plus grande partie de la faiblesse des prix de l'indice Laspeyres rend compte d'une baisse des prix des aliments (-0.7%) et des produits en métal et forestiers, tels que le nickel (-1.0%), les métaux précieux (-10.7%) et la pâte de bois (-8.4%). Les lignes directrices de l'Office national de l'énergie, permettant un régime de fixation des prix plus souple pour les exportations de gaz naturel du Canada, ont été suivies d'une réduction de 7.5% du prix des exportations de gaz naturel au premier trimestre. La hausse de l'indice Paasche à pondération courante résultait d'une augmentation de l'importance relative des produits énergétiques plus coûteux comme le pétrole brut, le gaz naturel, le charbon et l'électricité. Le niveau moyen des prix (1971=100) pour ces quatre composantes des exportations d'énergie s'est établi à 953.0 au premier trimestre, comparativement à 315.8 pour l'ensemble des exportations de marchandises. Le volume de la demande américaine pour tous ces biens a augmenté au premier trimestre. Le *Commerce Department* des États-Unis signale dans le numéro de mai 1985 de *Survey of Current Business* que la demande d'énergie a augmenté au premier trimestre en raison d'un temps inhabituellement froid dans un grand nombre de régions des États-Unis.

Les **prix des biens à l'importation** se sont accrus de 0.3% au cours du trimestre, comme des baisses de prix des aliments et des matières travaillées importés compensaient en partie une augmentation de prix de 1.4% des produits finis. L'augmentation des prix dans le cas des produits finis était particulièrement marquée pour les machines et le matériel importés (dont la plupart des composantes enregistraient une augmentation comprise entre 2.6% et 6.9%).

La faiblesse du **prix des marchandises**, qui a contribué à la baisse au premier trimestre de l'indice Laspeyres des prix à l'exportation, s'est poursuivie au deuxième trimestre. L'indice des prix des marchandises à terme compilé par le *Commodity Research Bureau* (C.R.B.) a baissé plus rapidement en avril et en mai (de 243 à 230) qu'au premier trimestre (de 250 à 243). La diminution des deux derniers mois était particulièrement évidente dans les aliments et les matières industrielles brutes. L'indice des métaux a été entraîné à la baisse par la faiblesse du prix du zinc et de l'aluminium, qui ont tous deux par la suite atteint au début de juin leur minimum des sept derniers mois. Le tableau 6 ci-après présente le mouvement de l'indice du marché à terme C.R.B., ainsi que quelques-unes des composantes correspondantes des prix payés pour les exportations canadiennes (FT 1/6; C.R.B. *Commodity Index Report* 29/5).

Tableau 6
Quelques composantes de l'indice au comptant C.R.B.
et des prix à l'exportation canadiens

Indice du marché au comptant C.R.B.

	Variation mensuelle en % en mai	Variation en % en mai d'une année sur l'autre
Toutes marchandises	- 2.5	- 14.9
- Aliments	- 1.8	- 16.4
- Matières industrielles brutes	- 3.0	- 13.9
- Métaux	- 3.0	- 14.2
- Énergie	0.0	- 11.3

Prix canadiens Laspeyres à l'exportation

	Variation mensuelle en % en avril	Variation en % en avril d'une année sur l'autre
Aliments		
- Viande	- 2.7	- 2.7
- Blé	+ 0.9	+ 0.3
Matières brutes		
- Minerai de fer	- 1.0	+ 5.6
- Pétrole brut	+ 0.3	- 2.2
- Gaz naturel	0.0	- 16.1
- Charbon	- 4.6	- 5.4
Matières travaillées		
- Bois de construction	- 0.9	- 6.4
- Pâte de bois	- 0.8	- 10.7
- Papier journal	+ 1.9	+ 15.5
- Aluminium	+ 0.1	- 13.4
- Cuivre	+ 2.6	+ 0.2
- Nickel	+ 2.0	+ 2.7
- Zinc	+ 2.2	- 7.3
- Métaux non ferreux	+ 2.9	- 10.1

NOTE: L'indice C.R.B. est mesuré en dollars américains, tandis que les prix canadiens à l'exportation sont mesurés en dollars canadiens.

Secteur extérieur

Après s'être amélioré au quatrième trimestre de 1984, le solde du commerce extérieur du Canada s'est relâché au premier trimestre de 1985. Les exportations nominales ont moins augmenté que les importations, ce qui a porté le surplus commercial (\$5,402 millions) à un niveau inférieur à celui du quatrième trimestre, quoiqu'il est demeuré supérieur à ceux des années précédentes. La valeur des exportations a augmenté sur presque tous les marchés commerciaux au premier trimestre de 1985. Les exportations vers les États-Unis ne reflétaient pas totalement le ralentissement de l'économie américaine au long du premier trimestre, mais augmentaient conjointement avec une appréciation du dollar américain et des hausses des ventes de voitures fabriquées en Amérique du Nord. Les exportations de biens automobiles se sont accrues considérablement. Les indices de diffusion pour tous les groupes de produits importés se sont redressés tout au long du trimestre, sauf dans le cas des produits alimentaires.

La tendance-cycle des **exportations** nominales s'est redressée au mois de janvier (+1.3%), et s'est raffermie sous l'effet du niveau élevé des exportations au mois de mars (\$10,374 millions). L'augmentation au premier trimestre dépend principalement des produits finis (+\$190 millions) et plus spécialement du secteur de l'automobile (+\$264 millions) dont les exportations de camions représentent à elles seules une augmentation de \$335 millions. Les exportations de véhicules automobiles ont été plus élevées au mois de janvier, suivies d'une diminution sensible en février (-\$204 millions), en particulier pour les voitures (-\$169 millions). Les autres produits finis non automobiles connaissent par contre une diminution trimestrielle de \$92 millions, qui était plus marquée au mois de janvier. Par contre, au mois de mars, 10 des 12 produits de l'ensemble des produits finis étaient à la hausse, comparativement à 6 au mois de février. L'augmentation des **matières brutes** (+\$411 millions) au cours du trimestre est attribuable au minerai de fer (+\$123 millions), aux minéraux non métalliques (+\$193 millions) ainsi qu'au pétrole (+\$90 millions), au gaz naturel (+\$97 millions) et au charbon (+\$80 millions). Les exportations en valeur de **matières travaillées** ont également augmenté (\$180 millions) au premier trimestre de 1985. Cette hausse était enregistrée entièrement en mars (+\$448 millions) et pour ce même mois, 21 produits sur 25

affichaient une hausse, comparativement à 10 et 11 en janvier et février respectivement. Pour ce trimestre, les augmentations les plus importantes se retrouvent dans le papier journal (+\$132 millions), dû en partie à la fermeté du dollar américain, la chimie organique (+\$88 millions), les métaux précieux (+\$117 millions) et l'aluminium (+\$70 millions). Ces hausses ont été atténuées en partie par les baisses des exportations de pâte de bois (-\$182 millions) et les dérivés du pétrole et du charbon (-\$100 millions), qui ont eu lieu surtout en janvier.

Les exportations vers les États-Unis se sont accrues de 3.4% en valeur au premier trimestre, en dépit de la lente progression (+0.3%) du P.N.B. américain durant cette période. La production automobile des États-Unis a enregistré une augmentation trimestrielle de 9.2%, pendant que les ventes de voitures nord-américaines se sont accrues de 10%. Les stocks de véhicules automobiles sont demeurés élevés durant ce trimestre, soit une moyenne de 1.500 millions unités (au taux annuel). En même temps que les exportations vers les États-Unis s'accroissaient, les stocks américains ont cependant augmenté de \$19.6 milliards É.-U. au premier trimestre par rapport au quatrième trimestre de 1984. Les termes de l'échange pour les États-Unis s'appréciaient fortement, soit de 5.8% par rapport au trimestre précédent, favorisant l'augmentation des importations, comme leurs prix relatifs diminuaient.

La tendance-cycle des **importations** de biens s'est accrue fortement au mois de janvier (+2.7%), puis s'est ralentie pendant le reste du trimestre. Les importations en valeur s'établissaient à \$24,265 millions au premier trimestre, soit le niveau le plus élevé depuis quelques années. Les **produits finis** (+\$1,007 millions) ont été les déterminants de l'augmentation trimestrielle des importations totales, entraînée par des gains dans les branches des véhicules automobiles (+\$1,045 millions) et des aéronefs (+\$95 millions), la majeure partie de ces progressions étant enregistrées au début du trimestre. Les importations de produits non automobiles liées directement à la consommation des ménages sont restées inférieures pendant ce trimestre par rapport au quatrième trimestre de 1984, malgré une augmentation importante (+5.7%) au mois de mars. Les importations de biens industriels non automobiles étaient à la hausse. Les **matières travaillées** ont peu varié au cours du trimestre, en dépit de la hausse importante de mars. Les métaux précieux ont

augmenté de \$172 millions et les dérivés du pétrole et du charbon ont diminué de \$116 millions. Le nombre de produits enregistrant des gains dans les matières travaillées est passé de 5 sur un total de 15 en janvier à 10 en mars. Les importations de **matières brutes** ont affiché une diminution trimestrielle de \$150 millions au cours du trimestre, mais comme pour les matières travaillées il y avait une reprise importante au mois de mars (+\$123 millions). L'augmentation durant ce mois touchait les importations de pétrole

brut (+\$65 millions) et de minerais bruts (+\$30 millions). Comme dans le cas des matières travaillées, l'indice de diffusion des matières brutes de ces produits s'est amélioré entre janvier et mars, passant de 3 à 7 sur un ensemble de 9 produits. Sur 60 produits d'importation, l'indice de diffusion est passé de 25 à 38 durant la même période. Cette amélioration du nombre de produits d'importation en expansion correspond à la croissance modérée de l'activité économique canadienne.

Marchés financiers*

La demande de capitaux des secteurs non financiers canadiens de l'économie auprès des marchés du crédit ordinaire se chiffrait à \$21.3 milliards au premier trimestre, ce qui correspond à la croissance modérée de l'économie. Ces capitaux rendent compte de 20.3% du produit national brut, comparativement à 16.7% au premier trimestre de 1984. Les emprunts de la part des administrations publiques représentaient la proportion la plus importante (39%) de la demande de fonds, pendant que les emprunts à court terme et les émissions de nouvelles actions par les sociétés affichaient les mouvements trimestriels les plus prononcés.

La majeure partie de l'accroissement des emprunts au premier trimestre provient des **sociétés privées non financières** qui ont emprunté \$7.5 milliards. Ceci constitue une hausse de 50% par rapport à la moyenne trimestrielle de 1984, et est très supérieure au niveau pour l'ensemble de 1983. Les cours records observés sur les marchés boursiers ont favorisé une émission sensible d'actions (soit \$2.2 milliards). Les emprunts à long terme des sociétés privées non financières ont augmenté de \$1 milliard, pendant que le papier à court terme s'est redressé de \$1.6 milliard après avoir connu une baisse équivalente au quatrième trimestre de 1984. Une partie de cet accroissement en instruments financiers à court terme est attribuable à une accumulation de stocks au cours du trimestre.

Le secteur des **administrations publiques** est demeuré le principal emprunteur auprès des marchés financiers, comme c'est le cas depuis le deuxième tri-

mestre de 1982. Les besoins de financement de l'administration publique fédérale ont dépassé les \$10 milliards, dont \$7 milliards étaient empruntés sur les marchés du crédit ordinaire, surtout grâce aux ventes d'obligations négociables en dollars canadiens (\$3.3 milliards) et de bons du Trésor (\$2.7 milliards). Il y a eu, par ailleurs, \$1.3 milliard en remboursements d'obligations d'épargne. Les emprunts en devises étrangères servant à supporter les réserves de changes extérieurs du Canada ont totalisé \$2 milliards. Les emprunts des administrations publiques provinciales sur les marchés du crédit ordinaire ont été relativement faibles et ne se chiffraient qu'à \$800 millions.

Les emprunts des **particuliers** auprès des marchés du crédit ordinaire s'élevaient à \$3.8 milliards, ce qui constitue une baisse par rapport au \$4.2 milliards empruntés l'an dernier. Les emprunts hypothécaires ont fortement haussé (+\$3.0 milliards), tandis que la croissance du crédit à la consommation était plus lente (+\$520 millions) depuis la mi-83. La faiblesse relative du crédit à la consommation rend compte du ralentissement de la demande de biens durables au premier trimestre, et coïncide avec la montée des taux d'intérêt.

Les **entreprises publiques non financières** ont emprunté \$1.7 milliard auprès des marchés du crédit ordinaire, une continuation de la faible demande de capitaux de ce secteur. Une grande partie de l'accroissement des capitaux empruntés par ce secteur est attribuable à des facteurs saisonniers associés au financement des ventes de blé. La faiblesse des emprunts correspond à une formation brute de capital fixe peu élevée pour ce secteur, surtout en ce qui concerne les sociétés d'utilité publique.

* L'analyse de ce secteur est basée sur des données non dessaisonnalisées.

Économie internationale

Dans ses perspectives de la mi-année, le Secrétariat de l'O.C.D.E. demandait aux pays membres de réagir à toute coupure appréciable du déficit budgétaire américain par des mesures de réflation afin de soutenir la croissance de la région de l'O.C.D.E. L'O.C.D.E. suggère que de telles mesures comprennent à la fois une réduction des taux d'intérêt si le dollar américain se déprécie, et des mesures plus directes telles que des réductions d'impôt afin de relever la demande. D'après les prévisions révisées de la mi-année, la croissance économique de la région de l'O.C.D.E. va se poursuivre en 1986, mais moins rapidement qu'en 1984. Selon les prévisions, il y aura également une certaine convergence de la croissance par région.

Le Secrétariat de l'O.C.D.E. estime que le stimulant à la demande provenant d'une croissance rapide des importations américaines a contribué à relever la production en Europe d'un demi pour cent et de 1% au Japon en 1983 et en 1984, et de trois quarts pour cent en 1985. L'O.C.D.E. a déclaré qu'une réduction appréciable du déficit budgétaire américain est essentielle afin d'empêcher les déséquilibres actuels de l'économie mondiale d'atteindre des "proportions démesurées", mais affirmait également que les mesures correctrices nécessitent une coordination de tous les gouvernements. En particulier, l'O.C.D.E. a demandé aux pays dont l'inflation et le déficit budgétaire sont bas, comme l'Allemagne de l'Ouest, d'envisager des coupures d'impôt appropriées afin d'améliorer l'offre et de soutenir la demande. En même temps, l'O.C.D.E. encourageait le Japon à persister dans ses efforts pour relever les importations et libéraliser ses marchés financiers.

L'O.C.D.E. prévoit une certaine convergence des taux de croissance de l'Amérique du Nord, du Japon et de l'Europe (voir tableau 7). L'année dernière, la demande intérieure avait augmenté de presque 9% aux États-Unis, de 4% au Japon et de 1.75% en Europe. Pour la période des prévisions allant jusqu'à la fin de 1986, la demande intérieure devrait augmenter aux États-Unis et au Japon de 3 à 5%, pendant qu'elle continuera d'être un peu moindre en Europe (soit d'environ 2%). La plus grande partie des écarts récents des taux de croissance traduit le dynamisme plus grand des investissements des entreprises aux États-Unis et au Japon.

L'O.C.D.E. exprimait quelques inquiétudes devant la performance récente des économies européennes. Selon l'O.C.D.E., l'augmentation récente de la productivité en Europe "se rattache plutôt à la stagnation de l'emploi qu'à l'augmentation de la production", en dépit de la poussée inattendue des exportations imputable à la fermeté de la demande américaine. Elle remarque que les investissements en Europe se sont dirigés davantage vers la rationalisation de la production que vers l'augmentation de la capacité, ce qui est, selon elle, conforme au taux de chômage toujours élevé en Europe. L'O.C.D.E. laisse entendre également que l'Europe a amélioré de façon continue sa balance commerciale en aliments, matières brutes et produits manufacturiers à faible technologie. L'Europe a connu un relâchement pour ce qui est du commerce des produits de technologie moyenne et élevée. À moins que cette tendance ne soit interrompue, l'Europe va "devenir un fournisseur net au reste du monde d'aliments et de matières brutes". En comparaison, l'excédent du commerce du Japon en produits de haute technologie est passé de 1.5% environ à 3.5% du P.I.B. au cours de la dernière décennie, tandis que celui des pays européens de l'O.C.D.E. est pratiquement demeuré stable, sans aucune contribution nette au P.I.B.

Les principales entraves à la croissance mondiale selon l'O.C.D.E. comprennent le rendement de l'économie américaine, l'incertitude du mouvement des taux de change et les problèmes persistants de dette extérieure d'un grand nombre de pays en développement. En particulier, une baisse trop rapide du dollar américain pourrait soit relancer les attentes inflationnistes et entraîner une remontée des taux d'intérêt, soit se traduire par une forte réduction du déficit commercial des États-Unis comme les producteurs américains retrouvent leur situation concurrentielle sur les marchés mondiaux. Dans ce dernier cas, l'O.C.D.E. estime que l'effet d'une forte baisse de la demande américaine d'importations d'outre-mer ne pourrait pas être compensé à court terme par une réduction des taux d'intérêt à l'intérieur et à l'extérieur des États-Unis. Cette prévision se base sur le raccordement des principaux modèles mondiaux (le modèle de l'Agence de planification économique du Japon, le modèle multinational du système de la Réserve fédérale et enfin le modèle INTER-LINK de l'O.C.D.E.), qui ont tous révélé des résultats qualitatifs semblables. L'O.C.D.E. signalait cependant que ces derniers résultats sont parmi les plus incertains dans les modèles. D'un autre côté, si les

États-Unis relevaient les taux d'intérêt afin de protéger la valeur du dollar, ceci pourrait freiner la croissance aux États-Unis tout en exacerbant les problèmes des pays débiteurs. Le Secrétariat conclut en affirmant qu'il faut accorder "une attention crois-

sante" à la coordination des politiques économiques afin de neutraliser les éventuels effets néfastes d'une initiative de l'administration américaine pour réduire son déficit budgétaire (FT 31/5; *Les perspectives économiques de l'O.C.D.É.*, no 37, mai 1985).

Tableau 7
Projections de l'activité économique
dans la zone O.C.D.É.

P.N.B. réel (variation annuelle en pourcentage)	1982	1983	1984	1985	1986
Canada	- 4.4	3.3	5.0	3.25	3.25
États-Unis	- 2.1	3.7	6.8	3.25	2.25
Japon	3.3	3.3	5.8	5.25	4.50
Royaume-Uni	2.1	3.8	1.2	3.25	2.50
Allemagne de l'Ouest	- 1.1	1.5	2.6	2.50	2.75
O.C.D.É.-Europe	0.6	1.3	2.4	2.25	2.25
Total O.C.D.É.	- 0.3	2.7	4.9	3.25	2.25
Prix à la consommation (variation annuelle en pourcentage)					
Canada	10.8	5.8	4.4	3.25	2.75
États-Unis	6.2	3.2	4.3	3.25	3.50
Japon	2.6	1.8	2.2	2.25	2.50
O.C.D.É.-Europe	10.1	8.1	7.5	7.25	7.00
Total O.C.D.É.	7.4	5.3	5.0	4.75	4.25
Solde du compte courant (dollars américains)					
Canada	2.4	1.4	1.5	1.5	2.5
États-Unis	- 7.4	- 41.6	- 101.6	- 120	- 145
Japon	7.6	20.8	35.0	39	48
O.C.D.É.-Europe	- 16.3	1.3	9.3	16	29
Total O.C.D.É.	- 26.1	- 25.0	- 65.4	- 72	- 74
Taux de chômage					
Canada	11.1	11.9	11.2	11.00	10.75
États-Unis	9.6	9.4	7.5	7.25	7.25
Japon	2.4	2.7	2.7	2.50	2.50
O.C.D.É.-Europe	9.1	10.2	10.9	11.00	11.25
Total O.C.D.É.	8.1	8.6	8.2	8.25	8.50

SOURCE: Perspectives économiques de l'O.C.D.É., no 37, mai 1985.

L'expansion de l'économie japonaise s'est accélérée en 1984, dirigée surtout par la hausse de la demande à l'exportation et des investissements des entreprises, notamment dans les branches d'activité orientées vers les exportations. Le volume des exportations a augmenté de 18.1%, entraînant ainsi une hausse de 11.2% de la production industrielle, ce qui rend compte de 3.6 points de pourcentage de la majoration de 5.8% du P.N.B. réel en 1984. Une contribution de 2.2 points de pourcentage de la demande intérieure à la croissance émane dans une large mesure des investissements des entreprises (+ 11.1%), alors que la demande des ménages et de l'administration publique a continué de progresser lentement. Une poussée dans la construction de véhicules automobiles destinés à l'exportation et le raffermissement de la demande des consommateurs ont contribué à l'accroissement de la production industrielle du Japon de 3% en avril, après un premier trimestre lent. Cela a maintenu le taux de croissance de 12 mois à 7.3% en avril, soit le taux le plus rapide des principaux pays industriels, tout en servant à réduire le taux de chômage de 2.6% en mars à 2.4% en avril; ce taux était de 2.8% à la mi-84.

Compte tenu du rôle important que les exportations ont joué jusqu'ici dans la croissance de l'économie japonaise, un ralentissement dans le marché de l'exportation des États-Unis pourrait entraîner une diminution marquée de la production totale. En fait, la valeur des exportations a diminué de 7.0% au premier trimestre de 1985, alors que le P.N.B. des États-Unis est demeuré pratiquement inchangé. La croissance des exportations a repris en avril (+ 11.1%), étant donné l'expiration au 1er avril des quotas d'exportation de voitures aux États-Unis et la continuation de l'expansion rapide du commerce avec la Chine (la Chine est le deuxième partenaire commercial du Japon, après les États-Unis.) Toutefois, il sera difficile d'enregistrer la même croissance que celle de l'an dernier sur le marché de l'exportation, et l'Agence de planification économique s'attend à ce que l'économie intérieure soutienne davantage la croissance.

À cet égard, il semble actuellement que la demande des consommateurs du Japon puisse neutraliser dans une certaine mesure les conséquences du ralentisse-

ment de la croissance des exportations. Les travailleurs japonais ont obtenu une hausse de salaire légèrement supérieure à 5% au cours des négociations annuelles du printemps; comme la hausse des prix à la consommation s'établit à environ 1.5%, ceci constitue donc un raffermissement des revenus réels. Après avoir connu un quatrième trimestre lent (-1.9%), les ventes au détail ont augmenté en janvier de 4.7% et ont maintenu ce niveau en février. La politique fiscale du gouvernement ne devrait pas être apaisée, cependant, puisque l'administration fédérale considère comme prioritaire la réduction du déficit budgétaire (ainsi, les paiements d'intérêts constituent maintenant la plus forte portion des dépenses totales, soit 18%). L'O.C.D.E. estime que le déficit budgétaire du secteur gouvernemental du Japon, après ajustement cyclique, sera réduit dans une proportion équivalant à 1.0% de la valeur nominale du P.N.B. en 1985. Ceci représente le mouvement le plus restrictif dans la politique fiscale de tous les principaux membres de l'O.C.D.E. et est d'importance équivalente au stimulant apporté au P.N.B. dans le budget Reagan aux États-Unis pour l'année 1982 (Ecst 27/4; FT 12/4; GM 29/5; *Principaux indicateurs économiques de l'O.C.D.E.*, avril 1984).

Les planificateurs japonais espèrent que la croissance rapide qui a récemment été enregistrée dans les branches des produits électroniques, des véhicules automobiles et des machines de bureau et de traitement des données se propagera aux secteurs de la micro-électronique, de la robotique et de la biotechnologie. Au cours de la dernière décennie, le Japon a quadruplé les dépenses de recherche et de développement pour les porter à environ \$25 milliards (É.-U.), soit à peu près 2.4% du P.N.B., dans le cadre d'une nouvelle stratégie industrielle visant à délaissier les industries à forte consommation énergétique dites "de cheminées" (acier, aluminium, produits pétrochimiques) au profit de secteurs à forte valeur ajoutée comme ceux des produits électroniques, des automobiles, des semi-conducteurs et des ordinateurs. L'importance de la fabrication de produits électroniques, de machines et de véhicules et pièces automobiles se retrouve dans la répartition des biens japonais exportés vers l'Europe et les États-Unis (voir le tableau 8).

Tableau 8
Répartition des exportations japonaises
vers les pays de l'O.C.D.E.
et les États-Unis en 1984

	<u>É.-U.</u>	<u>Pays de l'O.C.D.E.</u>
Produits électroniques	19.8	29.8
Véhicules automobiles	32.3	17.9
Machines de bureau et de traitement des données	9.4	16.0
Machines agricoles et industrielles	8.2	7.8
Total des items ci-dessous	<u>69.7</u>	<u>71.5</u>

SOURCE: Commission de la Communauté économique européenne (C.E.E.)

L'accent croissant mis sur les exportations de produits électriques se retrouve dans le commerce avec le Canada en 1984. Les exportations de produits électriques japonais au Canada ont augmenté de 23.6% pendant l'année pour atteindre \$1.180 milliard, alors que les importations japonaises de produits électriques canadiens s'élevaient à \$58.2 millions seulement. La plus grande partie des exportations japonaises se composait de produits électroniques de consommation, particulièrement de magnétoscopes à cassette vidéo et de téléviseurs.

La croissance rapide du volume de la demande à l'exportation en 1984 a entraîné une hausse de 11.1% des investissements des entreprises réels. Cette progression découle des entreprises de produits électroniques (qui ont augmenté les dépenses d'équipement d'environ 80% au cours des quatre trimestres de 1984), des sociétés de fabrication de machines (+ 60.0%) et des constructeurs de véhicules automobiles (+ 25%). Les investissements totaux ont été contenus par la croissance de 1.0% des services d'utilité publique, qui représentent environ 30% de toutes les dépenses d'investissement.

En 1984, la demande des consommateurs et celle des administrations publiques, dont le volume a augmenté respectivement de 2.7% et de 1.5%, a été inférieure à la croissance des exportations et des investissements des entreprises. Pour sa part, la construction résidentielle a diminué de 0.8%. Le gouvernement a mis l'accent sur la réduction du déficit fédéral en limitant ses

dépenses pendant que la demande des consommateurs était modérée par des gains salariaux réels d'environ 3% en 1984 et par des épargnes personnelles encore élevées (près de 18% des revenus disponibles). La limitation des demandes salariales en 1984 (légèrement inférieures à 5% au cours des négociations salariales de 1984), jumelée à une hausse de 10% de la production par personne occupée, ont contribué à la baisse de presque 5% des coûts unitaires de main-d'oeuvre dans le secteur manufacturier. Les prix à la production sont restés essentiellement stables (0.1%) au cours de la période de 12 mois prenant fin en février 1985.

En 1984, le Japon était encore le plus important exportateur de capital au monde, comme le font ressortir la faible demande intérieure de fonds et l'excédent record de \$34 milliards du compte courant. Le total des sorties nettes de capitaux a augmenté d'environ 70% pour s'établir à \$32.6 milliards (É.-U.) en 1984, et les exportations nettes de capitaux à long terme ont grimpé de 180% pour atteindre \$49.8 milliards. Le gouvernement du Japon ayant assoupli les restrictions concernant les investissements à l'étranger, la plus grande partie de ces sorties de capitaux se dirigeaient vers les États-Unis, où les taux d'intérêt sont élevés. Les épargnes sont demeurées élevées au Japon où le déficit de l'ensemble du secteur public diminuait pour représenter 2% du P.N.B. en 1984, tandis que le taux des épargnes personnelles continuait d'osciller autour de 18% et que la demande de capitaux de la part des sociétés était faible.

Selon l'Institut économique du Japon situé à Washington, les investissements japonais directs dans le secteur manufacturier des États-Unis s'élevaient à \$1.7 milliard à la fin de 1983, et un nombre record d'entreprises ont investi en 1984 (les chiffres sur les investissements en 1984 en dollars ne sont pas encore disponibles). Les investissements les plus appréciables se retrouvent dans le secteur des véhicules automobiles où les pressions protectionnistes sont les plus fortes. On relève des investissements par *Honda* en Ohio, par *Nissan* au Tennessee et par *Toyota* et *General Motors* en Californie. Les résultats d'une étude effectuée par le *U.S. Commerce Department* laissent entrevoir que les ventes de voitures japonaises assemblées aux États-Unis vont augmenter de 133,000 en 1984 à 775,000 en 1988; les ventes totales d'automobiles au cours de cette période devraient, selon les prévisions, passer de 10.4 millions d'unités à 11.2 millions, la pénétration des importations s'accroissant de 23.5% à 36%.

Les gouvernements du Japon et des États-Unis ont annoncé des politiques visant à limiter le nombre des barrières commerciales entre les deux pays. Les négociations commerciales se sont intensifiées en 1984, année pendant laquelle l'excédent commercial du Japon avec les États-Unis s'est élevé à \$33.8 milliards (É.-U.): ceci rend compte de la majeure partie de l'excédent de \$34 milliards du compte courant du Japon, et de la plus importante portion du déficit de \$101.7 milliards du compte courant des États-Unis en 1984.

Sur la recommandation d'un conseil de cabinet chargé de questions commerciales, le président Reagan a annoncé qu'il ne demandera pas au Japon de prolonger au delà du 31 mars 1985 les quotas qu'il a imposés sur les exportations de véhicules automobiles aux États-Unis. Par la suite, le Japon a déclaré que les exportations de véhicules automobiles augmenteront de 25% cette année, passant de 1.85 million d'unités à 2.3 millions d'unités. La *Federal International Trade Commission* estime qu'au cours des quatre années de quotas volontaires, les consommateurs des États-Unis ont payé \$15.7 milliards en prix plus élevés (surtout pour des voitures japonaises), et que les quotas ont permis de préserver 44,000 emplois dans l'industrie automobile. Le gouvernement du Canada poursuivait les négociations d'un renouvellement des quotas avec le Japon. Pour le moment toutefois, il a laissé expirer l'entente concernant les quotas, en attendant l'instauration de conditions du marché favorables.

À la suite de l'adoption unanime d'une résolution non obligatoire du Sénat américain le 30 mars, et prévoyant des mesures de rétorsion à moins que l'accès aux importations sur le marché japonais ne soit

facilité, le premier ministre du Japon, M. Nakasone, a annoncé un certain nombre de concessions tarifaires. Lors d'un discours télévisé à la nation le 9 avril, il a prié ses compatriotes de "faire preuve de bonne volonté à l'égard des produits étrangers dans le but d'enrichir leur existence". Afin de contrer la menace d'une amplification du protectionnisme à l'étranger, notamment aux États-Unis, il a annoncé des mesures pour réduire les barrières commerciales non tarifaires dans les domaines du matériel médical et informatique, des satellites et du matériel de télécommunication, ainsi qu'une diminution des tarifs sur les produits de contre-plaqué d'ici 1988. Les importations nominales au Japon se sont sensiblement ralenties au cours des trois derniers trimestres, passant d'une croissance de 1.9% au troisième trimestre de 1984 à des diminutions consécutives de 7.2% et de 3.3%. Après avoir enregistré un redressement de 8.4% en avril, les données provisoires pour les trois premières semaines de mai laissent entrevoir une forte baisse des importations provenant du Japon. Le secrétaire général de la Maison blanche, Donald Regan, a exprimé sa conviction que des progrès réels ont été faits, bien qu'il ne s'attende à aucun effet en 1985 sur le solde commercial entre les deux pays (FT 10/4, 29/5, 1/6; BW 4/3, 6/5; Ecst 13/4).

Après la récession de 1981-1982, l'économie de la Suède connaît l'une des reprises les plus fortes d'Europe. Favorisées par une dévaluation de 16% du krona en 1982, les exportations ont augmenté de presque 35% entre le troisième trimestre de 1982 et le premier trimestre de 1985. L'accroissement de la demande à l'exportation, accentué par la hausse des investissements des entreprises, a entraîné une hausse de 22% de la production industrielle depuis 1982 (ce qui est comparable à un accroissement de 20% de la production industrielle en Amérique du Nord et au Japon). Toutefois, au début de 1985, l'inflation de près de 8% est demeurée supérieure au taux d'inflation moyen de 5% des pays de l'O.C.D.E. Une série de grèves et de lock-out dans le secteur public jumelée à une poussée de la demande à l'importation ont entraîné un déséquilibre important de la balance des paiements au début du deuxième trimestre de 1985. Afin de contrer cette sortie de capitaux et de ralentir la croissance inflationniste de la demande, la banque centrale de la Suède a annoncé un raffermissement important de la politique monétaire à la fin de mai.

En mai, une grève de 18 jours déclenchée par 70,000 membres de la Fonction publique de la Suède paralysait le transport aérien et ferroviaire, coupant ainsi les liens commerciaux du pays avec l'étranger. La grève est due aux négociations salariales de l'an dernier au terme desquelles les syndicats de fonctionnaires ont obtenu le droit de renégocier les

salaires s'ils n'augmentent pas de façon relativement plus rapide. En raison de la forte hausse des bénéfices découlant de la croissance de la demande à l'exportation, les salaires moyens versés dans le secteur privé grimpaient de 10.9% en 1984. Les syndicats de fonctionnaires, qui représentent 265,000 travailleurs, ont exigé une hausse salariale globale de 3.1% pour rattraper la majoration accordée aux travailleurs du secteur privé. Le gouvernement a rejeté cette demande en précisant qu'une augmentation des coûts de la main-d'œuvre risquerait de l'empêcher d'atteindre son objectif de ramener le taux d'inflation à 4% en 1985. La grève s'est réglée le 20 mai après que le gouvernement eut accepté d'accorder une hausse salariale de 2%, rétroactive à décembre 1984, aux 550,000 employés du secteur public.

La Riksbank, banque centrale de la Suède, annonçait le 14 mai un raffermissement marqué de la politique monétaire pour contenir la sortie de capitaux. Elle portait son taux d'escompte de 9.5% à 11.5% et ses intérêts de pénalisation pour les emprunts auprès de la Riksbank, de 13.5% à 16%. Ces mesures ainsi que l'abolition des lignes directrices de la banque centrale régissant les taux d'intérêt ont fait grimper le taux d'intérêt préférentiel des banques suédoises à 17.5%, soit le niveau le plus élevé d'Europe. Ces mesures visaient expressément à interrompre la sortie de fonds de la Suède, qui totalisait 10 milliards de kronas enregistrée entre le 1er janvier et le 9 mai de cette année, dont celle de 2.5 milliards de kronas pendant la semaine du 2 au 9 mai. Au cours de la semaine qui suivait l'application de ces mesures, la sortie de capitaux avait diminué à 1.6 milliard de kronas, et une entrée nette de 418 millions de Kronas était enregistrée au cours de la semaine d'après. Pour diminuer la demande des consommateurs, le gouvernement annonçait également des mesures de contrôle plus sévères concernant les cartes de crédit, des conditions de remboursement plus onéreuses des prêts servant à l'achat d'un véhicule automobile ainsi que des augmentations des impôts indirects. Au cours du premier trimestre, les ventes au détail ont augmenté de 3% et les immatriculations de véhicules automobiles neufs, de 13%, pour ainsi contribuer à un accroissement de 19% des importations nominales au début de 1985. Comme les exportations n'augmentaient que de 4%, le déficit du compte courant est passé à 6.1 milliards de kronas au premier trimestre, contre un excédent de 3.3 milliards de kronas il y a un an. Engagé dans les préparatifs d'une élection générale prévue pour septembre, le gouvernement social-démocrate réaffirmait son intention de procéder à une réduction d'impôt sur le revenu en juin, laquelle avait préalablement été annoncée dans le cadre d'une politique visant à encourager la limitation des salaires.

Le Bureau de statistique de Suède a affirmé que la décision de resserrer la politique monétaire en mai va pousser le taux d'inflation au-dessus du taux annuel minimum de 8.1% enregistré en mars, alors que la moyenne de l'O.C.D.E. est d'environ 5%. Un gel des prix imposé par le gouvernement avait freiné provisoirement l'inflation à 7.9% en avril. La décision de la banque centrale de relever le taux d'escompte de deux points entraînera une hausse de l'I.P.C. de 1%, quelle que soit l'évolution des autres prix, selon les prévisions du Bureau. Par la suite, le Bureau de statistique annonçait que l'I.P.C. avait augmenté de 8.4% par rapport à un an plus tôt, et que les prix au cours des cinq premiers mois de l'année avaient déjà dépassé l'objectif fixé par le gouvernement pour l'ensemble de l'année (3.3% contre 3.0% respectivement) (FT 3-14-15-16-18-21-25/5; Ecst 18/5; *Principaux indicateurs économiques de l'O.C.D.E.*, avril 1985).

L'économie de l'Allemagne de l'Ouest a progressé à peu près au même rythme que la moyenne européenne en 1984, le P.N.B. réel s'accroissant de 2.6% et de 2.2%. La croissance en Allemagne de l'Ouest était dominée par la demande à l'exportation (+9.0%) et, dans une moindre mesure, par l'accumulation des stocks qui représentaient 0.7% du P.N.B. La demande intérieure a été freinée par la faible croissance des dépenses des consommateurs et des dépenses d'investissement (+0.6% et +1.3% respectivement). Le P.N.B. a baissé de 1.0% au premier trimestre, en partie attribuable à la mauvaise température de l'hiver.

Le parallélisme étroit de la croissance de l'économie allemande et de celle de l'ensemble des pays européens en 1984 rend compte de la forte orientation du commerce allemand vers l'Europe. Par contre, l'expansion rapide des exportations japonaises et canadiennes en 1984 découle dans une large mesure de l'essor de la demande américaine. La valeur des exportations allemandes à destination des États-Unis a progressé de 43% en 1984, mais elle représente seulement un peu moins de 10% des exportations allemandes totales. Mentionnons, à titre de comparaison, que la majeure partie du commerce allemand (48%) continue à se faire avec les partenaires de la Communauté économique européenne, ainsi qu'avec les pays à faible croissance de l'O.P.E.P., de l'Europe de l'Est et du Tiers-Monde (un total de 19%). Par conséquent, il y a de fortes chances pour que la demande à l'exportation dans le cas de l'Allemagne soit plus touchée par l'évolution en Europe en 1985 que par le ralentissement de l'économie américaine.

Les derniers renseignements sur les tendances écono-

miques au premier trimestre de 1985 laissent entrevoir peu de changements dans le rythme sous-jacent de la demande globale ou dans sa distribution sectorielle. En particulier, le surplus du compte courant pour les quatre premiers mois de l'année a atteint le niveau record de 19.1 milliards de marks, tandis que la production industrielle baissait de 1.4% au premier trimestre devant le repli de la demande intérieure. La production industrielle a diminué au cours de six des huit mois depuis la série de conflits ouvriers de l'été dernier, pour laisser paraître une baisse cumulée d'environ 1.5% entre juillet 1984 et mars 1985. Le chômage et l'inflation se sont redressés légèrement par rapport aux taux enregistrés à la fin de 1984 (le taux de chômage s'établissait à 9.4% en avril, contre 9.1% à la fin de l'année, pendant que l'augmentation d'une année à l'autre de l'I.P.C. est passée de 2% à 2.7% en avril).

La demande intérieure ne s'est pas beaucoup améliorée au premier trimestre de 1985, après la lente croissance de 1984. Les commandes intérieures du secteur de la fabrication reflètent cette faiblesse, car leur volume en janvier et février a peu changé par rapport à la même période l'année précédente et au quatrième trimestre, pendant que la confiance des entrepreneurs diminuait en janvier et février. Le fléchissement de la demande des consommateurs et de l'activité de la construction semble être la principale cause de la faiblesse observée au début de la nouvelle année. En particulier, les ventes au détail ont baissé de 5.1% en février, ce qui représente un recul de 6% par rapport à février de l'année précédente. Le secteur de la construction a enregistré un repli en janvier et en février en raison de l'hiver rigoureux, comme la construction domiciliaire et la construction non domiciliaire ont accusé une chute de près de 20% en janvier par rapport à leur moyenne du quatrième trimestre.

La faiblesse de la demande des ménages au premier trimestre pourrait être inversée au deuxième trimestre, en partie si le relâchement noté en janvier et février imputable au froid record est suffisamment important. Par ailleurs, le 1er avril marque l'entrée en vigueur de deux concessions importantes qu'ont obtenues près de sept millions de travailleurs de l'industrie lourde à la suite des conflits de travail de l'été dernier. Premièrement, ces travailleurs recevront un accroissement de salaire de 2% au 1er avril (après une première augmentation de 3.3% accordée l'été dernier). Ces chiffres se comparent favorablement aux majorations de salaire en cours de négociation cette année (qui varient entre 3% dans le secteur des industries chimiques et presque zéro dans celui de la construction). Deuxièmement, c'est aussi à compter du 1er avril que la semaine de travail moyenne est

passée de 40 heures à 38.5 heures dans l'industrie allemande. On espère que la réduction de la semaine de travail entraînera une baisse du chômage, mais jusqu'à présent il n'est pas très évident qu'elle constitue un facteur de relance important de la demande de main-d'oeuvre. En particulier, les trois-quarts des entreprises qui ont répondu à l'enquête ne prévoient aucun changement dans leurs effectifs en 1985. Le fait que le taux de chômage se maintienne à 9.4% reflète bien cette inertie (FT 5/3, 15/4, 31/5, 11/6; Ecst 18/5).

Autres pays de l'O.C.D.E.

Le gouverneur de la **Banque d'Italie**, Carlo Ciampi, a pressé le gouvernement de prendre rapidement des mesures afin de réduire le déficit budgétaire et d'entreprendre "une politique des revenus plus vigoureuse". La tendance à la détérioration de la balance des paiements depuis le début de 1985 rend compte d'une croissance plus rapide de la demande intérieure en Italie que chez ses principaux partenaires commerciaux, tandis que l'inflation des prix à la consommation est demeurée obstinément élevée (8.8% en avril), après s'être ralentie en 1984. M. Ciampi a émis ces derniers commentaires lors de la présentation du rapport annuel de la Banque, peu de temps avant que le référendum du 9 juin confirme des réductions de la *scala mobile* (qui indexait les salaires sur les prix).

M. Ciampi a justifié la politique de la Banque centrale de maintenir la valeur de la lire à un niveau relativement élevé au sein du système monétaire européen (qui a une grille de taux d'échange qui établit les valeurs des taux d'échange étrangers pour des périodes indéterminées). Il déclarait que cela était nécessaire pour aider les compagnies à importer de la technologie nouvelle afin de permettre à l'Italie d'être plus concurrentielle à l'avenir. Une dévaluation de la lire rendrait les prix à l'exportation plus compétitifs et freinerait le volume des importations, mais contribuerait également à relever le coût des importations. Il déclarait que, "dans sa phase actuelle, l'augmentation de la propension à importer est le coût qu'il faut payer pour acquérir et mettre en valeur les technologies nécessaires et développer les marchés à l'exportation. Mettre fin à cette démarche serait une incitation à abandonner les avantages en termes des possibilités plus étendues à l'exportation, qui justifiaient l'engagement des coûts" (FT 3-29-32/5, 11/6).

Les négociations salariales annuelles aux **Pays-Bas**, qui touchent la plupart de leurs 3 millions de travailleurs, ont pris fin avec des augmentations salariales d'environ 1 à 2%, avec la possibilité d'une réduction

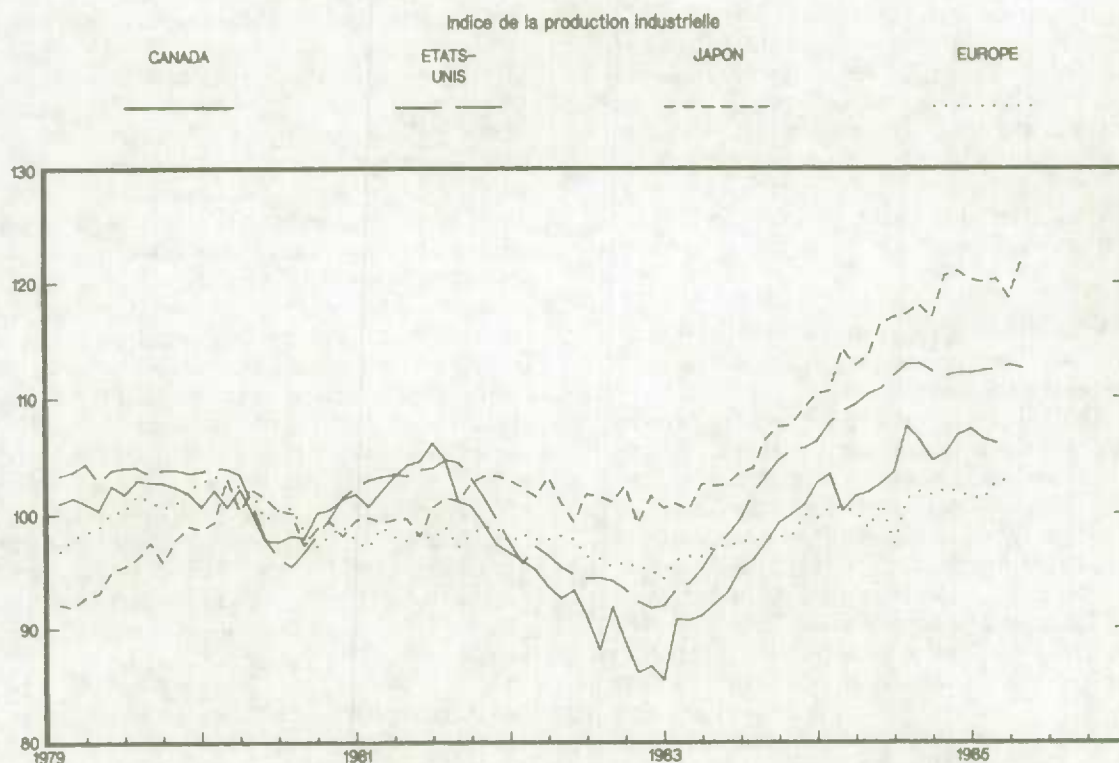
des heures de travail. L'importance de cet accord est qu'il mène à terme les principaux points de l'accord salarial historique de 1982, (qui prévoyait des négociations collectives plus décentralisées et la souplesse des salaires afin de régler le problème du chômage en Hollande, qui s'établissait actuellement à 16% de la population active), et fait suite à des grèves générales en 1983. Le rôle du gouvernement lors des négociations consistait principalement à instaurer un climat favorable à une modération des salaires, par l'intermédiaire d'une diminution des impôts et des prestations de sécurité sociale, par exemple. L'accord a également mis fin officiellement à l'indexation automatique des salaires (FT 29/5).

O.P.E.P.

Après s'être brièvement relevés pendant l'hiver, les prix du pétrole brut sur le marché au comptant se sont

relâchés au cours des derniers mois, avant la prochaine réunion de l'O.P.E.P. le 22 juillet. Le relèvement des prix en hiver est survenu en même temps que des froids records en Europe et en Amérique du Nord, et poussait ainsi le prix du pétrole brut du *West Texas Intermediate* au-dessus de \$30 É.-U. le baril. Les prix se sont par la suite relâchés pour s'établir entre \$26 et \$27. Sheik Yamani, d'Arabie Saoudite, explique la faiblesse récente des prix par une reprise d'un niveau élevé d'exportations de l'Union soviétique, la fin de la grève des mineurs en Angleterre, une production hors O.P.E.P. élevée et une faible consommation. Dans ses prévisions de la mi-année, le Secrétariat de l'O.C.D.E. présage que le déficit du compte courant de l'O.P.E.P. devrait demeurer à un peu moins de \$10 milliards É.-U., même après avoir tenu compte d'une baisse importante des importations (FTC 3/6; *Perspectives économiques de l'O.C.D.E.*, no 37).

Figure 14



Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation

Le but de cette note est de fournir aux utilisateurs une brève mise à jour sur le comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation. Dans le numéro d'août 1982 de La conjoncture économique, Statistique Canada avait entrepris de séparer les composantes de l'I.P.C. dont les prix sont essentiellement déterminés par la législation ou approuvés après examen par un organisme public. Ce document utilise la même division de l'I.P.C. entre les composantes réglementée et non réglementée depuis juin 1982 (il ne prend pas en compte par conséquent l'évolution de l'importance de l'intervention directe du gouvernement dans la fixation des prix au sein de l'économie au cours des derniers mois, comme la décision de déréglementer au moins en partie les prix des secteurs de l'énergie et des transports).

Dans le document original sur le comportement des prix réglementés au cours de la période avril 1973 - juin 1982, la principale conclusion avait été que le mouvement cyclique des prix dans le secteur réglementé à l'exclusion de l'énergie tend à être en retard sur celui des prix du secteur non réglementé de l'économie, et que les deux ont progressé à un rythme semblable pendant le cycle dans son ensemble.

Le taux d'inflation s'est replié de façon continue dans les deux secteurs depuis juin 1982, les taux non réglementés demeurant inférieurs aux taux réglementés tout au long de cette phase descendante des taux d'inflation. On ne relève pas de retournements importants de l'inflation dans l'un ou l'autre de ces indices depuis leur sommets de 1981-1982, et par conséquent les données supplémentaires donnent peu d'indications additionnelles sur les relations de périodes qui existent entre les prix réglementés et non réglementés. Les deux secteurs ont enregistré un léger redressement des taux d'inflation au cours de cette période de désinflation. Ces retournements ont été si minimes toutefois, que même s'ils sont cohérents avec l'hypothèse originale sur les relations de périodes, leur signification est douteuse.

Bien que tous les taux d'inflation globaux aient baissé depuis juin 1982, les graphiques montrent qu'une divergence de la tendance des prix non réglementés et réglementés sans l'énergie est apparue depuis septembre 1982. Entre avril 1973 et septembre 1982, les deux indices ont augmenté de 132%; entre septembre 1982 et avril 1985, la composante réglementée de l'indice (sans l'énergie) s'est accrue de 19.4%, comparativement à une progression de 10.1% de la composante non réglementée, quoique les deux indices ont convergé en termes de taux de croissance durant les récents mois à un taux annuel d'environ 4%. L'augmentation du prix relatif des secteurs réglementés de l'économie est attribuable en partie à l'importance plus grande accordée aux impôts indirects sur l'énergie. On constate également d'après les graphiques que l'I.P.C. non réglementé lui-même a suivi une tendance plus modérée après la récession de 1981-1982 qu'à n'importe quel moment entre 1973 et 1982. De même, une stabilisation du prix relatif de l'énergie se retrouve dans la convergence des tendances de croissance des composantes totales réglementée et non réglementée sans l'énergie depuis la mi-1982.

Figure 15

Prix à la consommation

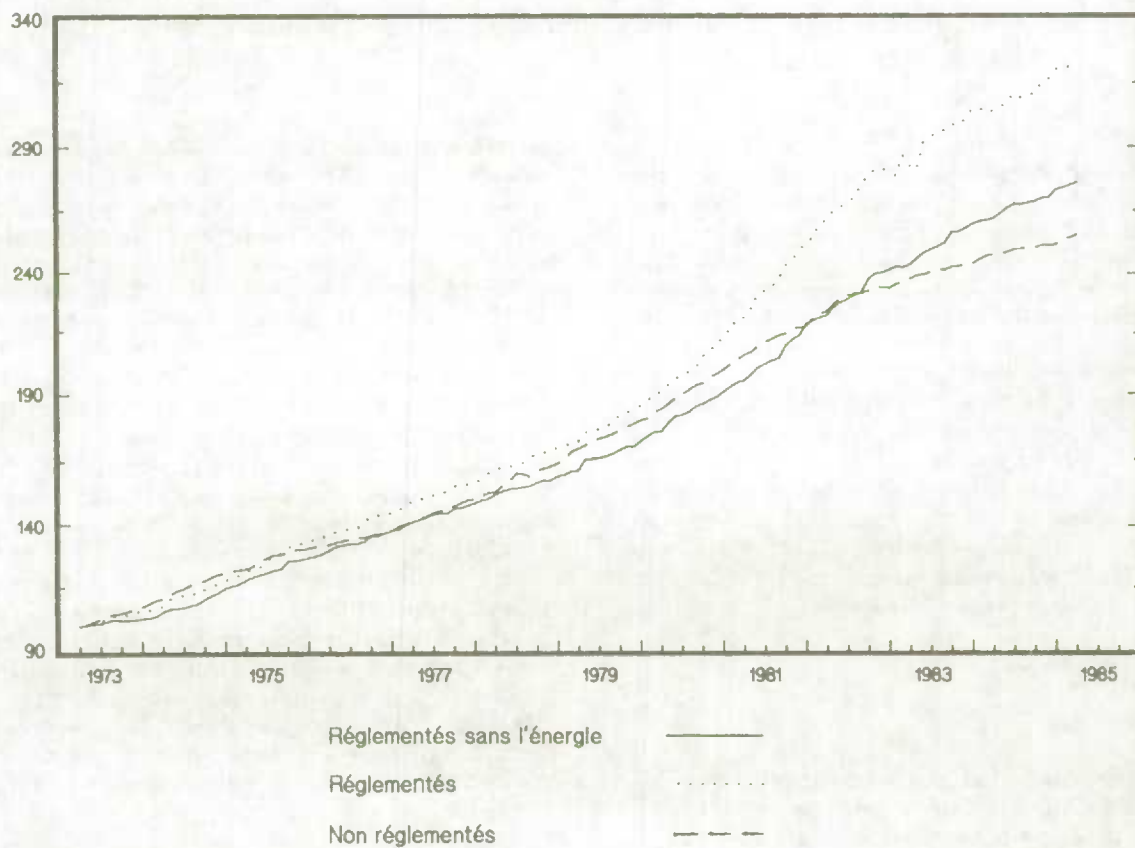
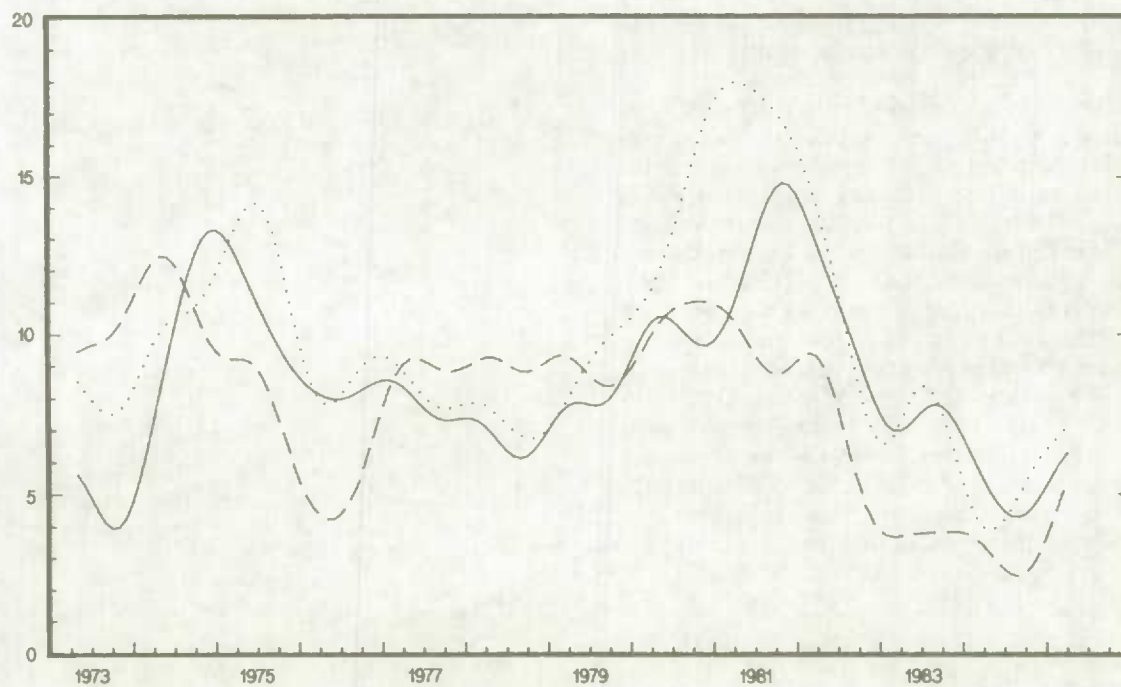


Figure 16

Variations en % mensuelles filtrées des prix à la consommation



Glossaire

Base monétaire: Somme des billets en circulation, de la monnaie métallique hors des banques et des dépôts des banques à charte auprès de la Banque du Canada. Également appelée l'offre de monnaie centrale "high powered money supply".

Commerce extérieur

Base de la balance des paiements: Données qui contiennent un certain nombre de corrections apportées aux totaux douaniers afin de les aligner sur les concepts et les définitions utilisés dans le système de comptabilité nationale.

Base douanière: Taux de données détaillées sur le commerce de marchandises préparés directement à partir des documents douaniers.

Exportations nettes: Exportations moins importations.

Termes de l'échange: Il s'agit du ratio du prix des exportations de marchandises à celui des importations de marchandises. Il est possible de calculer ce ratio chaque mois sur base douanière à partir des données du commerce extérieur, ou chaque trimestre sur la base de la balance des paiements à partir des données du P.N.B.

Demande finale: Demande intérieure finale plus les exportations. Elle est aussi égale au P.N.B. moins les variations des stocks.

Demande intérieure finale: C'est la somme des dépenses personnelles en biens et services, les dépenses publiques courantes et la formation brute de capital fixe des Canadiens. La demande intérieure finale est aussi égale au P.N.B. plus les importations moins les exportations et les variations des stocks. En d'autres termes, c'est une mesure de la demande finale des Canadiens, quelle que soit la façon dont elle a été satisfaite, soit par la production intérieure, les importations ou par les variations des stocks.

Dessaisonalisation interpolative:

Cette méthode de dessaisonalisation n'utilise que les données réelles disponibles pour estimer le facteur saisonnier actuel, différant ainsi de la dessaisonalisation extrapolative qui utilise des prévisions afin de calculer le facteur saisonnier actuel. Ainsi la dessaisonalisation interpolative est plus sensible aux variations de la structure saisonnière.

Évaluation

Dollar constant:

L'évaluation en dollars constants représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en termes des prix d'une période de base fixe quelconque. (Les variations des dépenses ou de la production exprimées en dollars constants ne peuvent être imputables qu'aux variations des quantités physiques des biens achetés ou produits).

Dollar courant:

L'évaluation en dollar courant va représenter la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants. Une variation des dépenses ou de la production mesurée en dollars courants peut s'expliquer par une variation de la quantité des biens achetés ou produits ou par une variation du niveau des prix de ces mêmes biens.

Valeur nominale:

La valeur nominale représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants.

Valeur nominale est synonyme de valeur en dollars courants.

Valeur réelle:

Valeur "réelle" est synonyme de valeur en dollars constants.

Filtrage, filtré:

En général, on entend par filtrage, la suppression, ou le filtrage, des mouvements des données qui se répètent avec approximativement la même fréquence. Dans notre contexte, il s'agit d'éliminer les

hautes fréquences ou les mouvements irréguliers, de sorte que l'on puisse mieux évaluer si le mouvement courant représente une variation de la tendance-cycle. Malheureusement, cette opération entraîne une perte d'actualité dans l'avertissement en ce qui concerne les changements cycliques. Nous avons essayé de minimiser cette perte d'actualité en filtrant de manière à minimiser le déphasage.

Indice de diffusion:

Un indice de diffusion est une mesure, couvrant un groupe de séries chronologiques, qui exprime l'uniformité de mouvement du groupe en question. Plus précisément, pour toute période donnée, l'indice de diffusion est égal au pourcentage de séries du groupe qui font ressortir une expansion pendant la période en question. L'indice de diffusion donne par conséquent la dispersion, ou la diffusion, d'une variation donnée de l'agrégat. Comme les variations de cycles économiques touchent en général un grand nombre de processus économiques, les indices de diffusion servent à déterminer si une variation est causée par des forces cycliques.

Marché du travail

Chômeurs:

Les chômeurs sont les personnes qui, au cours de la période de référence:

a) étaient sans travail, en avaient activement cherché au cours des quatre dernières semaines (y compris la semaine de référence) et étaient prêtes à travailler, ou

b) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais étaient mises à pied (et s'attendaient à être rappelées au travail) et prêtes à travailler, ou

c) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais devaient commencer à travailler à

un nouvel emploi dans quatre semaines ou moins à compter de la semaine de référence et étaient prêtes à travailler.

Enquête sur la population active:

Il s'agit d'une enquête mensuelle auprès des ménages qui mesure la situation de ses membres par rapport au marché du travail, au cours de la période de référence. Les pensionnaires des institutions, les membres des réserves indiennes et les membres à plein temps des Forces armées canadiennes sont exclus, car on les considère comme n'appartenant pas au marché du travail.

Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures:

Il s'agit d'une enquête par la poste auprès de la plupart des entreprises non agricoles au cours de laquelle on recueille des renseignements sur les feuilles de paye de la dernière semaine ou de la dernière période de paye du mois de référence, dont des chiffres sur la durée moyenne, les gains et les effectifs.

Hypothèse des travailleurs d'appoint:

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, le principal salarié de l'unité familiale peut devenir chômeur de sorte que les autres membres de la famille qui n'étaient pas actifs sont poussés à se chercher un emploi. On appelle aussi parfois cette hypothèse "effet du travailleur secondaire".

Hypothèse des travailleurs découragés:

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, certaines personnes cherchant activement de l'emploi peuvent se "décourager" à mesure que la période de recherche se prolonge et se retirer de la population active.

Personnes occupées:

Entrent dans cette catégorie toutes les personnes qui, pendant la période de référence de l'enquête sur la population active:

a) ont fait un travail quelconque, contre rémunération ou en vue

d'un bénéfice pour un employeur ou à son propre compte. Il peut également s'agir d'un travail familial non rémunéré qui contribue directement à l'exploitation d'une ferme, d'une entreprise ou d'un bureau professionnel, qui est possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage;

- b) avaient un emploi mais n'étaient pas au travail pour l'une des causes suivantes: maladie ou invalidité, obligations personnelles ou familiales, mauvais temps, conflit de travail ou autres raisons (à l'exception des personnes mises à pied et des personnes qui devaient commencer à travailler à une date future déterminée).

Population active: Les actifs sont les personnes de la population âgées de 15 ans ou plus qui, au cours de la période de référence, étaient soit employées ou en chômage.

Taux d'activité: Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.

Ratio d'emploi/population: Nombre de personnes employées en pourcentage de la population âgée de 15 ans et plus.

Travailleurs rémunérés: Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré qui a contribué directement à l'exploitation d'une ferme familiale, d'une entreprise ou d'un bureau pour l'exercice d'une profession, possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.

Prix
Indice de prix Laspeyres:

Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agrégé Laspeyres sont des poids fixes calculés pour une période de référence. Ainsi, les changements d'un indice de prix de ce type sont strictement limités aux mouvements des prix.

Indice de prix Paasche:

Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agrégé Paasche sont les poids de la période courante. Les changements d'un indice de prix de ce type reflètent à la fois les variations de prix et d'importance des composantes.

Prix à la consommation:

Prix au détail, y compris toutes les taxes de vente, d'accise et autres se rapportant aux marchandises. C'est-à-dire, qu'il s'agit des prix que l'acheteur final paierait dans un magasin ou un point de vente. L'indice des prix à la consommation est conçu de façon à mesurer la variation dans le temps du coût d'un "panier" constant de biens et de services, représentant les achats d'un groupe particulier de la population au cours d'une période donnée. Comme le panier contient un ensemble de biens et de services dont la quantité et la qualité ne varient pas ou qui sont comparables, les variations du prix du panier sont imputables uniquement au mouvement des prix.

Prix des marchandises:

Prix quotidiens en espèces (au comptant) des marchandises. Le prix des marchandises se rapporte habituellement au prix au comptant des matières brutes.

Prix implicites:

Prix obtenus par un procédé de déflation. Ils traduisent non seulement les variations des prix, mais aussi les variations du régime des dépenses ou de la production pour le groupe auquel ils se rapportent.

Prix industriels:

Il s'agit des prix pratiqués pour les nouvelles commandes dans le secteur de la fabrication, à l'exclusion des escomptes, des allocations,

des rabais, des taxes de vente et d'accise pour la période de référence. Le point de fixation des prix est la première étape de la vente après la production. L'indice de prix de vente dans l'industrie est un ensemble d'indices de prix à pondération de base destinés à mesurer le mouvement des prix des produits vendus par les établissements canadiens classés dans le secteur de la fabrication par classification des activités économiques de 1970.

Stocks

Par étape de fabrication:

On classifie les stocks à l'intérieur d'une industrie donnée selon que la fabrication des biens, du point de

vue de cette industrie, est complétée, est en cours ou n'a pas encore commencé. Les stocks détenus à ces différentes étapes de fabrication sont respectivement définis comme étant les stocks de produits finis, les stocks de produits en cours, et les stocks de matières brutes. Notons que, dans ce contexte, les matières brutes ne sont pas nécessairement des produits de base tels que le blé, le minerai de fer, etc. Ce sont simplement les matières qui servent d'intrants à l'industrie en question.

Résumé des pics et des creux des cycles d'affaires au Canada entre 1950 et 1982

Dates de référence mensuelles

Récessions

Juin 1951 à décembre 1951
 Juin 1953 à juin 1954
 Février 1957 à janvier 1958
 Avril 1960 à janvier 1961
 Juin 1974 à mars 1975
 Novembre 1979 à juin 1980
 Juillet 1981 à décembre 1982

Expansions

Janvier 1952 à mai 1953
 Juillet 1954 à janvier 1957
 Février 1958 à mars 1960
 Février 1961 à mai 1974
 Avril 1975 à octobre 1979
 Juillet 1980 à juin 1981

Légende

BCR - Bank of Canada Review
 BW - Business Week
 CP - Canadian Press
 Ecst - The Economist
 FP - Financial Post
 FT - U.K. Financial Times
 GM - Globe and Mail
 LaP - La Presse
 LeD - Le Devoir
 LeM - Le Monde
 LPS - London Press Service
 MG - Montreal Gazette
 NYT - New York Times
 OW - Oilweek
 TS - Toronto Star
 VP - Vancouver Province