

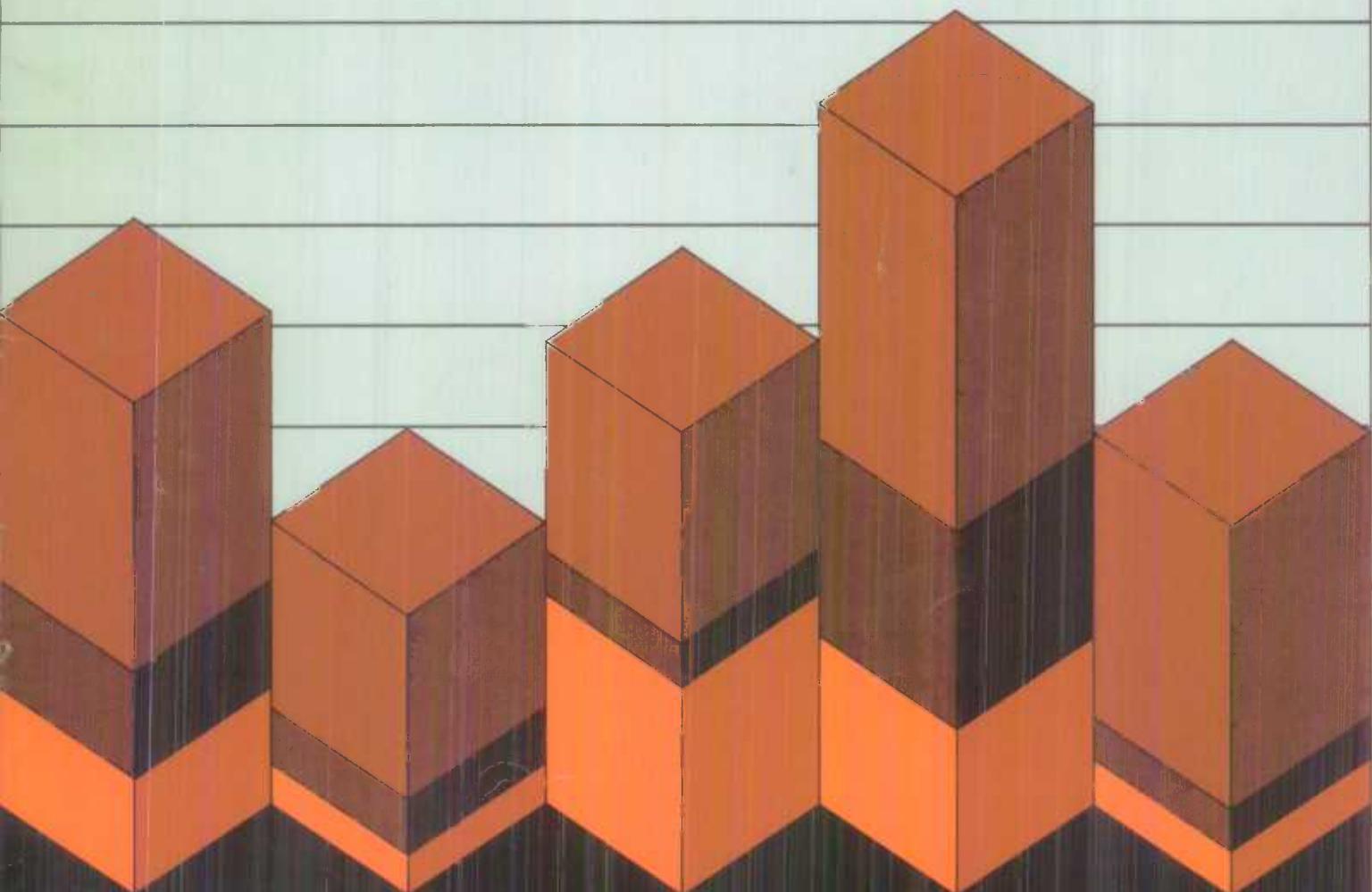


Statistics  
Canada

Statistique  
Canada

# QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

October 1986  
Catalogue 13-006



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:

International and Financial Economics 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	(973-6586)	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.)	Call collect 420-2011

## How to Order Publications

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

1(613)993-7276

Toronto  
Credit Card only (973-8018)

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 1986

October 1986  
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., 2, No. 3

ISSN 0828-0878

Ottawa

Version française de cette publication  
disponible sur demande (n° 13-006 au catalogue)

---

## 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

	Page
Summary (based on data available as of September 15, 1986) .....	1
Household .....	2
Investment .....	10
Prices .....	14
External Sector .....	16
Financial Markets .....	18
International Economies .....	19
United States Economy .....	20
Technical Note .....	21

---

## 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)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

## Summary

(based on data available as of September 15, 1986)

Real GDP expanded by 0.8 per cent in the second quarter, following a 0.5 per cent gain in the first. A rebound in household demand led the increase, and contributed to a slowdown in the rate of inventory accumulation in the quarter. Business investment in plant and equipment declined, after two quarters of little change, while a sharp decline in imports led to an increase in real net exports.

Household spending resumed its upward trend, after levelling off in the first quarter. Consumer demand for goods and services rose 1.0 per cent, despite lower auto sales, while residential construction increased by 2.0 per cent. Personal disposable incomes rose 0.2 per cent, after gaining 2.0 per cent in the first quarter, while price increases slowed from 1.2 per cent to 0.6 per cent due to sharp declines in energy prices. Non-agricultural paid worker employment rose by 1.4 per cent in the first quarter and by 0.4 per cent in the second, while the unemployment rate eased to 9.6 per cent in the second quarter. The Conference Board index of consumer confidence rose to a record level in the second quarter, a precursor to the 11 per cent rebound in new motor vehicle sales in July.

An increased divergence between regions continued to be evident in employment, household demand and business investment. Overall, strength remained concentrated in central Canada, while weakness was most pronounced in the resource-based sectors of western Canada. Ontario and Quebec led the increases in nominal retail sales (+2.3 per cent) and housing starts (+34 per cent) in the second quarter. In the first half of the year, business investment intentions were revised up by \$1.1 billion in Ontario and Quebec, notably in the manufacturing industries and the service sector. Cutbacks in energy and agricultural industries prompted a downward revision of investment plans in eastern and western Canada.

The volume of business investment in plant and equipment dropped by 4.6 per cent in the second quarter, after changing little in the previous two quarters. Most of the decline originated in the energy sector as a result of severe cutbacks in exploration and development of oil and gas, at a time of sharply lower prices and profits in the energy sector. A cutback in planned energy investment also accounted for the \$0.5 billion downward revision to the mid-year survey of nominal business investment intentions. Firms project a revised 1.7 per cent growth in 1986. Most of the \$2.3 billion downward revision in investment in petroleum industries was offset by a strengthening of

investment in manufacturing (+\$1.1 billion) and in the service sector (+\$1.1 billion).

There was a slight easing in the volume of non-farm business inventories in the second quarter, after a large increase in the first. A resumption of growth in consumer demand in the second quarter capped the build-up of stocks in the trade sector. Manufacturing stocks rose \$0.8 billion, largely in raw materials within non-durable goods (notably petroleum).

The nominal current account deficit declined from a record annual rate of \$11.4 billion in the first quarter to \$7.3 billion in the second. The reduction in the deficit was about equally distributed between the merchandise and non-merchandise components. Lower oil imports led a 7 per cent drop in nominal imports of goods. Weak demand and prices for a number of commodities traded on international markets, as well as slumping auto exports to the U.S., were reflected in a 4.3 per cent decline in exports. A reduction in the travel deficit – partly due to the opening of Expo '86 – contributed to a lower deficit in services.

The implicit price index for GDP continued to rise at a moderate rate, 0.5 per cent in the second quarter. Weak prices received for exports – off 2.0 per cent in the quarter – dampened the increase in overall prices for the third consecutive quarter. The implicit price index for final domestic demand slowed slightly to 0.8 per cent, with most of the moderation originating in a sharp drop in energy prices for consumers. There was an upturn in price increases for residential construction and for consumer durable goods.

The 0.8 per cent gain in output in Canada was in a mid-range between slower growth in the United States (+0.2 per cent) and an acceleration to at least 1 per cent growth in most major European countries and Japan. The slow growth in the United States masked a strong expansion of final domestic demand, which was largely met by increased imports and lower inventories rather than higher output. Following a weak first quarter, real output rebounded strongly in Japan (+1 per cent), Germany (+3.4 per cent), and France (+1 per cent) in the second quarter. As in Canada and the United States, household demand spearheaded these gains, at a time of declining inflation and lower unemployment. Lower energy prices in these large OECD economies contributed to the drop in inflation as well as to a reduction in the oil import bill.

## Household

*Following a levelling off in the first quarter, spending on consumer goods and housing strengthened in the second quarter, while the Conference Board index of consumer confidence rose to a record level and interest rates dropped. Employment and labour income continued to grow, although at slow rates than in the first quarter, while wage trends continued to be moderate. Quebec and Ontario largely benefitted from this growth in demand in the second quarter, while a softening continued in the Prairie provinces.*

For the second straight quarter, spending on services led the increase in **personal expenditures**; in total, they were up 0.3 per cent in the first quarter and 1.0 per cent in the second quarter of 1986. A widespread upturn in spending on semi-durable and non-durable goods also contributed to the second quarter increase. In tandem with the rise in the housing indicators, sales of related goods such as furniture increased, but not sufficiently to offset a second quarterly decrease in sales of new cars (sales of used cars stabilized, after falling in the first quarter). The drop in sales of new cars coincided with a price jump of 4.4 per cent, following an increase of 2.0 per cent in the first quarter. Preliminary data for July indicate an 11% recovery in sales. Excluding the decline in purchases of transportation equipment, personal expenditures on goods and services rose by 1.3 per cent in the second quarter.

In the second quarter, the easing of inflation (as revealed by the personal expenditures implicit price index) partly offset the slowing growth in personal income. The implicit price index fell from a growth rate of 1.2 per cent to 0.6 per cent because of a slide in prices for gas (-4.5 per cent), gasoline and lubricants (-15.8 per cent) and other fuels (-17.5 per cent). There was little change in real labour income, while employment grew only slightly. The stronger increase in spending in the second quarter coincided with a decline in long-term unemployment. In July and August, the number of discouraged workers shrank.

**TABLE 1: Personal Expenditures  
(in percentage change)**

	1986 1Q/HIQ	1985 IIQ/ 1986 IIQ
Furniture	1.2	7.1
New Passenger Cars	-5.3	-3.6
Used Motor Vehicles	-0.9	-1.7
Durable Goods	-0.7	4.8
Semi Durable Goods	1.8	6.4
Non Durable Goods	1.5	2.8
Services	1.1	4.1
Total Consumer expenditures	1.0	4.1

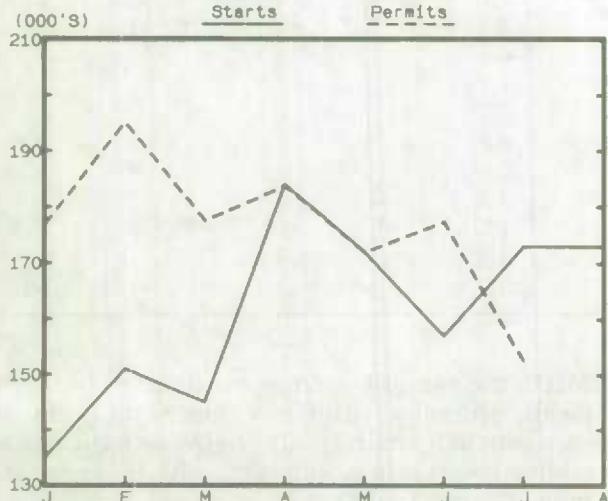
**Expenditures in the residential construction** sector in Canada rose 2% per cent (see Table 2) in the second quarter to reach \$6.1 billion. This increase, together with higher personal expenditures, contributed most to the growth in real GDP. This rise in housing expenditures followed a 2.9 per cent decline in the first quarter. For items other than new housing starts, expenditures rose by 3.0 per cent in the second quarter. Growth in new housing construction was more moderate at 1.0 per cent, despite a marked gain in starts in the second quarter. The drop in housing starts before the second quarter resulted in lower growth in this sector.

Together with increased activity in **housing starts**, mortgage loans to individuals reached a record level of \$5.3 billion in the second quarter (unadjusted data). After attaining a high of 184,000 units in April, housing starts in urban regions (Figure 1) dropped during the second quarter, to 157,000 units in June. However, the levels recorded in July (173,000 units) and August (173,000 units) indicated an upturn, lending strength to capital expenditures in the third quarter. The filtered index of building permits stabilized in May at 10.84, after climbing for the past eighteen months, while the resale of existing housing (Figure 2) continued to drop slightly.

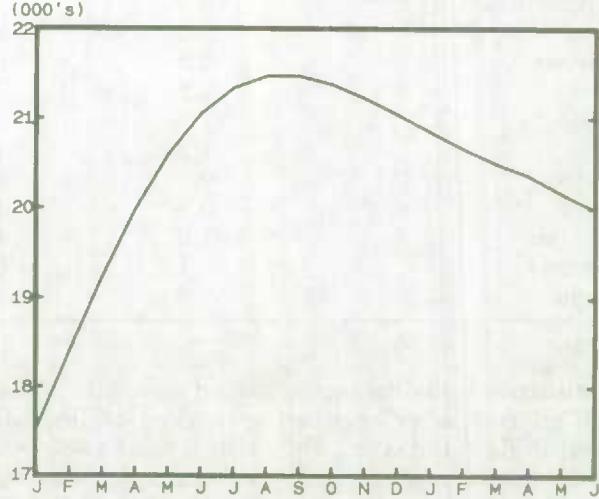
**TABLE 2. Residential Investment Expenditures  
(Seasonally Adjusted)**

Types of Expenditure	Level 1986 2Q	% Variation from Previous Quarter 1986		
		1985 4Q	1986 1Q	1986 2Q
(Millions of Constant 1981 Dollars)				
Housing Investment	6108	7.7	-3.0	2.0
New Housing for Permanent occupation	2850	17.3	-2.3	1.0
- Single-family	2045	20.9	-2.9	-1.9
- Semi-detached and duplexes	91	1.2	-17.6	30.0
- Row	113	0.0	-1.6	-5.8
- Apartments	601	11.7	2.4	9.9
Other	3276	3.0	-3.5	3.0
- Improvements	2177	3.4	-0.3	1.4
- Mobile Homes	33	-29.5	-19.4	32.0
- Cottages	105	1.6	-21.1	4.0
- Commissions to Real Estate Agents	961	-4.8	-7.8	5.7

**Figure 1**  
New Housing Units, Urban Areas



**Figure 2**  
Existing House Sales, Smoothed (MLS)



The single-family housing sector weakened during the second quarter, continuing a downward trend begun late in the first. Single-family housing starts in urban centres dropped from 95,000 units in April to 86,000 in June. However, the third quarter began with a strong recovery, with 97,000 units. This growth was supported mainly by Ontario which, with 46,600 units, recorded an appreciable 9.6 per cent increase over June. In the Atlantic (+8.8 per cent) and Quebec (+1.0 per cent) regions, the levels of starts also rose, while they were little changed in British

Columbia and declined in the Prairies (-5.3 per cent). The increase in new house prices was slightly less marked during the second quarter, dropping from 3.1 per cent in the first quarter to 2.7 per cent (see Table 3). The price gains continued to be stronger in Ontario, where single-family housing activity has been robust for some months. According to CMHC, the marked rise in new house prices in that province is due mainly to higher construction costs which resulted from a shortage of construction materials and of labour in some trade groups.

**TABLE 3. Variations in Prices of New Housing, by Metropolitan Region  
(Not Seasonally Adjusted)**

	Percent Change from Previous Quarter				
	1985			1986	
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Canada	0.1	1.2	1.6	3.1	2.7
St-John's	0.0	0.4	0.2	0.7	1.0
Halifax	0.0	0.3	1.2	-0.1	0.0
Moncton/Saint John	3.4	0.3	0.0	0.1	0.8
Quebec	1.0	1.2	1.2	1.5	1.8
Montreal	1.0	0.8	1.6	2.0	1.7
Ottawa	-1.0	-1.2	1.2	0.7	1.1
Toronto	0.7	2.1	2.5	6.4	5.0
Hamilton	1.3	2.6	1.9	2.7	3.2
St-Catharines/Niagara	3.4	1.6	1.0	4.1	3.6
London	1.1	2.2	2.2	5.1	3.2
Kitchener	3.8	5.1	4.1	4.1	4.7
Windsor	3.8	2.3	1.2	2.5	2.9
Winnipeg	1.2	1.1	0.7	1.8	2.1
Regina	1.1	1.3	0.8	1.1	0.8
Saskatoon	-0.3	-0.3	0.3	0.6	1.8
Calgary	0.8	2.0	3.3	4.1	0.8
Edmonton	-1.0	1.3	1.7	5.1	1.3
Vancouver	-2.7	0.6	0.3	-0.1	1.3
Victoria	-2.6	-3.2	0.0	-2.4	-0.8

The multiple housing sector gained strength in the second quarter, after registering marked declines at the beginning of the year. Following a jump to 89,000 units in urban centers in April, multiple housing starts subsided in June and July, to 71,000 and 76,000 units respectively. On a regional basis, starts in Quebec rose from 26,200 units to 37,000 in July, whereas in Ontario they were 33,400 in June but only 19,400 in July. In Quebec the rental market is predominant, with barely 15.9 per cent (see Table 4) of housing starts destined for joint ownership. According

to CMHC, the rental buildings constructed in Quebec are small, generally with fewer than eight units, and they are bought by individuals. In Ontario the pattern of building ownership is different, with 65 per cent of the multiple unit buildings constructed in the second quarter being for joint ownership. Despite the province's very low vacancy rates for rental buildings of six units or more (e.g. Toronto: 0.3 per cent, Oshawa: 0.4 per cent, in April 1986), multiple building construction remains weak.

**TABLE 4. Housing Starts for Joint Ownership in the Row Housing and Apartment Sector  
(Urban Centers of 10,000 Inhabitants and Over)**

Regions and Type (Not Seasonally Adjusted)	1984		1985		1986	
	I	II	I	II	I	II
<b>Canada</b>						
Total Starts	10803	10054	10145	14569	10503	19083
Joint Ownership	2491	2558	2918	2970	3192	6440
Ratio	23.1%	25.4%	28.8%	20.4%	30.4%	33.7%
<b>Atlantic</b>						
Total Starts	147	475	520	820	1162	306
Joint Ownership	0	28	50	155	137	91
Ratio	0%	5.9%	9.6%	18.9%	11.8%	29.7%
<b>Quebec</b>						
Total Starts	4480	4281	5339	5469	4526	8965
Joint Ownership	1478	1449	1223	1338	958	1428
Ratio	33%	33.8%	22.9%	24.5%	21.2%	15.9%
<b>Ontario</b>						
Total Starts	3203	2861	2078	5265	2635	6196
Joint Ownership	595	602	992	483	928	4058
Ratio	18.6%	21.0%	47.7%	9.2%	35.2%	65.5%
<b>Prairies</b>						
Total Starts	1237	572	370	1636	981	939
Joint Ownership	35	104	91	158	0	353
Ratio	2.8%	18.2%	24.6%	9.7%	0%	37.6%
<b>British Columbia</b>						
Total Starts	1736	1865	1655	1562	1861	2015
Joint Ownership	383	375	562	836	1169	1438
Ratio	22.1%	20.1%	34%	53.5%	62.8%	71.4%

According to the Labour Force Survey non-agricultural paid worker employment continued to rise in the second quarter (+0.4 per cent), due to sustained growth in the services sector (+0.8 per cent). Employment declined in the goods-producing industries (-1.5 per cent), particularly those in the primary sector. This follows growth of 3.1 per cent and 0.7 per cent respectively in the goods and services sector in the first quarter.

There has been a considerable gap between the rates at which the goods-producing industries and the services-producing industries have regained jobs since

the 1981-1982 recession. Throughout the expansion, employment in services posted sustained increases, which were continued in the second quarter of 1986 (see Table 5). The good sector did not recover all the losses from the 1981-1982 recession. The expansion of employment in both the goods and services industries at the turn of the year was the largest recorded in the current expansion. It followed a period of strong growth in final demand in the second half of 1985. The number of jobs lost in the goods-producing industries beginning in the second quarter were driven up by labour disputes in construction.

**TABLE 5. Change in Employment according to the Labour Force Survey  
(Percentage Change from Preceding Period)**

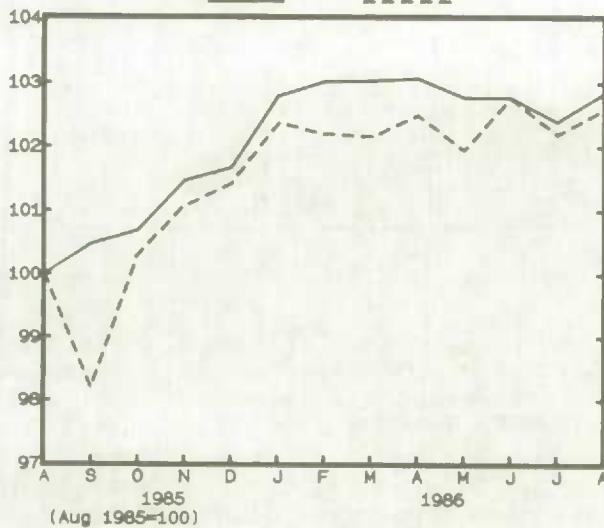
	1983	1984	1985		1986	
			First Half	Second Half	First Half	Second* Quarter
Goods Industries	-2.5	3.6	-0.5	1.2	3.3	-5.3
Services Industries	1.9	2.2	1.7	2.0	1.7	10.4

\* Percentage change with respect to the 1981 peak

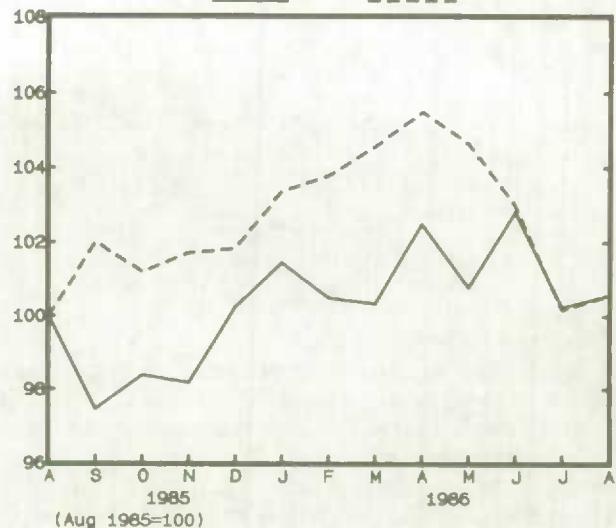
Employment among young people aged 15 to 24 increased in the second quarter, particularly among women (1.7 per cent). However, between July and August, these levels declined, while those for older workers stabilized following two quarters of strong growth. Employment among young people has risen by 0.6 per cent over the level recorded a year ago, while employment among workers 25 years of age and older has increased by 2.6 per cent. Women particu-

larly benefitted from the growth in services: approximately 60 per cent of the increase in employment since August 1985 has been concentrated among women in the 25 to 54 age group. Since August 1985, full-time employment has risen by 4.1 per cent for women and 1.5 per cent for men. Part-time employment has declined slightly with the weakening of employment among young people (see Figures 3 and 4).

**Figure 3**  
Employment by Age and Job Tenure  
25yrs & Over      Full Time



**Figure 4**  
Employment by Age and Job Tenure  
15 to 24 yrs      Part Time



The size of the labour force did not change in the second quarter of 1986, owing to the offsetting effects of the increase in the population and the general decrease in participation rates. Because of this stability, and that in employment, there was almost no change in the unemployment rate - 9.6 per cent

compared with 9.7 per cent in the first quarter - following a drop of half a percentage point at the turn of the year. However, long-term unemployment continued to decrease. The proportion of unemployed persons who had been seeking employment for fourteen weeks or more was 42 per cent in the second

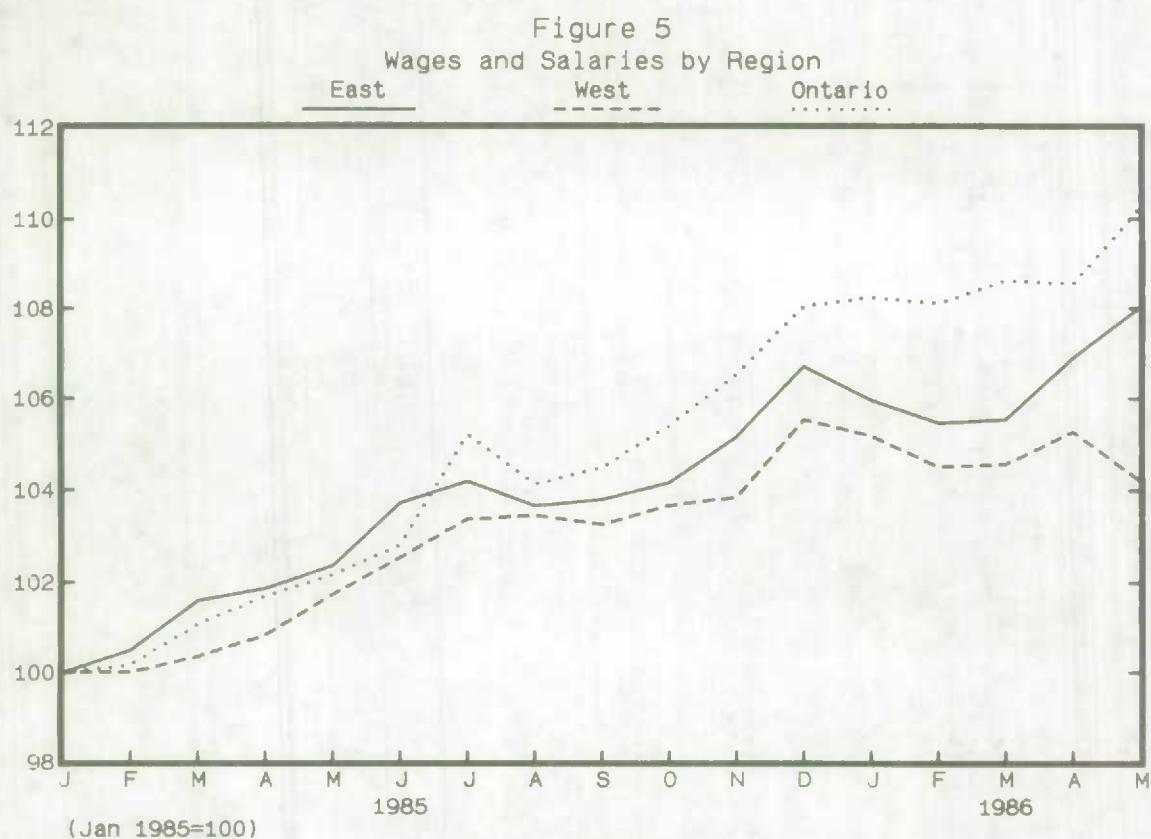
quarter, compared with the 1983 high of 49 per cent and 34 per cent in 1981.

Moderate base rate increases in the major **collective agreements** signal little change in wage trends. The increase in wage rates (3.7 per cent) is slightly higher than that in the first quarter (3.6 per cent), but is close to the average to date in 1986 (3.6 per cent), as well as to the averages for 1984 and 1985 (3.6 per cent). The second quarter of 1986 was the busiest quarter in the last two years for negotiations, with some 415,300 workers signing agreements.

Approximately one third of the agreements concluded in the second quarter were for community, business and personal services. This is proportional to that sector's share of employment. At 3.4 per cent, the increase under these agreements was slightly lower than the average, but there were significant regional

disparities - 5.1 per cent in Ontario, 3.4 per cent in the Atlantic Provinces and 2.5 per cent in the West. The increases in the construction industry and in government were higher than the average, and the majority of the agreements in these sectors were made in Ontario. The slowing of wage increases in manufacturing - from 4.4 per cent in the first quarter to 3.3 per cent in the second coincided with the renewal of eight agreements in the pulp and paper sector in British Columbia. The average annual increase for those agreements was only 1.4 per cent.

Across the regions, the increases under agreements concluded in Ontario continued to decline in the second quarter, while an upswing was noted in the Atlantic Provinces and Western Canada. However, marked regional disparities persisted, with the rate of increase ranging from 2.5 per cent in the West to 4.5 per cent in Ontario.



The breakdown of household-related data by region reveals that regional disparities increased in 1986. Employment and the household demand indicators in the Prairies weakened in the second quarter, while those in Ontario and Eastern Canada strengthened.

In the second quarter of 1986, employment and labour income continued to grow in most regions of the country except Alberta. Large cuts have been made in energy sector investment in this province and employment and labour income declined by 0.7 per cent in the second quarter. Increases in employment and labour income remained solid in Central Canada, where there was a strengthening in household spending (see Table 6). The unemployment rate dropped slightly in Central Canada but it increased by almost one percentage point in the Prairie Provinces, rising to 9.1 per cent.

Nominal retail sales and housing starts recovered strongly in the second quarter, particularly in Quebec and Ontario. Ontario, which was affected more than the other regions by the negative impact of the Easter holidays in March, had led the slowing of retail sales in the first quarter. However, the second quarter increases in sales in Ontario were in line with regional retail consumption in the fourth quarter, when Quebec and Ontario led the general advance. Retail sales and housing starts also recovered strongly in the Atlantic regions, which posted increased labour income (2.2 per cent) and shipments (2.1 per cent) in the second quarter. Meanwhile, housing starts dropped in the Prairies and Western Canada.

TABLE 6. Statistics by Region and Industry

	1984	1985	1985			1986			To Date 3Q <sup>1</sup>
			1st half	2nd half	3Q	4Q	1Q	2Q	
per cent change									
<b>Urban housing starts</b>									
Canada	-16.0	24.0	7.7	28.6	14.8	8.5	-11.5	19.0	1.2
Atlantic	-14.0	43.0	0.0	37.0	33.0	-24.0	-33.9	72.0	0.3
Quebec	9.0	20.0	17.0	6.5	5.8	38.0	-20.4	35.0	-16.0
Ontario	-15.0	31.0	-1.5	51.0	15.7	1.5	-19.3	33.0	1.3
Prairies	-46.0	14.0	-5.0	52.0	33.0	-5.0	9.2	-20.0	47.0
British-Columbia	-21.0	15.0	32.0	1.0	4.0	10.6	34.6	-23.0	0.0
<b>Nominal retail sales</b>									
Canada	9.4	11.6	7.0	5.3	2.6	2.5	0.7	1.9	
Atlantic	10.4	10.4	7.0	3.2	1.4	1.4	1.9	1.3	
Quebec	12.7	9.6	5.9	4.3	1.9	2.3	2.1	2.4	
Ontario	10.4	12.8	8.0	5.1	2.4	2.9	0.5	2.3	
Prairies	4.8	13.2	8.9	4.7	2.5	1.1	2.6	-0.2	
British-Columbia	6.3	10.0	6.3	5.0	2.8	0.9	1.2	1.9	
<b>Canada Shipments</b>									
Atlantic	12.0	7.4	3.0	5.2	2.7	3.0	-0.7	-1.6	
Quebec	17.0	4.6	3.9	3.1	0.2	5.1	0.5	2.1	
Ontario	9.2	4.9	3.5	4.9	2.4	1.8	-3.1	1.7	
Prairies	15.9	8.2	2.8	6.3	3.2	2.7	-1.4	-0.8	
British-Columbia	7.4	7.2	4.8	3.3	0.5	1.4	0.3	-5.9	
<b>Wages and salaries</b>									
Canada	7.5	7.2	3.4	3.4	1.9	1.4	1.2	0.8	
Atlantic	7.9	6.2	2.8	3.1	1.8	1.5	0.6	2.2	
Quebec	8.3	6.8	3.4	2.8	1.0	1.4	0.2	1.6	
Ontario	9.9	8.0	3.5	4.3	4.3	2.0	1.6	1.0	
Prairies	4.5	6.7	3.7	2.7	2.7	1.6	0.8	-0.7	
British-Columbia	2.5	6.2	2.6	3.2	3.2	0.0	-0.3	0.8	
<b>Employment (LFS)</b>									
Canada	2.5	2.8	1.3	1.6	0.5	1.0	1.5	0.2	-0.3
Atlantic	2.6	1.6	-0.1	1.9	1.0	1.0	1.3	0.6	-1.0
Quebec	3.0	3.0	1.6	2.0	0.4	1.3	0.4	0.0	-0.2
Ontario	3.6	3.8	2.0	1.2	-0.3	1.3	1.7	0.6	-0.4
Prairies	0.6	1.6	0.3	2.1	1.2	1.0	1.2	-0.7	-0.4
British-Columbia	0.4	2.2	0.5	1.3	0.7	0.6	2.3	0.9	0.0

<sup>1</sup> See footnote(s) at end of table.

**TABLE 6. Statistics by Region and Industry - Concluded**

	1984	1985	1985				1986		To Date 3Q <sup>1</sup>
			1st half	2nd half	3Q	4Q	1Q	2Q	
per cent change									
<b>New Orders</b>									
Canada	10.1	6.8	4.1	4.3	1.8	3.3	0.0	-2.3	
Machinery	-1.0	11.4	23.0	-8.0	-9.8	5.2	6.6	-3.2	
Construction	11.3	9.1	3.6	6.6	1.5	2.2	7.1	0.0	
Intermediate	12.4	4.9	1.7	3.9	1.7	1.5	-1.0	0.7	
Durables	2.4	8.3	6.0	4.7	-0.3	6.5	-0.5	-1.6	
Non Durables	5.5	5.3	3.7	3.0	-0.1	4.0	-0.8	-7.2	
Exports	20.1	9.0	0.0	11.3	7.6	7.1	-5.5	3.2	
Autos	17.4	10.3	5.2	9.3	3.5	7.9	-6.4	-7.5	
<b>Employment by Industry (LFS)</b>									
Primary	3.8	0.3	-2.8	3.8	2.3	3.6	2.6	-5.5	6.3
Manufacturing	4.4	0.7	-0.3	0.6	-0.1	1.2	2.3	-0.7	-1.3
Construction	1.0	2.7	-0.2	2.2	-0.8	3.2	6.1	-1.8	-3.1
Transport, comm., other utilities	-1.4	3.0	1.4	3.4	2.0	1.0	0.4	0.7	-1.6
Trade	4.3	3.7	2.0	0.7	-1.1	1.6	1.9	0.9	0.6
Finance, Insurance									
Real Estate	4.6	-0.3	-2.8	2.1	1.0	1.2	2.3	-1.1	0.9
Services	1.8	4.7	2.7	2.2	0.9	0.5	0.6	1.2	1.6
Public adm.	1.0	1.4	0.2	2.6	2.2	1.3	-1.3	0.1	-2.7
Nonagricultural	2.6	2.8	1.1	1.8	0.6	1.1	1.5	0.2	-0.2
<b>Unemployment rate</b>					Rate				
Canada	11.3	10.5	10.8	10.2	10.3	10.2	9.7	9.6	9.7
Atlantic	15.4	15.9	16.3	15.5	15.5	15.4	15.3	15.1	15.6
Quebec	12.8	11.8	12.0	11.7	11.6	11.8	11.7	10.8	11.4
Ontario	9.1	8.0	8.3	7.7	8.0	7.5	7.1	7.0	6.9
Prairies	9.9	9.2	9.6	8.7	8.8	8.7	8.3	9.1	9.1
British-Columbia	14.8	14.2	14.5	13.9	13.5	14.3	12.8	12.2	12.3
<b>Participation rate</b>									
Canada	64.7	65.2	65.1	65.4	65.2	65.6	66.1	65.8	65.6
Atlantic	56.5	56.9	56.8	57.0	56.8	57.2	57.7	57.7	57.4
Quebec	61.5	62.2	61.8	62.5	62.1	62.9	63.0	62.2	62.3
Ontario	67.4	68.0	68.0	67.9	67.8	68.1	68.6	68.7	68.1
Prairies	69.0	69.1	68.9	69.4	69.2	69.6	70.0	69.8	69.4
British-Columbia	64.0	64.3	64.2	64.4	63.9	64.8	65.1	65.2	65.2

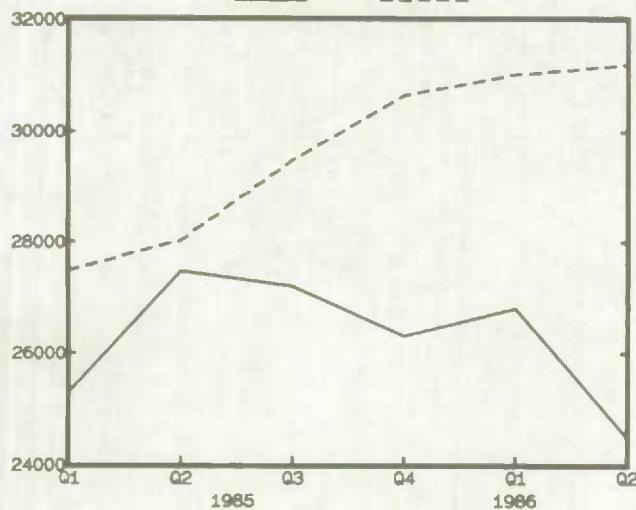
<sup>1</sup> Percentage change between the second quarter level and July for housing starts, August for Labour Force Survey data.

## Investment

*Business investment in plant and equipment declined by 4.6 per cent in the second quarter, following two quarters of little change. At a level of \$46.8 billion constant 1981 dollars, business investment stands at about the same level as it did in the first quarter of 1985. The sharp second quarter drop in investment outlays originated within non-residential construction in the energy sector (-9.5 per cent), while labour disputes in the Quebec construction industry also deterred spending. Spending on machinery and equipment was unchanged.*

The indicators related to exploration and development in the oil and gas industry all dropped sharply in the second quarter. The weakness reflected a retrenchment in the number of drilling rigs in operation and the number of feet drilled in the quarter, both off by over 40 per cent. Imports of drilling equipment plunged by 33 per cent in the second quarter.

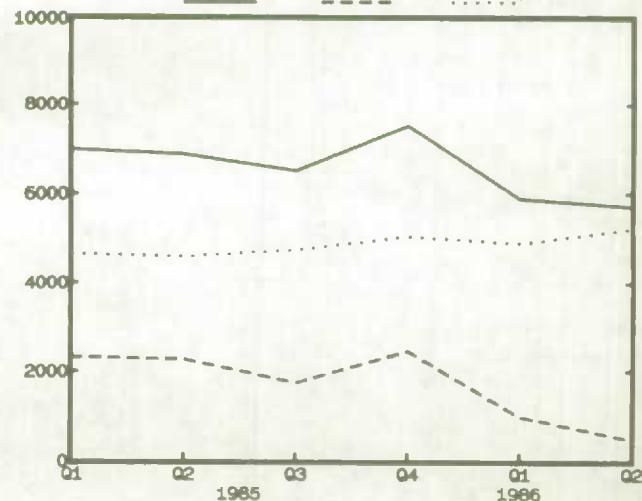
Figure 6  
Business Investment, Constant Dollars, S.A.  
Non-Res Const M & E



The steep cutback in investment by the petroleum industry occurred at a time of sharply lower prices and profits in the industry. Industry product prices for petroleum declined by 18 per cent in the second

quarter, as the price of crude oil traded on international commodity markets dropped to around \$15 (U.S.) a barrel. Partly as a result, nominal business investment in the petroleum sector was cut back by \$2.3 billion (or 28 per cent) between the amount forecasted by the PPI survey taken at the turn of the year and the mid-year update conducted late in the second quarter.

Figure 7  
Operating Incomes  
Total Energy Non-energy



Business investment in the primary sector was cut back sharply compared to original projections for the first 6 months of the year. In particular, the mid-year estimate of investment intentions was below the forecast by \$2.3 billion (or 22 per cent) in mining and by \$0.7 billion (or 14 per cent) in agriculture. All of the cutback in mining occurred in the petroleum and gas industry in Western Canada, as profits plummetted in the first half of the year. Prices received for grains on international commodity markets also declined in the first half of the year. There was some firming of investment intentions elsewhere in the primary sector, such as forestry and metal mining, although nominal investment remained well below 1985 levels.

**TABLE 7. Nominal Investment in Primary Industries  
(millions of dollars)**

	Preliminary Actual 1985	Forecast 1986	Mid-Year 1986
Agriculture &			
Fishing	3,867	3,595	3,105
Forestry	203	209	234
Mining	10,668	9,859	7,668
- Petroleum & Gas	8,521	8,125	5,801
- Metal Mines	1,335	1,130	1,201
- Non Metal Mines	812	604	656
(Mining by Region)			
- Atlantic	1,703	926	966
- Quebec	360	343	357
- Ontario	620	550	555
- Prairies	6,337	6,767	4,714
- British Columbia	570	511	480

Manufacturing industries revised spending plans upward by over \$1.0 billion - to \$13.9 billion - in the mid-year survey. Projected spending now stands 26.7 per cent above that of 1985. The upward revision was evident in virtually all regions and industries (see Table 8). The largest gains occurred in Ontario and

Quebec, where over 80 per cent of manufacturing investment is concentrated. All 20 major manufacturing industry groups project increased investment from 1985, with the largest gains originating in transportation equipment, chemicals, and paper and allied industries.

**TABLE 8. Manufacturing Investment by Selected Industries  
(millions of dollars)**

	Preliminary Actual 1985	Forecast 1986	Mid-Year 1986
Total - Canada	11,004	12,887	13,943
- Paper & Allied	1,851	2,117	2,161
- Primary Metals	1,500	1,508	1,704
- Transp. Equipment	1,338	2,295	2,189
- Chemicals	845	958	1,301
- Food & Beverages	943	978	1,046
Total - Atlantic	686	660	636
- Quebec	3,282	3,468	3,481
- Ontario	5,580	7,023	7,420
- Prairies	723	770	982
- B.C.	730	964	1,061

The forecast of investment in service-producing industries was revised from marginal growth to a 6.0 per cent gain. Increases over 1985 investment are now

projected by all major component industries and all regions, with the exception of British Columbia (see Table 9).

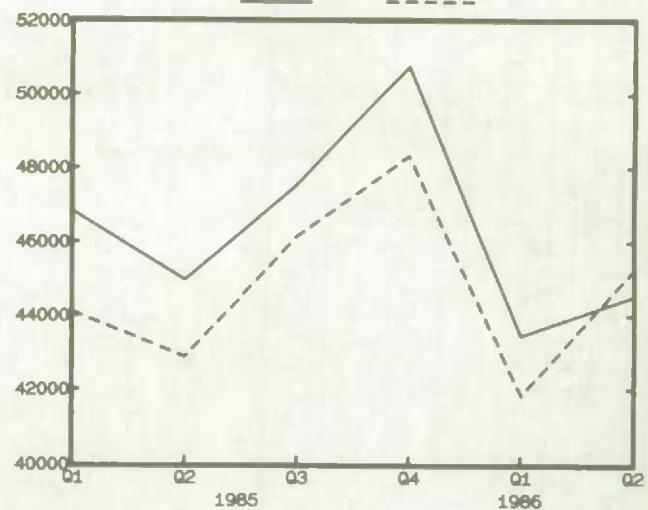
**TABLE 9. Investment in Service-Producing Industries  
(millions of dollars)**

	Preliminary Actual 1985	Forecast 1986	Mid-Year 1986
Community, business & personal services	6,524	6,896	7,244
Trade	2,332	2,446	2,510
Finance & Real Estate	5,531	5,829	5,868
Transportation, communication and Utilities	13,551	13,307	13,979
Total Services			
- Atlantic	1,477	1,631	1,733
- Quebec	5,690	5,894	6,078
- Ontario	11,517	12,255	12,700
- Prairies	5,296	5,661	5,831
- B.C.	3,797	2,949	3,171
- (Territories)	155	83	85

Corporate profits before taxes edged-up by 2.5 per cent in the second quarter, little changed (-1.0 per cent) from a year earlier. Excluding a sharp contraction in the petroleum-related industries, profits rose moderately in the second quarter (see Figure 8). The largest increases occurred in the paper and allied industries, at a time when exports rose 3.6 per cent, as well as in most service sector industries.

The recent quarterly pattern of total corporate profits has been heavily influenced by fluctuations in the inventory valuation adjustment (IVA), particularly in the petroleum sector. In the second quarter, the IVA turned positive for only the second time since 1960. A positive IVA indicates that prices for goods held in inventory declined during the quarter, and is recorded as a loss within corporate profits before taxes. The positive IVA of \$800 million for all corporations in the second quarter originated in the \$3.6 billion IVA in petroleum manufacturing and wholesaling. The unadjusted Industrial Product Price Index (IPPI) for petroleum declined by 18.0 per cent in the second quarter, and largely accounted for the 1.3 per cent drop in overall manufacturing prices in the quarter. Excluding the loss due to the IVA, profits in the petroleum industry rose by about 13 per cent.

**Figure 8**  
**Corporate Profits, S.A.  
Before Taxes Excluding IVA**



The volume of non-farm business inventory accumulation slowed from \$5.8 billion (at annual rates) in the first quarter to \$4.4 billion in the second. Few sectors of the economy recorded consecutive quarters of inventory growth, even though aggregate output accelerated between the first and second quarters. Most of the first quarter build-up originated in the retail trade industry, at a time of sluggish consumer demand. The second quarter rebound in consumer demand accompanied a flattening-out in retail stocks. In contrast, manufacturers recorded a \$0.8 billion increase in inventories in the second quarter, after a \$1.8 billion reduction in the first. Most of this build-up originated in stocks of raw materials (+\$0.8 billion), notably in non-durable goods industries such as petroleum refining, food, and chemicals. Manufacturing stocks of finished goods were little changed. Within other industries, a sharp contraction of mining output in April and May helped to reduce inventories in mining by about \$280 million, while there was a larger build-up in inventories of energy products destined either for export or for domestic utilities. The stockpiling of energy-related goods at most levels of distribution accompanied a sharp drop in exports, down 40 per cent in the first half of the year.

The business conditions survey for July 1986 revealed that the evaluation of manufacturers about the level of finished goods stocks was little changed from April 1986. About 25 per cent evaluated stocks as too high (compared to 26 per cent in April), while 4 per cent felt stocks were too low (versus 5 per cent in April). Stocks of finished goods were unchanged in the second quarter, while the volume of shipments rose by 0.5 per cent. As a result, the stock to shipment ratio had edged down to 0.60 by June. About 28 per cent of firms surveyed anticipated increased output in the third quarter, while 27 per cent planned cutbacks.

Inventories in the farm sector and grain in commercial channels continued to rise at a rapid clip, up \$2.1 billion in volume in the second quarter after a \$0.9 billion increase in the first quarter (at annual rates). The build-up of stocks largely originated in grain, up 27 per cent in the past year, in response to a drop in sales overseas out of the 1985 crop. In particular, wheat exports fell by 32 per cent in volume in the second quarter, after a 35 per cent decline in the first. The near-record grain crop predicted for Canada in 1986 by Agriculture Division will not affect stock levels until the beginning of the new crop year, on August 1.

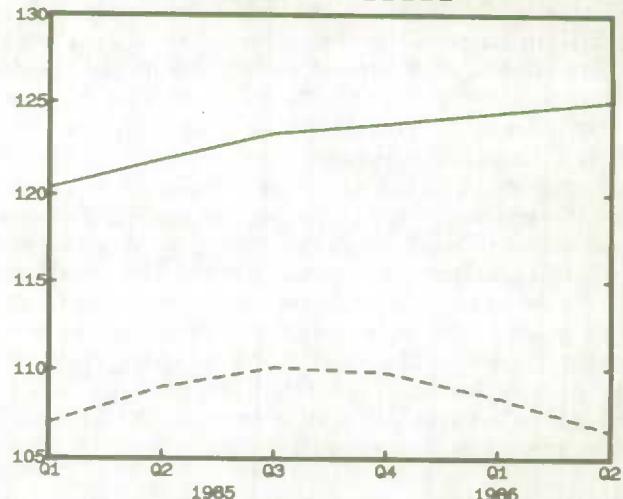
## Prices

*Price inflation continued at low rates, as the implicit price index for GDP rose by 0.5 per cent in the second quarter. This followed consecutive increases of 0.4 per cent in the previous two quarters. Most of the slack in inflation over the last three quarters originated in lower export prices. The implicit price index for final domestic demand rose by 0.8 per cent in the second quarter, a slight slowdown from rates of over 1 per cent recorded in the previous two quarters. Lower energy prices for consumers largely accounted for the deceleration in the second quarter.*

Price increases in consumer goods and services moderated in the second quarter, after posting a small upturn in the first. The unadjusted Consumer Price Index rose by 0.8 per cent, compared to 1.2 per cent in the first quarter. The implicit price index for personal expenditure on goods and services – which includes the effect of changes in the mix of goods and services purchased as well as pure price changes – subsided from 1.2 per cent to 0.6 per cent. Energy prices declined by over 10 per cent, leading the moderation. The drop in energy prices had slowed by mid-year, as energy prices in the CPI declined only marginally in June (-0.4 per cent) and July (-0.2 per cent).

The moderating effect of lower energy prices on the CPI in the second quarter was partly offset by sharp price increases of nearly 3 per cent for durable goods, while prices for services rose by 1.7 per cent. These price increases were the sharpest of any quarter to date in the current expansion, led by automobile prices.

Figure 9  
Implicit Price Indexes, S.A.  
GDP Exports



The implicit price index for capital goods continued to rise at a faster rate than that for overall prices, rising 1.3 per cent in the second quarter. Increases had averaged 1.4 per cent in the previous two quarters. The implicit price index for residential construction has accelerated steadily over the last two quarters, and posted a 2.5 per cent gain in the second quarter. Higher prices in the resale housing market, and a 5.2 per cent increase in wood prices by manufacturers, contributed to this increase. The implicit price of business investment in plant and equipment decelerated 0.9 per cent in the second quarter at a time of large cutbacks in demand, particularly in the energy sector.

The slump in prices for most commodities traded on international commodity markets continued in the second quarter, as the implicit price index for both total exports and total imports declined by about 2 per cent. The drop in prices received for exports followed declines totalling 1.6 per cent in the previous two quarters. The most recent decline originated in crude materials (notably energy) and agricultural products (particularly wheat). The drop in prices paid for imports, following moderate increases in the previous two quarters, was largely confined to energy products.

Figure 10  
Consumer Price Index  
Total Ex. Energy Energy

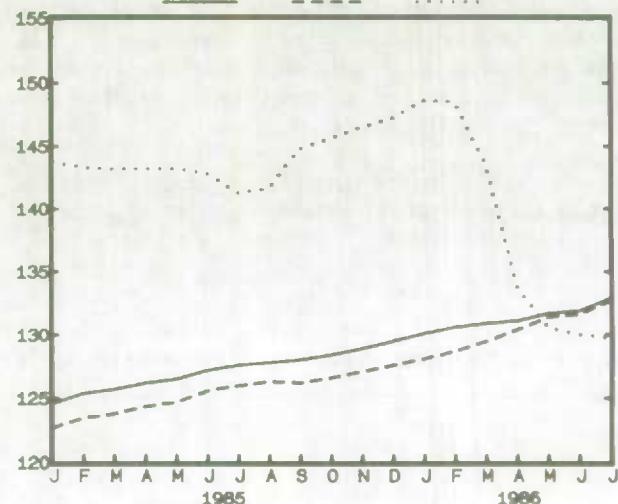
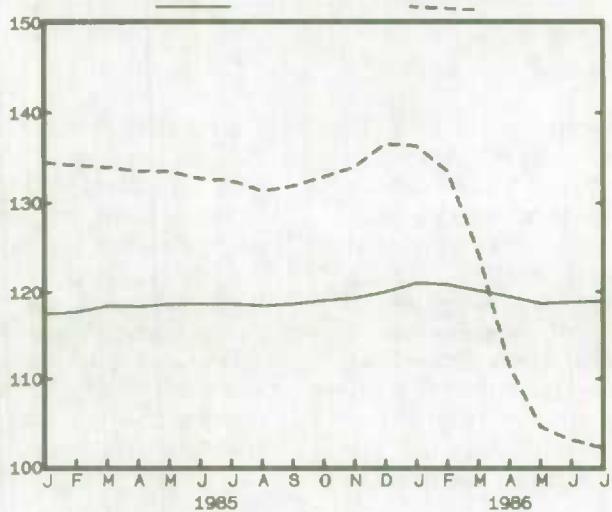


Figure 11  
Industrial Product Price Index  
Total Petroleum



## External Sector

In the second quarter, Canada's trade balance rose by \$626 million, owing to a larger decrease in imports than in exports. The drops in both exports and imports resulted from the slide in oil price and the slowing in the automobile sector. Export receipts were also affected by falling wheat prices. Preliminary data for July indicate, however, a recovery of exports and imports.

In the second quarter, exports were down by \$1.326 billion, or 4.3 per cent. The short-term trend posted its fourth consecutive monthly decrease, declining by 1.6

per cent in June. The reductions were fairly pronounced in most of the product subgroups, with the exception of wood (+\$175 million) and ores (+\$37 million). The energy and chemicals sectors in particular were affected by the sharp decline in crude-oil prices. This drop in oil prices was accompanied by a decrease in demand for other energy sources; export volumes for natural gas, coal and electricity declined by 13.7 per cent, 11.8 per cent and 16.8 per cent respectively. The reduction in oil prices was accompanied by layoffs in the primary sector, where employment fell by 5.5 per cent in the second quarter.

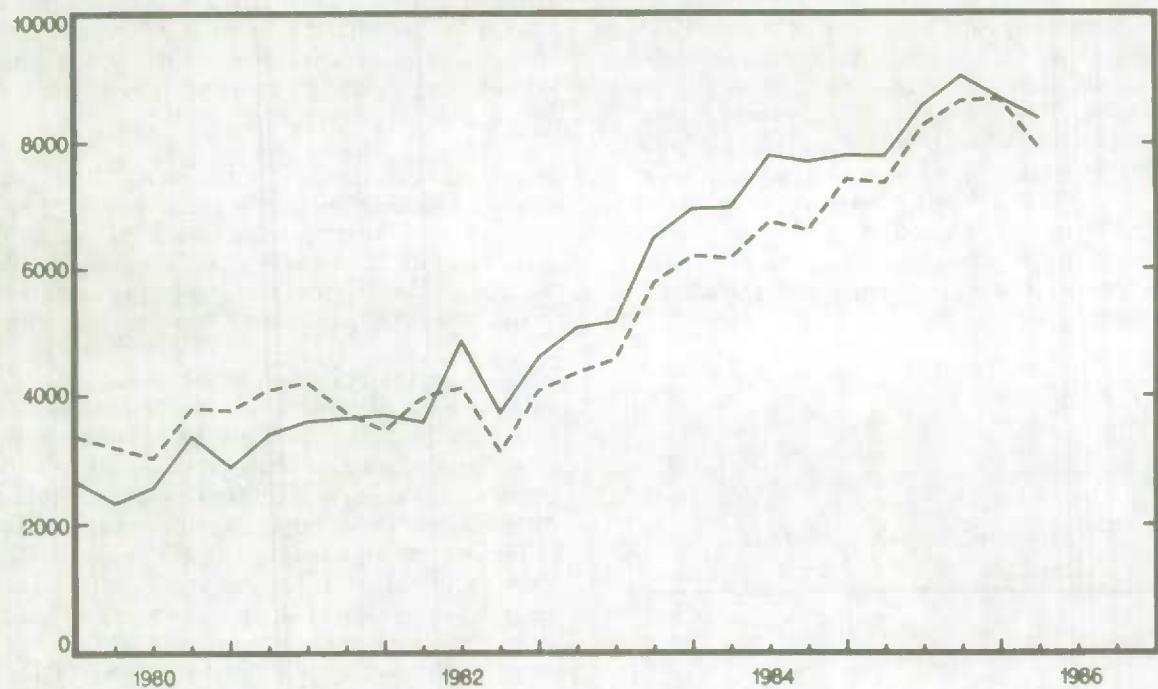
TABLE 10. Exports of Energy Products and Oil and Coal Products, Quarterly Rates

	Change in Value (millions of dollars)	Prices (percentage change)	Volume (percentage change)
Crude oil	-128	-29.7	+31.5
Natural gas	-81	+1.5	-13.7
Coal	-64	+0.03	-11.8
Electricity	-44	+3.5	-16.8
Refined petroleum	-151	+22.4	+1.0

In the agricultural sector, wheat exports fell by \$377 million while wheat stocks rose in North America. Stock levels in Canada went up by 12.4 per cent for wheat and 23 per cent for grain as a whole. The Canadian Wheat Board reacted to international competition by lowering prices for better-quality wheat by 19 per cent. There are also large surpluses in the United States; Chicago Board of Trade prices, a barometer of world trading in grain, touched new lows for the year in June. The slump in agriculture in the United States affected our exports of organic chemicals, which declined by \$89 million (-25.1 per cent), as well as exports of agricultural machinery, which remained at weak levels.

Automotive product exports posted a decrease of \$317 million because of the downturn in exports of parts (-\$247 million) and trucks (-\$227 million). Exports of Canadian automotive products have declined in 1986 as production of vehicles in the United States fell by 4.4 per cent and the level of car inventories remained high. However, sales of North American automobiles in the United States rose by 3.9 per cent, and this had a favourable effect on Canadian car exports (+\$157 million). There was a slight increase of \$5 million in non-automotive end products, largely due to other transportation equipment (+\$106 million).

**Figure 12**  
**Trade of Motor Vehicle Products**



**Imports** declined by \$1.952 billion, or -6.9 per cent. The short-term trend posted a decrease of 1.1 per cent in June. The reductions in imports affected all product groups except food and ores, but were particularly significant for the following: automotive end products (-\$764 million), non-automotive end products (-\$275 million), energy products (-\$490 million), and refined petroleum products (-\$103 million). Automotive sector demand in Canada has been slowing since the fourth quarter of 1985. The decrease was larger for

sales of North American cars, at 4.7 per cent than for imports. The decline in imports of non-automotive end products was largely the result of the decrease on imports of investment goods (-\$197 million). Imports of consumer goods also edged-down (-\$77 million). The decline in investment goods reflected the 4.6 per cent reduction in business investment in plant and equipment in the second quarter. Preliminary data for July shows a reversal of those drops, however, as did automobiles.

## Financial Markets

Funds raised on conventional credit markets by non-financial, domestic sectors amounted to \$22.3 billion in the second quarter. This represents 18 per cent of the value of goods and services produced in the quarter (data are not seasonally adjusted). The comparable figures for the same period in 1985 were \$19.4 billion, and 17 per cent of nominal GDP.

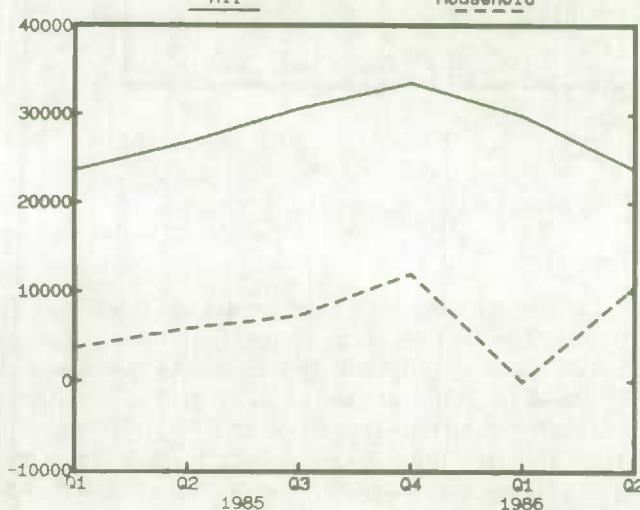
Persons and unincorporated business accounted for somewhat over 40 per cent of the funds raised on these markets by non-financial sectors, with mortgages accounting for the lion's share. This development reflected the strength in the housing market for both resale and new houses. On the other hand, consumer credit, at \$1.8 billion, did not register the kind of increase recorded in the equivalent period of 1985. This relative weakness appears to have been related to a weakness in consumer expenditures on durables, notably automobiles.

in the second quarter of 1985. The reduction was entirely attributable to the reduced borrowing requirements of the federal government. Treasury bills were the preferred form of financing, netting \$4.5 billion, although \$3.6 billion were also raised through the issuance of marketable bonds by the federal government. On the other hand, \$2.1 billion in Canada Savings Bonds were redeemed. The Government of Canada repaid \$1.4 billion of its borrowings from Canadian and foreign banks, foreign currency funds that had been used to bolster the international reserves. There were no new net borrowings in foreign currency via other instruments by the federal government.

Provincial governments increased their resource to capital markets to finance sharply higher deficits. While bond issues met much of this financing requirement, issues of provincial government treasury bills and other short-term paper provided \$1.3 billion in net new funds, a record amount for one quarter.

Non-financial private corporations' share of funds raised by non-financial sectors on these markets was a somewhat subdued \$4.9 billion. However, there were sizeable swings the instruments used. Short-term paper, particularly bankers' acceptances, provided \$9.9 billion. These appear to have been used primarily to repay bank loans, as they fell by close to \$9.9 billion. The value of share issues was the same as the quarterly average of the past two years, with common shares outnumbering preferred by over 2.1. This sector's net issue of bonds slumped after the first quarter and returned to the quarterly average of 1985.

Figure 13  
Total Funds Raised by Sector



General government (i.e., the federal, provincial and local governments and hospitals) borrowed 35 per cent of the funds raised on the conventional credit markets, down sharply from the proportion they had claimed

## International Economies

The Economic Planning Agency (EPA) in Japan reported a 1 per cent gain in real GDP in the second quarter, after a 0.5 per cent decrease in the first quarter. Domestic demand, particularly consumer spending, accounted for all of the increase, as export volume weakened at a time of continued appreciation of the international value of the yen. Nominal export earnings continued to rise, however, as the value of dollar-denominated exports is inflated when converted to yen at a higher exchange rate. The import bill declined by 3.1 per cent in the second quarter, as crude oil imports fell sharply. Exports from Canada to Japan rose by 5.7 per cent in the second quarter, before a 47 per cent jump in July.

The slump in export volume continued into July. The decline of 0.9 per cent was the fifth consecutive monthly decline, with the largest drops in exports of electrical and high-tech products. Lower output in export-based industries reduced industrial production by 0.3 per cent in July, falling back from a 0.2 per cent gain in the second quarter. The unemployment rate rose to a record 2.9 per cent in July, equivalent to 1.67 million people. A 50 per cent increase in the exchange rate between the yen and the U.S. dollar in the past year has had a restraining effect on export demand leading the government to announce a 138.5 billion yen program to help the worst-hit export industries to reorient themselves more to the domestic market.

The EPA has forecasted that the cutback in export volume and profits will lead to a 4.6 per cent drop in business investment in the second half of 1986, after a 2.4 per cent decline in the first half. The government estimates that about 53 per cent of business investment is related to export demand. Japanese direct investment abroad is increasing further in 1986, after jumping 20 per cent last year.

In West Germany, the Federal Statistics Office said that real GDP rebounded by 3.4 per cent in the second quarter after a dip of 1.1 per cent in the first quarter (partly due to severe weather conditions). GDP stands 3.3 per cent above the level of a year earlier. Most of the gain in output reflects higher domestic demand, as nominal exports slipped by 1.3 per cent in the second quarter. Lower crude oil prices served to reduce nominal imports by 3.3 per cent. Industrial production jumped by 2.8 per cent in the second quarter, after decreasing 0.2 per cent in the first.

The strengthening of domestic demand accompanied lower rates of inflation and of unemployment. The

CPI declined by 0.3 per cent in the second quarter, before dropping 0.5 per cent in July and 0.2 per cent in August. The unemployment rate edged down from 9.2 per cent in the first quarter to 9.0 per cent in the second, then dipped below 9 per cent in July and August. Consumers responded by boosting the volume of retail sales 6.3 per cent in the first six months of the year, including a 2 per cent jump in the second quarter.

After a flat first quarter, real GDP in France expanded by 1.0 per cent in the second quarter. All of the increase originated in the acceleration of domestic demand, notably retail sales (up about 10 per cent in the past year). The merchandise trade balance declined by 9 billion francs as exports softened and imports edged up. This drop followed a small surplus in the first quarter trade balance. In the first half of 1986, the overall current account was 9.8 billion francs in surplus, compared to a deficit of 4.8 billion francs in the first half of 1985. All of the improved trend in the trade balance in the past year originated in the energy component, as the surplus in industrial goods declined.

The CPI increased by 0.7 per cent in the second quarter, before flattening out in July. The annual rate of increase in July stood at 1.0 per cent, the lowest in 20 years, and well below the government's target of 2.3 per cent for the whole year.

According to the Central Statistical Office, total output in the United Kingdom grew by 0.4 per cent in the second quarter, a moderation from 1.2 per cent growth in the first. Output in the second quarter was 1.5 per cent above the level of a year earlier. Growth in the first two quarters of 1986 was led by a steady expansion of consumer demand for retail goods, up 1.8 per cent in each quarter. Business investment in plant and equipment declined in the second quarter after jumping sharply in the first. There was a further easing of the current account surplus – down £200 million in the second quarter for its fourth consecutive quarterly decline – as exports fell 2.7 per cent.

The expansion of consumer demand was fuelled by steady gains in nominal incomes at a time of slowing inflation and declining interest rates. Average earnings continued to expand at an annual rate of about 7.5 per cent, while the annual rate of increase in the CPI slowed to 2.4 per cent in July. The unemployment rate edged up from 11.5 per cent in the first quarter to 11.6 per cent in the second, and subsequently to 11.7 per cent in July. To date in 1986, time lost in labour disputes has been near record lows.

### *United States*

Real GNP expanded by 0.2 per cent in the second quarter, as a 1.6 per cent gain in final domestic demand was largely met by a reduction in inventory accumulation and an increase in imports. The reduction of stocks originated in automobiles, and partly explains why Canadian auto shipments have not risen in line with the growth of U.S. demand. The 4.1 per cent increase in import volume masked a flattening-out of the nominal import bill (-0.1 per cent). An increase in the volume of petroleum imports accompanied sharply lower oil prices. The implicit price index for GNP continued to rise at a moderate annual rate of 2.5 per cent, the same as in the first quarter.

Personal disposable incomes grew by 1.6 per cent in the second quarter, slightly less than the 1.9 per cent gain in the first. The implicit price index for personal expenditure rose by 0.1 per cent in the first half of 1986. The strong gain in real disposable incomes, along with lower interest rates, fuelled a 1.6 per cent gain in real consumer demand in the second quarter, spearheaded by durable goods (+4.1 per cent). Sales by motor vehicle dealers jumped by over 5 per cent, while other durable goods rose by 4 per cent. The gain in auto sales, along with a reduction in domestic auto output and lower imports from Canada, reduced the ratio of auto stocks to sales from 3.09 to 2.55 in the quarter. Spending on non-durable goods rose by 1.1 per cent in the second quarter. The increase was led by higher gasoline sales - up over 10 per cent at quarterly rates in response to a 12 per cent drop in prices. The sharper gain in incomes relative to spending permitted a rebuilding of personal savings, up from a rate of 4.3 per cent in the last half of 1985 to 5.0 per cent in the first quarter and 5.1 per cent in the second.

The buoyancy of household demand also was evident in expenditures on residential construction, which rose over 4 per cent after a similar gain in the first quarter. The increase in home-building in the U.S. was accompanied by an 8.2 per cent rise in Canadian lumber exports in the second quarter. Lumber exports to the U.S. sagged 11 per cent in July, however, as labour disputes disrupted output in numerous forestry operations in B.C. and housing starts in the U.S. turned down by 1.8 per cent. The conventional mortgage rate in the U.S. backed up to about 10.5 per cent in June and July, before subsiding anew to 10.0 per cent by late August. Also in late August, the tax

reform package proposed by Congress would remove the interest payment deduction in the calculation of personal income taxes at year end.

Labour market conditions improved gradually in the second quarter, with non-farm employment in both the household and establishment surveys up by 1.8 per cent. With a similar gain in size of the labour force, the unemployment rate was little changed at 7.2 per cent. Employment in goods-producing establishments fell by 1.2 per cent, with manufacturing off 1.8 per cent, while jobs in services rose by 3 per cent. Subsequently, a recovery of manufacturing employment in August led a reduction of the unemployment rate to 6.8 per cent in the month.

Inflation and short-term interest rates subsided during the second quarter and into the third. The CPI edged down fractionally in the second quarter, while the year-over-year rate stood at 1.6 per cent following no change in July. Energy prices declined steadily to stand 16.2 per cent below the level of a year earlier. The drop in inflation was not confined to energy, however, as prices of goods excluding food and energy declined fractionally during the last three months ending in July, notably within durable goods. Price discounts for motor vehicles, in an attempt to reduce inventories, contributed to the drop. Most short-term interest rates eased during the summer months. The prime lending rate declined from 8.5 per cent in April to 7.5 per cent in August, responding to cuts in the Federal Reserve Board discount rate from 6.5 per cent to 5.5 per cent. Long-term interest rates fluctuated by less than half a percentage point from April to August, with the rate on 20-year Treasury bonds at 7.6 per cent in late August, the same as in April.

The volume of business investment in plant and equipment declined marginally in the second quarter, after dropping almost 4 per cent in the first quarter. Investment stood 1.7 per cent below year-earlier levels, following two years of rapid growth in 1984 (+15.0 per cent) and 1985 (+7.6 per cent). As in Canada, the weakness of investment was concentrated in the energy sector of the construction component (-10 per cent). Outlays for equipment strengthened by almost 5 per cent to reverse a decline recorded in the first quarter. Increased vehicle sales and demand for imported machinery and equipment led this recovery. Corporate profits before taxes rose by about 3.5 per cent to recoup most of their first quarter decline. Profits were up 8.5 per cent over a year earlier.

The nominal deficit for trade in goods and services was \$100.2 billion (at annual rates) in the second quarter, compared to \$93.7 billion in the first quarter and of \$105.3 billion peak in the last quarter of 1985. After declining 1 per cent in the first quarter, nominal imports were little changed in the second, as lower petroleum prices led a 3.6 per cent slide in the implicit price index for imports. In real terms, net exports declined by \$24.6 billion, the equivalent of 0.7 per cent of real GDP.

**Technical note: An analysis of revisions to the leading indicators of Canada and the United States**

Francine Roy-Mayrand

*This note studies revisions to the leading indicators for Canada and the U.S. with the goal of comparing the reliability of the preliminary estimates. The results show that revisions to the Canadian index are on average much less important than for the U.S. index*

*and that their magnitude is slightly reduced by smoothing the series. The revisions to both levels and growth rates are studied, as is the cyclical pattern of revisions. The period covered extends from the introduction in Canada of the leading indicator in January 1981 up to December 1985.*

The average absolute revision to the preliminary growth rate is twice as large in the United States as in Canada. In both countries, the average absolute revision to the growth rate is 0.5 per cent for the non-filtered version and 0.2 per cent for the smoothed series. These rates compare to an average preliminary growth estimate of 1.4 per cent for the Canadian leading index and 0.8 per cent for the American index. Revisions to the U.S. index are more likely to result in changes in the direction of the preliminary growth rate, as the ratio of the average absolute revision to the preliminary growth rate is near 60 per cent in the non-filtered series. There results are presented in Table 1.

**TABLE 1. Average Absolute Value of Revisions to Growth Rate**

	Canadian Index		American Index	
	Non Filtered	Filtered	Non Filtered	Filtered
Average Preliminary Growth Rate	0.5	0.2	0.5	0.2
Average Revision as Percent of Growth Rate	1.5	1.3	0.9	0.8
	33.0%	15.0%	56.0%	25.0%

The number of occasions where a revision reversed the sign of the growth rate was slightly higher in the U.S. index. There was a reversal of signs on 7 occasions, compared to 5 times in the Canadian index. Most of these reversals in the U.S. index coincided with a false signal in the preliminary version, which are less frequent in the Canadian index. Reversals in the direction of growth in the filtered version numbered 3 in both the Canadian and U.S. index. They do not coincide with a false signal, but are attributable to an earlier warning of slowdowns in the preliminary version.

The average value of revisions to the growth rate are higher in the U.S. index than in the Canadian index

(see Table 2). The average is close to zero in Canada due to the relation between revisions and phase of the business cycle in Canada at the time of the preliminary estimate. In the non-smoothed version, the final growth rate is higher on average than the preliminary estimate during expansions, which offset downward revisions during recessions. However, revisions to the filtered version are the reverse, with downward revisions during expansions and upward revisions during contractions. Table 2 shows the average level of revisions to the growth rate. One can also see that the average upward revision to the non-smoothed version of the U.S. index is largely removed in the smoothed version.

**TABLE 2. Revisions to Growth Rates (Actual Values)**

	Canadian Index		American Index	
	Non Filtered	Filtered	Non Filtered	Filtered
Average	.03	.02	.20	.04
Variance	.60	.20	.60	.20

Tables 3 shows the speed at which revisions to the preliminary estimates to are made to their final levels. There is evidently a delay of the revision process in the

smoothed version of the U.S. index compared to the non-smoothed index. The revision to levels are smaller in the case of the Canadian index.

**TABLE 3. Average Revision from Preliminary Estimate, in Percent**

	Canadian Index		American Index	
	Non Filtered	Filtered	Non Filtered	Filtered
First Revision	0.1	0.1	0.3	0.2
Second Revision	0.2	0.2	0.4	0.3
Third Revision	0.3	0.3	0.6	0.4
Fourth Revision	0.4	0.4	0.7	0.6
Fifth Revision	0.5	0.5	0.9	0.7
Final Revision	2.5	2.4	3.0	4.4

- 1) Analytical Note: Business Investment in Plant and Equipment - May 1981
- 2) Analytical Note: Home Ownership in the Canadian and U.S. Consumer Price Indexes - October 1981
- 3) Analytical Note: The Effect of Cost-of-Living Allowances Clauses on Negotiated Wage Rates - October 1981
- 4) Analytical Note: International Interest Rate Differentials, the Exchange Rate, and Inflation - December 1981
- 5) Technical Note: A General Description of the Methodology Employed to Detail Retail Trade - February 1982
- 6) Technical Note: Detailing Techniques in Manufacturing Industries - March 1982
- 7) Special Study: The Business Cycle in Canada 1950-1981 - March 1982
- 8) Special Study: Statistics Canada's Leading Indicator System - May 1982
- 9) Analytical Note: The Financial Status and Investment Intentions of Non-Financial Corporations - August 1982
- 10) Special Study: The Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index - August 1982
- 11) Analytical Note: Employment and Foreign Trade - December 1982
- 12) Analytical Note: Consumer Credit in Canada - February 1983
- 13) Analytical Note: Relative Price Changes and Inflation in Canada (1966-1978) - April 1983
- 14) Analytical Note: The Value of Building Permits, a Leading Indicator for Construction - July 1983
- 15) Analytical Note: The External Debt of Developing Countries: 1974 to 1982 - November 1983
- 16) Analytical Note: The Capacity Utilization in Manufacturing - January 1984
- 17) Analytical Note: The Measurement of Capacity Utilization in Manufacturing - January 1984
- 18) Technical Note: The National Balance Sheet Accounts for Canada - March 1984
- 19) Special Study: Impact of Different Homeownership Methodologies on Consumer Price Index Behaviour Between Canada and the United States - April 1985
- 20) Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index - July 1985
- 21) Technical Note: The Leading Indicator: Its Components and Their Contribution to Monitoring Cyclical Movement, 1952 to 1985 - April 1986

"Current Economic Analysis" publication (13-004 E & F)

### the Economic Analysis Division

Bibliography of studies and analytical notes published in the publications produced by

## Répertoire des études et notes analytiques parues dans les publications produites par la Division de l'analyse économétrique

*La publication "La conjoncture économique" (13-004 E & F)*

- 1) Note analytique: Investissements des entreprises en usines et matériel – mai 1981
- 2) Note analytique: La possession d'une maison dans les indices de prix à la consommation du Canada et des États-Unis – octobre 1981
- 3) Note analytique: L'effet des clauses d'indexation du salaire au coût de la vie sur les taux de salaire négociés – octobre 1981
- 4) Note analytique: Les différentiels internationaux des taux d'intérêt, le taux de change et l'inflation – décembre 1981
- 5) Note technique: Description générale de la méthodologie employée pour la déflation des données du commerce de détail – février 1982
- 6) Note technique: Technique de dégonflement dans le secteur manufacturier – mars 1982
- 7) Étude spéciale: Les cycles d'affaires au Canada: 1950-1981 – mars 1982
- 8) Étude spéciale: Le système des indicateurs avancés de Statistique Canada – mai 1982
- 9) Note analytique: Les états financiers et les intentions d'investissement des sociétés non financières – août 1982
- 10) Étude spéciale: Le comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – août 1982
- 11) Note analytique: L'emploi et le commerce extérieur – décembre 1982
- 12) Étude spéciale: Mesures du taux d'inflation actuel – janvier 1983
- 13) Note analytique: Le crédit à la consommation au Canada – février 1983
- 14) Note analytique: La variation des prix relatifs et l'inflation au Canada (1966-1978) – avril 1983
- 15) Note analytique: Les permis de bâtir, un indicateur avancé de la construction – juillet 1983
- 16) Note analytique: L'évolution de la dette extérieure des pays en voie de développement de 1974 à 1982 – novembre 1983
- 17) Note analytique: La mesure de l'utilisation de la capacité dans le secteur de la fabrication – janvier 1984
- 18) Note technique: Les comptes du bilan national du Canada – mars 1984

*La publication "Aperçu économique trimestriel" (13-006):*

- 19) Étude spéciale: Incidence des méthodes différentes de traitement du logement en propriété sur le comportement de l'indice des prix à la consommation au Canada et aux États-Unis – avril 1985
- 20) Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – juillet 1985
- 21) Note technique: L'indicateur avancé, ses composantes et leur contribution à la surveillance des mouvements cycliques de 1952 à 1985 – avril 1986

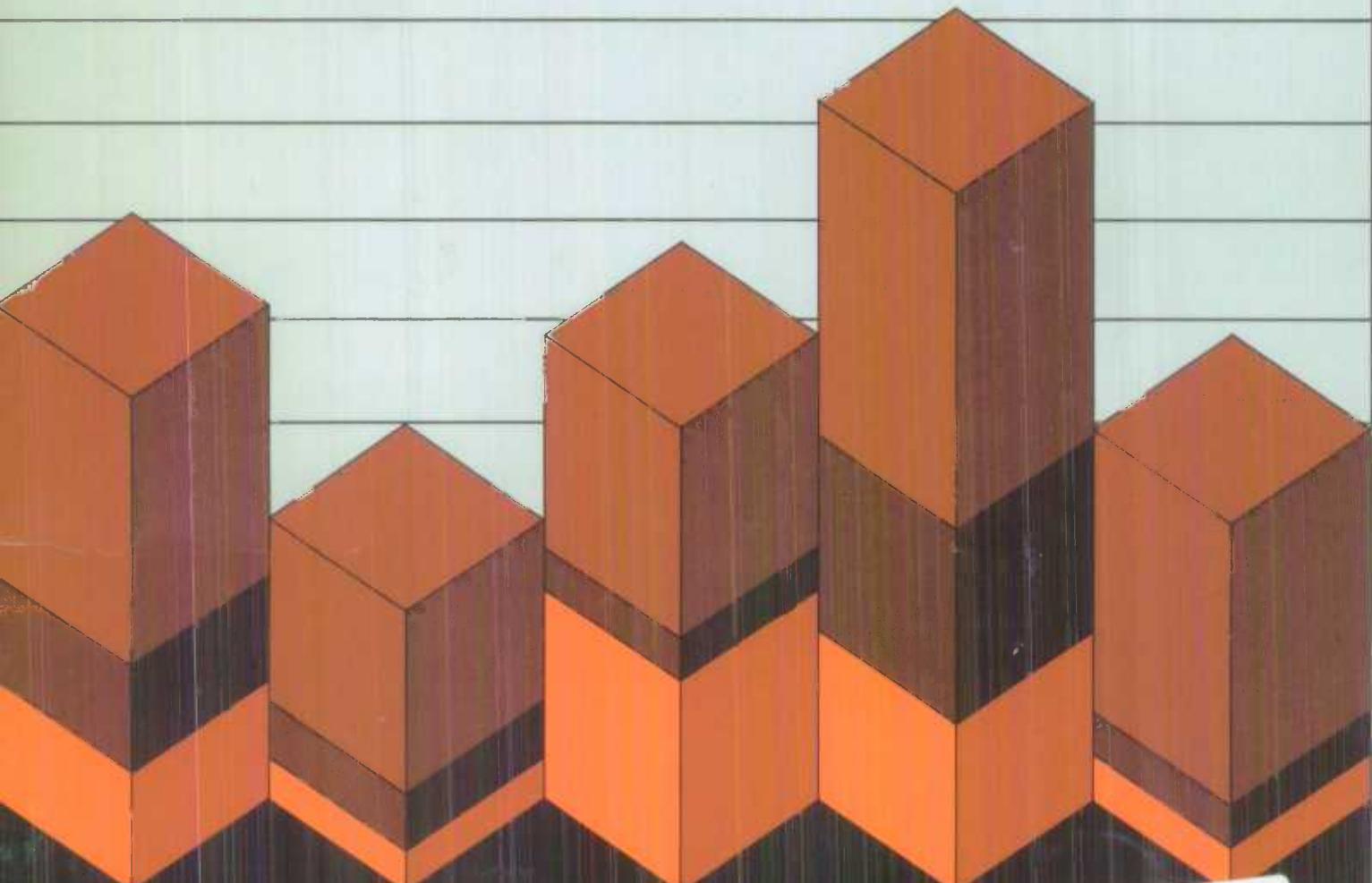


Statistics  
Canada

Statistique  
Canada

# APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Octobre 1986  
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 ordinolingué 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'économie internationale et financière,  
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	(973-6586)	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.)	Appelez à frais virés au 420-2011

## Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, 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 des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

1013/55  
Toronto

**Carte de crédit seulement (973-8018)**

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 1986

Octobre 1986  
5-2001-504

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

Catalogue 13-006, vol. 2, n° 3

ISSN 0828-0878

Ottawa

This publication is available in English  
upon request (Catalogue 13-006)

---

## 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

	Page
Résumé (basé sur les données disponibles au 15 septembre 1986) .....	1
Ménages .....	3
Investissements des entreprises .....	11
Prix .....	15
Secteur extérieur .....	17
Marchés financiers .....	19
Économie internationale .....	20
États-Unis .....	22
Note technique .....	23

---

## **Nota**

### **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)990-8200.

†Marque officielle de Statistique Canada.

## Résumé

(basé sur les données disponibles au 15 septembre 1986)

Le PIB réel s'est accru de 0.8% au deuxième trimestre, alors qu'il avait augmenté de 0.5% au premier. Une relance de la demande des ménages a entraîné cet accroissement et a contribué au ralentissement du taux d'accumulation des stocks au cours du trimestre. Les investissements des entreprises en usines et en matériel ont fléchi, alors qu'ils avaient peu varié au cours des deux trimestres précédents. Par ailleurs, une baisse marquée des importations s'est traduite par une augmentation des exportations nettes réelles.

Les dépenses des ménages, qui s'étaient stabilisées au premier trimestre, ont repris leur tendance à la hausse. La demande en biens et services de consommation a grimpé de 1.0%, malgré la baisse des ventes d'automobiles, alors que la construction résidentielle s'est accrue de 2%. Le revenu personnel disponible a augmenté de 0.2%, alors qu'il avait gagné 2.0% au premier trimestre, et l'augmentation des prix est passée de 1.2% à 0.6% sous l'effet de la chute marquée des prix de l'énergie. L'emploi rémunéré dans le secteur non agricole a enregistré des hausses de 1.4% au premier trimestre et de 0.4% au deuxième alors que le taux de chômage a ralenti à 9.6% au deuxième trimestre. L'indice de la confiance des consommateurs du *Conference Board* a atteint un nouveau sommet au deuxième trimestre, signe annonciateur de la hausse de 11% qui a été enregistrée dans les ventes de véhicules automobiles neufs en juillet.

Une divergence accrue entre les régions continue de ressortir de l'analyse de l'emploi, de la demande des ménages et des investissements des entreprises. Dans l'ensemble, la force économique demeure concentrée au centre du Canada, alors que la faiblesse la plus marquée se trouve dans les secteurs de l'exploitation des ressources dans l'Ouest du Canada. Au deuxième trimestre, les plus fortes augmentations des ventes nominales au détail (2.3%) et des mises en chantier (34%) ont été enregistrées en Ontario et au Québec. Dans la première moitié de l'année, les intentions d'investissement des entreprises ont été révisées à la hausse (+\$1.1 milliard) en Ontario et au Québec, en particulier dans les secteurs de la fabrication et des services. Des réductions dans les secteurs de l'énergie et de l'agriculture ont entraîné une révision à la baisse des intentions d'investissement dans l'est et dans l'ouest du Canada.

Le volume des investissements des entreprises en usines et en matériel a chuté de 4.6% au deuxième trimestre, alors qu'il avait peu varié au cours des deux trimestres précédents. D'importantes réductions dans les activités d'exploration et de mise en valeur du pétrole et du gaz sont à l'origine de la presque totalité du recul, ces réductions étant dictées par la chute marquée des prix et des bénéfices dans le secteur énergétique. Une réduction des investissements prévus dans le secteur de l'énergie s'est également traduite par une révision à la baisse (-\$0.5 milliard) des chiffres de l'enquête effectuée au milieu de l'année sur les intentions d'investissement nominal des entreprises, ces chiffres prévoyant maintenant une croissance de 1.7% en 1986. La révision à la baisse, de \$2.3 milliards, des investissements dans le secteur du pétrole a été contrebalancée dans une large mesure par un raffermissement des investissements dans les secteurs de la fabrication (+\$1.1 milliard) et dans le secteur des services (+\$1.1 milliard).

Le volume des stocks des entreprises non agricoles a légèrement baissé au deuxième trimestre, après avoir fortement augmenté au premier. La reprise de la croissance de la demande des consommateurs, au deuxième trimestre, a mis un terme à l'accumulation des stocks dans le secteur du commerce. Les stocks manufacturiers ont grimpé de \$0.8 milliard, en raison de la plupart des matières brutes parmi les biens non durables (notamment le pétrole).

Le déficit du compte courant nominal a baissé, étant passé d'un sommet de \$11.4 milliards au premier trimestre à \$7.3 milliards au deuxième. La réduction du déficit a été répartie à peu près également entre les composantes des marchandises et les autres items. La baisse des importations de pétrole a entraîné une chute de 7% des importations nominales de marchandises. La faiblesse de la demande et des prix pour un certain nombre de marchandises échangées sur les marchés internationaux et l'affaissement des exportations d'automobiles vers les États-Unis ont entraîné une baisse de 4.3% des exportations. Une réduction du déficit au titre des voyages, due en partie à l'ouverture d'Expo 86, a contribué à un déficit plus petit dans les services.

L'indice implicite des prix du PIB a poursuivi sa lente remontée, gagnant 0,5% au deuxième trimestre. La faiblesse des prix à l'exportation, en baisse de 2% au cours du trimestre, a atténué l'augmentation globale des prix pour un troisième trimestre consécutif. L'indice implicite des prix de la demande intérieure finale a légèrement ralenti sa progression, qui est passée à 0,8%, l'effet modérateur ayant découlé surtout de la forte baisse des prix de l'énergie payés par les consommateurs. Par ailleurs, les prix de la construction résidentielle et des biens durables de consommation ont recommandé à augmenter.

La hausse de 0,8% de la production au Canada se situait à mi-chemin entre l'accroissement de 0,2% enregistré aux États-Unis et la croissance plus forte d'au moins 1% observée dans la plupart des grands

pays européens et au Japon. La lente croissance observée aux États-Unis cachait une forte expansion de la demande intérieure finale, qui a été satisfaite dans une large mesure par l'accroissement des importations et par la diminution des stocks, plutôt que par une augmentation de la production. Après de faibles résultats au premier trimestre, la production réelle au deuxième trimestre a fortement augmenté au Japon (+1%), en Allemagne de l'Ouest (+3,4%) et en France (+1%). Dans ces pays, comme au Canada et aux États-Unis, la demande des ménages a été à l'origine de ces augmentations, qui ont coïncidé avec une baisse de l'inflation et du chômage. La diminution des prix de l'énergie dans ces grands pays de l'OCDE a contribué à faire baisser l'inflation et à diminuer la facture des importations pétrolières.

## Ménages

*Après une pause au premier trimestre, les dépenses à la consommation et en logements se sont raffermies au deuxième, pendant que l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board a augmenté à un niveau record et que les taux d'intérêt ont baissé. L'emploi et les revenus du travail ont continué de progresser, malgré les taux plus faibles qu'au premier trimestre, alors que les tendances salariales ont continué d'être modérées. Le Québec et l'Ontario ont bénéficié de la plus grande partie de cette croissance de la demande au deuxième trimestre, alors qu'un ralentissement se prolongeait dans les Prairies.*

Les dépenses en services ont dominé pour un deuxième trimestre consécutif l'augmentation totale des **dépenses personnelles**, laquelle était de 0.3% au premier trimestre de 1986 et de 1.0% au deuxième. Un redressement généralisé des dépenses en biens semi-durables et non durables a également contribué à l'augmentation enregistrée au deuxième trimestre. De pair avec le relèvement des indicateurs du logement, les ventes de biens connexes ont augmenté, comme les meubles, mais pas suffisamment pour contrebalancer un deuxième repli trimestriel des ventes de voitures neuves. Les ventes de voitures usagées se sont cependant stabilisées, alors qu'elles avaient fléchi au premier trimestre. La baisse des ventes de voitures neuves correspondait à un bond des prix de 4.4%, lesquels avaient augmenté de 2.0% au premier trimestre. Les données provisoires de juillet indiquent une reprise de 11% des ventes. En excluant la baisse dans les équipements de transport, les dépenses personnelles en biens et services se sont accrues de 1.3% au deuxième trimestre.

Toujours au deuxième trimestre, le relâchement de l'inflation, d'après l'indice implicite des prix des dépenses personnelles, a compensé en partie le ralentissement du revenu personnel. L'indice implicite des prix a ralenti, étant passé d'un taux de croissance de 1.2% au premier trimestre à 0.6% au deuxième, en raison d'une chute des prix du gaz (-4.5%), de la gazoline et des lubrifiants (-15.8%), ainsi que d'autres combustibles (-17.5%). En termes réels, les revenus du travail ont peu varié, pendant que l'emploi s'est accru seulement légèrement. L'augmentation plus vigoureuse des dépenses au deuxième trimestre coïncidait avec un recul du chômage à long terme. En juillet et en août, le nombre de travailleurs découragés a baissé.

**TABLEAU 1. Dépenses personnelles (variation en pourcentage)**

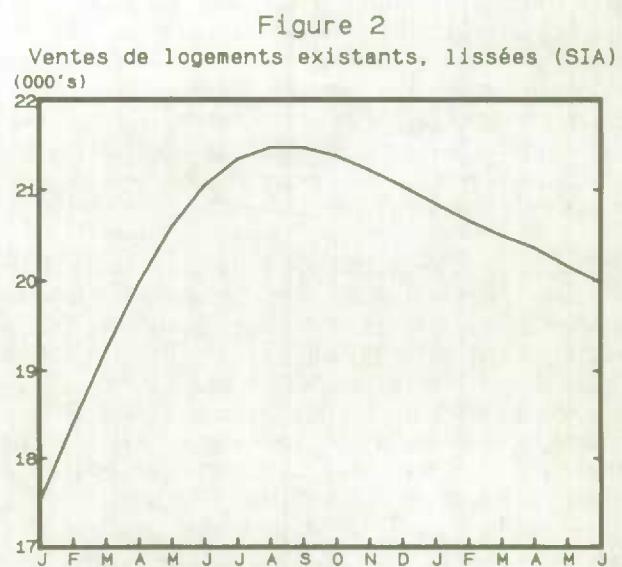
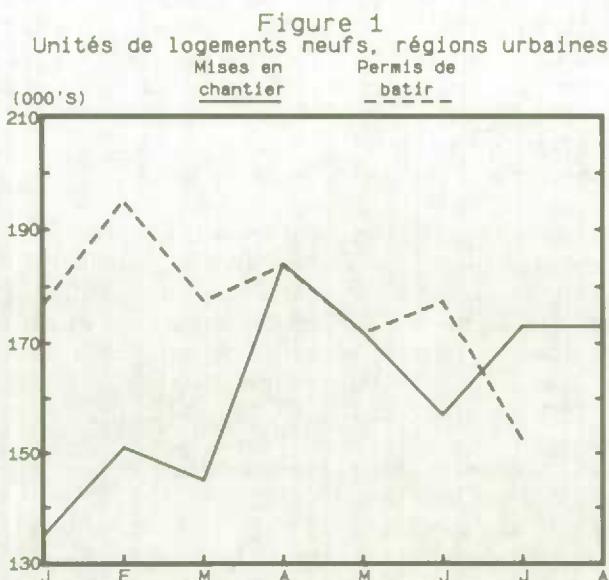
	1986 1T/2T	1985 2T/ 1986 2T
Meubles	1.2	7.1
Voitures neuves	-5.3	-3.6
Voitures usagées	-0.9	-1.7
Biens durables	-0.7	4.8
Biens semi-durables	1.8	6.4
Biens non durables	1.5	2.8
Services	1.1	4.1
Dépenses personnelles totales	1.0	4.1

**Les dépenses dans le secteur de la construction domiciliaire** au Canada ont progressé de 2% (voir le tableau 2) au deuxième trimestre pour atteindre \$6.1 milliards, contribuant ainsi, de pair avec les dépenses personnelles, à une grande partie de la progression du PIB réel. Cet accroissement des dépenses de logement est survenu suite à un retranchement de 2.9% au premier trimestre. Les dépenses effectuées dans les domaines autres que la mise en place de logements neufs ont présenté une croissance de 3.0% au deuxième trimestre. La progression de la construction d'habitations neuves a été plus modérée (1.0%) et ce, malgré une croissance marquée des mises en chantier au deuxième trimestre. La réduction des mises en chantier enregistrée auparavant a eu pour effet d'amoindrir la croissance dans ce secteur.

Les prêts hypothécaires consentis aux particuliers ont enregistré un niveau record de \$5.3 milliards (non ajusté) au deuxième trimestre, ce qui coïncidait avec l'activité accrue au niveau des **mises en chantier**. Les mises en chantier dans les régions urbaines (voir la figure 1) ont diminué au cours du deuxième trimestre, pour atteindre 157,000 unités en juin, après avoir connu un niveau élevé de 184,000 unités en avril. Toutefois, les niveaux enregistrés en juillet (173,000 unités) et en août (173,000 unités) ont indiqué un redressement, menant à un raffermissement des dépenses d'investissement au troisième trimestre. L'indice filtré des permis de bâtir s'est stabilisé en mai au niveau de 108.4, après s'être élevé pendant 18 mois, et la revente de logements existants (voir la figure 2) a continué de baisser légèrement.

**TABLEAU 2. Dépenses d'investissement domiciliaire  
(Données dessaisonnalisées)**

Type de dépenses	Niveau	Variation en % par rapport au trimestre précédent			
		1986 2T	1985 4T	1986	
		1T	2T		
(millions de \$ constants de 1981)					
Investissement domiciliaire		6108	7.7	-3.0	2.0
Logements neufs à occuper de façon permanente		2850	17.3	-2.3	1.0
- Unifamiliaux		2045	20.9	-2.9	-1.9
- Semi-détachés et duplexes		91	1.2	-17.6	30.0
- En rangée		113	0.0	-1.6	-5.8
- Appartements		601	11.7	2.4	9.9
Autres		3276	3.0	-3.5	3.0
- Améliorations		2177	3.4	-0.3	1.4
- Maisons mobiles		33	-29.5	-19.4	32.0
- Chalets		105	1.6	-21.1	4.0
- Commissions aux agents immobiliers		961	-4.8	-7.8	5.7



Le secteur du logement unifamilial a connu un fléchissement au cours du deuxième trimestre, poursuivant le mouvement à la baisse amorcé à la fin du premier trimestre. Dans les centres urbains, le nombre de mises en chantier de logements unifamiliaux est passé de 95,000 unités en avril à 86,000 en juin. Toutefois, une forte remontée, soit 97,000 unités, marque le début du troisième trimestre. Celle-ci est soutenue principalement par l'Ontario qui, avec 46,600 unités, a enregistré une hausse appréciable de 9.6% par rapport à juin. Dans les régions de l'Atlantique et du Québec, les niveaux des mises en chantier ont aussi progressé, soit de 8.8% et 1.0% respectivement, alors qu'elles ont peu varié en

Colombie-Britannique et étaient en baisse dans les Prairies (-5.3%). L'augmentation du prix des maisons neuves a été légèrement moins accentuée au cours du deuxième trimestre; elle a été de 2.7%, comparativement à 3.2% au premier trimestre (voir le tableau 3). Les hausses de prix demeurent relativement plus importantes en Ontario, où l'activité du secteur du logement unifamilial est robuste depuis plusieurs mois. D'après la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), la forte augmentation du prix des maisons neuves dans cette province est due principalement à la hausse des coûts de construction, laquelle résulte d'une pénurie de matériaux et de main-d'œuvre dans certains corps de métier.

**TABLEAU 3. Variation des prix des logements neufs, par région métropolitaine (non dessaisonnalisée)**

	Variation en % par rapport au trimestre précédent				
	1985			1986	
	2T	3T	4T	1T	2T
Canada	0.1	1.2	1.6	3.1	2.7
St-John's	0.0	0.4	0.2	0.7	1.0
Halifax	0.0	0.3	1.2	-0.1	0.0
Moncton/Saint John	3.4	0.3	0.0	0.1	0.8
Québec	1.0	1.2	1.2	1.5	1.8
Montréal	1.0	0.8	1.6	2.0	1.7
Ottawa	-1.0	-1.2	1.2	0.7	1.1
Toronto	0.7	2.1	2.5	6.4	5.0
Hamilton	1.3	2.6	1.9	2.7	3.2
St-Catharines/Niagara	3.4	1.6	1.0	4.1	3.6
London	1.1	2.2	2.2	5.1	3.2
Kitchener	3.8	5.1	4.1	4.1	4.7
Windsor	3.8	2.3	1.2	2.5	2.9
Winnipeg	1.2	1.1	0.7	1.8	2.1
Régina	1.1	1.3	0.8	1.1	0.8
Saskatoon	-0.3	-0.3	0.3	0.6	1.8
Calgary	0.8	2.0	3.3	4.1	0.8
Edmonton	-1.0	1.3	1.7	5.1	1.3
Vancouver	-2.7	0.6	0.3	-0.1	1.3
Victoria	-2.6	-3.2	0.0	-2.4	-0.8

Le secteur du logement multi-familial s'est raffermi au deuxième trimestre, après avoir enregistré de fortes baisses en début d'année. Après une augmentation à 89,000 unités dans les centres urbains en avril, les mises en chantier de logements multi-familiaux étaient en baisse en juin et en juillet, à des niveaux respectifs de 71,000 et 76,000 unités. Au Québec, le nombre de mises en chantier est passé de

26,200 unités en juin à 37,000 en juillet, alors qu'en Ontario, il était de 33,400 en juin et d'à peine 19,400 en juillet. Au Québec, le marché du locatif a été prédominant: à peine 15.9% (voir le tableau 4) des logements mis en chantier étaient alors destinés à la copropriété. Selon la SCHL, les immeubles locatifs dans cette province sont petits, ne dépassant généralement pas huit logements, et sont achetés par

des particuliers. En Ontario, la situation est totalement différente au niveau de l'utilisation des bâtiments; par exemple, au deuxième trimestre, 65% des logements multi-familiaux étaient destinés à la copropriété. Malgré des taux d'inoccupation très

faibles dans les immeubles locatifs de six logements et plus dans cette province (Toronto: 0.3%, Oshawa: 0.4% - en avril 1986), la construction de logements multiples est demeurée faible.

**TABLEAU 4. Mises en chantier de logements en copropriété dans le secteur des habitations en rangée et des immeubles d'appartements (centres urbains de 10,000 habitants et plus)**

Régions (non dessaisonalisé)	1984		1985		1986	
	I	II	I	II	I	II
<b>Canada</b>						
Total des mises en chantier	10803	10054	10145	14569	10503	19083
Copropriété	2491	2558	2918	2970	3192	6440
Ratio	23.1%	25.4%	28.8%	20.4%	30.4%	33.7%
<b>Atlantique</b>						
Total des mises en chantier	147	475	520	820	1162	306
Copropriété	0	28	50	155	137	91
Ratio	0%	5.9%	9.6%	18.9%	11.8%	29.7%
<b>Québec</b>						
Total des mises en chantier	4480	4281	5339	5469	4526	8965
Copropriété	1478	1449	1223	1338	958	1428
Ratio	33%	33.8%	22.9%	24.5%	21.2%	15.9%
<b>Ontario</b>						
Total des mises en chantier	3203	2861	2078	5265	2635	6196
Copropriété	595	602	992	483	928	4058
Ratio	18.6%	21.0%	47.7%	9.2%	35.2%	65.5%
<b>Prairies</b>						
Total des mises en chantier	1237	572	370	1636	981	939
Copropriété	35	104	91	158	0	353
Ratio	2.8%	18.2%	24.6%	9.7%	0%	37.6%
<b>Colombie-Britannique</b>						
Total des mises en chantier	1736	1865	1655	1562	1861	2015
Copropriété	383	375	562	836	1169	1438
Ratio	22.1%	20.1%	34%	53.5%	62.8%	71.4%

Selon l'Enquête sur la population active, l'emploi des travailleurs rémunérés dans le secteur non agricole a continué de s'accroître au deuxième trimestre (0.4%), grâce au maintien de la croissance dans les services (0.8%). L'emploi a diminué dans les industries de biens (-1.5%), en particulier dans les industries du secteur primaire. Ceci suit des croissances de respectivement 3.1% et 0.9% dans les industries de biens et de services au premier trimestre.

Depuis la récession de 1981-1982, la situation de l'emploi dans les industries de biens contraste avec celle observée dans les industries de services. Tout au long de l'expansion, l'emploi a enregistré des

progressions soutenues dans les services, qui ont persisté au deuxième trimestre de 1986 (voir le tableau 5). Les pertes d'emploi dans le secteur des biens depuis la récession de 1981-1982 n'ont pas été complètement regagnées. Le gonflement simultané de l'emploi dans les industries de biens et de services qui avait eu lieu au début de l'année est le plus important de la phase d'expansion actuelle. Il faisait suite à une période de croissance très forte de la demande finale au cours de la deuxième partie de 1985. Les pertes d'emplois dans les industries de biens, à partir du deuxième trimestre, ont été amplifiées par l'impact des conflits de travail dans la construction.

**TABLEAU 5. Variation de l'emploi selon l'Enquête sur la population active  
(changement en pourcentage par rapport à la période précédente)**

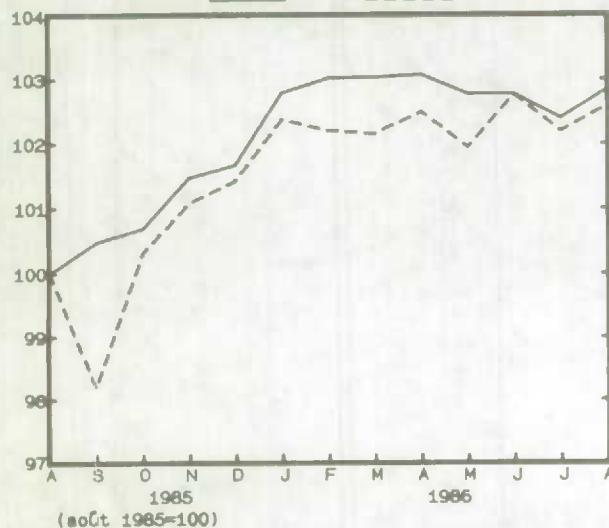
	1983	1984	1985		1986		1986 2eT*
			1ere moitié	2e moitié	1ere moitié		
Industries de biens	-2.5	3.6	-0.5	1.2	3.3	3.3	-5.3
Industries de services	1.9	2.2	1.7	2.0	1.7	1.7	10.4

\* Variation en pourcentage par rapport au sommet de 1981.

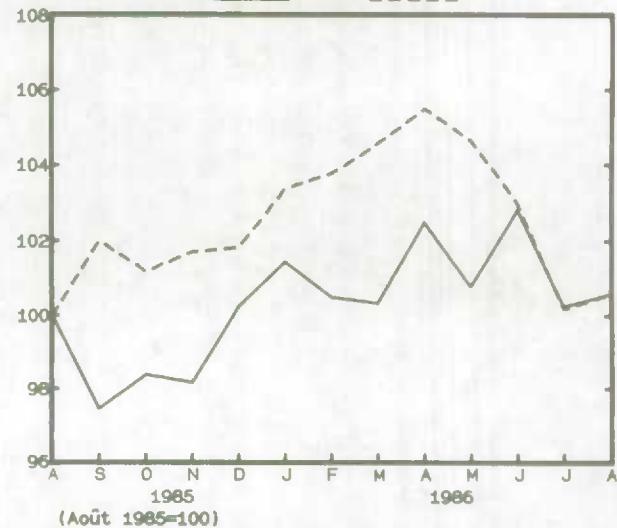
L'emploi chez les jeunes âgés de 15 à 24 ans a augmenté au deuxième trimestre, en particulier chez les femmes (+1.7%). Cependant, sur la période qui s'étend du deuxième trimestre au mois d'août, ces niveaux ont baissé, alors que ceux des travailleurs plus âgés se sont stabilisés, après deux trimestres de forte croissance. L'emploi chez les jeunes s'est accru de 0.6% par rapport au niveau d'un an auparavant et l'emploi chez les travailleurs âgés de 25 ans et plus a

augmenté de 2.6%. Les femmes ont été particulièrement touchées par la croissance dans les services, celles âgées de 25 à 54 ans ayant contribué à environ 60% de l'augmentation de l'emploi depuis août 1985. À partir de ce dernier mois, l'emploi à plein temps a augmenté de 4.1% chez les femmes et de 1.5% chez les hommes. L'emploi à temps partiel a légèrement baissé, de pair avec le ralentissement de l'emploi chez les jeunes (voir les figures 3 et 4).

**Figure 3**  
Emploi selon l'âge et la durée  
25ans et plus Plein temps



**Figure 4**  
Emploi selon l'âge et la durée  
15 à 24 ans Temps partiel



Au deuxième trimestre de 1986, la population active n'a pas varié en raison des effets compensatoires de l'augmentation de la population et de la baisse générale des taux d'activité. Cette stabilité, combinée à l'augmentation minime de l'emploi, a eu des répercussions sur le taux de chômage, lequel est demeuré pratiquement inchangé (9.6%) par rapport au premier trimestre (9.7%) de 1986, après la chute d'un

demi-point de pourcentage au début de l'année. La structure du chômage a toutefois continué de rendre compte d'une diminution du chômage de longue durée. La proportion de chômeurs à la recherche d'un emploi depuis au moins 14 semaines était de 42% au deuxième trimestre, comparativement à 49% en 1983 et à 34% en 1981.

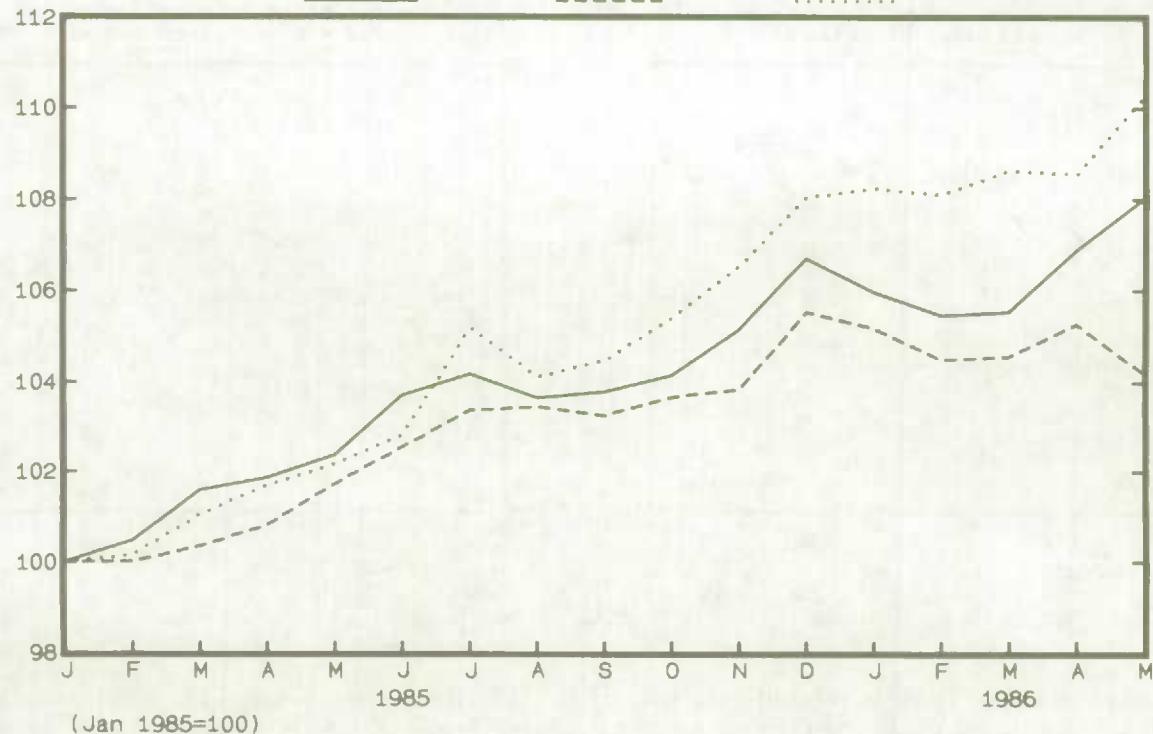
Peu de changement dans les tendances salariales n'est signalé par l'augmentation modérée des taux de base prévue par les grands règlements. L'augmentation des taux salariaux (3.7%), légèrement supérieure à celle enregistrée au premier trimestre (3.6%), se rapproche de la moyenne observée jusqu'à maintenant en 1986 (3.6%), ainsi qu'en 1984 et 1985 (3.6%). Le deuxième trimestre de 1986 a été le plus chargé de cette période au niveau de l'activité de négociation; environ 415,300 travailleurs ont signé des ententes.

Le tiers environ des conventions conclues au deuxième trimestre l'ont été dans les industries des services socio-culturels, commerciaux et personnels; il s'agit là d'une proportion relative à leur part de l'emploi. Les conventions signées comportaient une augmentation légèrement inférieure à la moyenne (3.4%), mais des écarts marqués entre les régions: 5.1% en Ontario, 3.4% dans les provinces de l'Atlantique, et 2.5% dans

l'Ouest. Les augmentations ont été plus élevées que la moyenne dans l'industrie de la construction et l'administration publique, secteurs pour lesquels une majorité de conventions ont été conclues en Ontario. Le ralentissement des augmentations salariales dans la fabrication, de 4.4% au premier trimestre à 3.3% au deuxième, correspondait au renouvellement de huit conventions dans le secteur des pâtes et papiers en Colombie-Britannique. L'augmentation annuelle moyenne de ces conventions a été de seulement 1.4%.

Les augmentations prévues par les conventions conclues en Ontario ont continué de flétrir au deuxième trimestre, ce qui contraste avec le redressement enregistré dans les provinces de l'Atlantique et dans l'Ouest. Il existait toujours cependant des différences marquées entre les régions, allant d'un taux d'augmentation de 2.5% dans l'Ouest à 4.5% en Ontario.

Figure 5  
Salaires et traitements par région



D'après les données reliées aux ménages par régions, il y a un accroissement des disparités régionales au cours de 1986. L'affaiblissement de l'emploi et des indicateurs de la demande des ménages dans les Prairies au deuxième trimestre contrastait avec le raffermissement observé en Ontario et dans l'Est du Canada.

Au deuxième trimestre de 1986, l'emploi et les revenus du travail ont continué de s'accroître dans la plupart des régions du pays, sauf en Alberta, à la suite des

fortes coupures des investissements dans le secteur de l'énergie. L'emploi et les revenus du travail ont baissé de 0,7% dans cette province au deuxième trimestre. Les augmentations de l'emploi et du revenu du travail ont continué d'être solides dans le centre du Canada, où les dépenses des ménages se raffermissaient (voir le tableau 6). Le taux de chômage a légèrement baissé dans ces régions au deuxième trimestre, alors qu'il augmentait de presque un point de pourcentage dans les Prairies, à 9,1%.

**TABLEAU 6. Statistiques par région et industrie**

	1984	1985	1985				1986		
			1 <sup>re</sup> moitié	2 <sup>e</sup> moitié	3T	4T	1T	2T	À date 3T <sup>1</sup>
variation en pourcentage									
<b>Mises en chantier urbaines</b>									
Canada	-16.0	24.0	7.7	28.6	14.8	8.5	-11.5	19.0	1.2
Atlantique	-14.0	43.0	0.0	37.0	33.0	-24.0	-33.9	72.0	0.3
Québec	9.0	20.0	17.0	6.5	5.8	38.0	-20.4	35.0	-16.0
Ontario	-15.0	31.0	-1.5	51.0	15.7	1.5	-19.3	33.0	1.3
Prairies	-46.0	14.0	-5.0	52.0	33.0	-5.0	9.2	-20.0	47.0
Colombie-Britannique	-21.0	15.0	32.0	1.0	4.0	10.6	34.6	-23.0	0.0
<b>Ventes nominales au détail</b>									
Canada	9.4	11.6	7.0	5.3	2.6	2.5	0.7	1.9	
Atlantique	10.4	10.4	7.0	3.2	1.4	1.4	1.9	1.3	
Québec	12.7	9.6	5.9	4.3	1.9	2.3	2.1	2.4	
Ontario	10.4	12.8	8.0	5.1	2.4	2.9	0.5	2.3	
Prairies	4.8	13.2	8.9	4.7	2.5	1.1	2.6	-0.2	
Colombie-Britannique	6.3	10.0	6.3	5.0	2.8	0.9	1.2	1.9	
<b>Livraisons (Canada)</b>	<b>12.0</b>	<b>7.4</b>	<b>3.0</b>	<b>5.2</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.6</b>	
Atlantique	17.0	4.6	3.9	3.1	0.2	5.1	0.5	2.1	
Québec	9.2	4.9	3.5	4.9	2.4	1.8	-3.1	1.7	
Ontario	15.9	8.2	2.8	6.3	3.2	2.7	-1.4	-0.8	
Prairies	7.4	7.2	4.8	3.3	0.5	1.4	0.3	-5.9	
Colombie-Britannique	4.2	7.9	1.2	3.0	2.3	2.6	6.0	1.9	
<b>Salaires et traitements</b>									
Canada	7.5	7.2	3.4	3.4	1.9	1.4	1.2	0.8	
Atlantique	7.9	6.2	2.8	3.1	1.8	1.5	0.6	2.2	
Québec	8.3	6.8	3.4	2.8	1.0	1.4	0.2	1.6	
Ontario	9.9	8.0	3.5	4.3	4.3	2.0	1.6	1.0	
Prairies	4.5	6.7	3.7	2.7	2.7	1.6	0.8	-0.7	
Colombie-Britannique	2.5	6.2	2.6	3.2	3.2	0.0	-0.3	0.8	
<b>Emploi (EPA)</b>									
Canada	2.5	2.8	1.3	1.6	0.5	1.0	1.5	0.2	-0.3
Atlantique	2.6	1.6	-0.1	1.9	1.0	1.0	1.3	0.6	-1.0
Québec	3.0	3.0	1.6	2.0	0.4	1.3	0.4	0.0	-0.2
Ontario	3.6	3.8	2.0	1.2	-0.3	1.3	1.7	0.6	-0.4
Prairies	0.6	1.6	0.3	2.1	1.2	1.0	1.2	-0.7	-0.4
Colombie-Britannique	0.4	2.2	0.5	1.3	0.7	0.6	2.3	0.9	0.0
<b>Nouvelles commandes</b>									
Canada	10.1	6.8	4.1	4.3	1.8	3.3	0.0	-2.3	
Machines	-1.0	11.4	23.0	-8.0	-9.8	5.2	6.6	-3.2	
Construction	11.3	9.1	3.6	6.6	1.5	2.2	7.1	0.0	
Intermédiaires	12.4	4.9	1.7	3.9	1.7	1.5	-1.0	0.7	
Durables	2.4	8.3	6.0	4.7	-0.3	6.5	-0.5	-1.6	

<sup>1</sup> voir la note à la fin du tableau.

TABLEAU 6. Statistiques par région et industrie - fin

	1984	1985	1985				1986		
			1 <sup>re</sup> moitié	2 <sup>e</sup> moitié	3T	4T	1T	2T	À date 3T <sup>1</sup>
<b>Nouvelles commandes - fin</b>									<b>variation en pourcentage</b>
Non Durables	5.5	5.3	3.7	3.0	-0.1	4.0	-0.8	-7.2	
Exportations	20.1	9.0	0.0	11.3	7.6	7.1	-5.5	3.2	
Automobiles	17.4	10.3	5.2	9.3	3.5	7.9	-6.4	-7.5	
<b>Emploi par industrie (EPA)</b>									
Industrie primaire	3.8	0.3	-2.8	3.8	2.3	3.6	2.6	-5.5	-6.3
Fabrication	4.4	0.7	-0.3	0.6	-0.1	1.2	2.3	-0.7	-1.3
Construction	1.0	2.7	-0.2	2.2	-0.8	3.2	6.1	-1.8	-3.1
Transport, comm., et utilités publiques	-1.4	3.0	1.4	3.4	2.0	1.0	0.4	0.7	-1.6
Commerce	4.3	3.7	2.0	0.7	-1.1	1.6	1.9	0.9	0.6
Finances, ass. et aff. immobilières	4.6	-0.3	-2.8	2.1	1.0	1.2	2.3	-1.1	0.9
Services	1.8	4.7	2.7	2.2	0.9	0.5	0.6	1.2	1.6
Administration publique	1.0	1.4	0.2	2.6	2.2	1.3	-1.3	0.1	-2.7
Non agricole	2.6	2.8	1.1	1.8	0.6	1.1	1.5	0.2	-0.2
<b>Taux de chômage</b>									<b>Taux</b>
Canada	11.3	10.5	10.8	10.2	10.3	10.2	9.7	9.6	9.7
Atlantique	15.4	15.9	16.3	15.5	15.5	15.4	15.3	15.1	15.6
Québec	12.8	11.8	12.0	11.7	11.6	11.8	11.7	10.8	11.4
Ontario	9.1	8.0	8.3	7.7	8.0	7.5	7.1	7.0	6.9
Prairies	9.9	9.2	9.6	8.7	8.8	8.7	8.3	9.1	9.1
Colombie-Britannique	14.8	14.2	14.5	13.9	13.5	14.3	12.8	12.2	12.3
<b>Taux de participation</b>									
Canada	64.7	65.2	65.1	65.4	65.2	65.6	66.1	65.8	65.6
Atlantique	56.5	56.9	56.8	57.0	56.8	57.2	57.7	57.7	57.4
Québec	61.5	62.2	61.8	62.5	62.1	62.9	63.0	62.2	62.3
Ontario	67.4	68.0	68.0	67.9	67.8	68.1	68.6	68.7	68.1
Prairies	69.0	69.1	68.9	69.4	69.2	69.6	70.0	69.8	69.4
Colombie-Britannique	64.0	64.3	64.2	64.4	63.9	64.8	65.1	65.2	65.2

<sup>1</sup> Variation en pourcentage entre le niveau du deuxième trimestre et juillet pour les mises en chantier, août pour les données de l'Enquête sur la population active.

Les ventes au détail, en termes nominaux, et les mises en chantier se sont fortement redressées au deuxième trimestre, en particulier au Québec et en Ontario. Le ralentissement des ventes au détail enregistré au premier trimestre était en grande partie attribuable à l'Ontario, plus touchée que les autres régions par l'impact négatif des congés de Pâques en mars. Les augmentations des ventes au deuxième trimestre étaient conformes à la répartition régionale de la

consommation au détail au quatrième trimestre, lorsque le Québec et l'Ontario dominaient la progression générale. Les ventes au détail et les mises en chantier se sont aussi redressées fortement dans les régions de l'Atlantique, qui présentait des augmentations du revenu du travail (2.2%) et des livraisons (2.1%) au deuxième trimestre. Les mises en chantier ont baissé dans les Prairies et dans l'Ouest au deuxième trimestre.

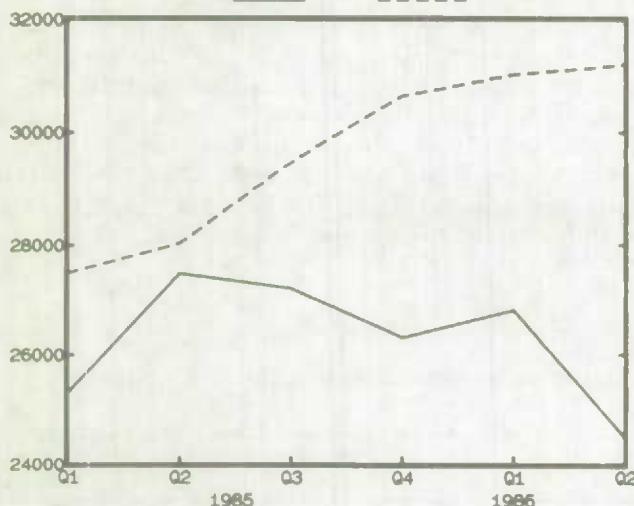
## Investissements des entreprises

Après être demeurés relativement stables pendant deux trimestres, les investissements des entreprises en usines et matériel ont diminué de 4.6% au deuxième trimestre. Ils sont passés à \$46.8 milliards en dollars de 1981, soit à peu près le même niveau que celui enregistré au premier trimestre de 1985. Cette baisse marquée des dépenses d'investissement était attribuable à la construction non résidentielle dans le secteur de l'énergie (-9.5%), de même qu'aux conflits de travail dans l'industrie de la construction au Québec. Les dépenses au titre des machines et du matériel n'ont pas varié.

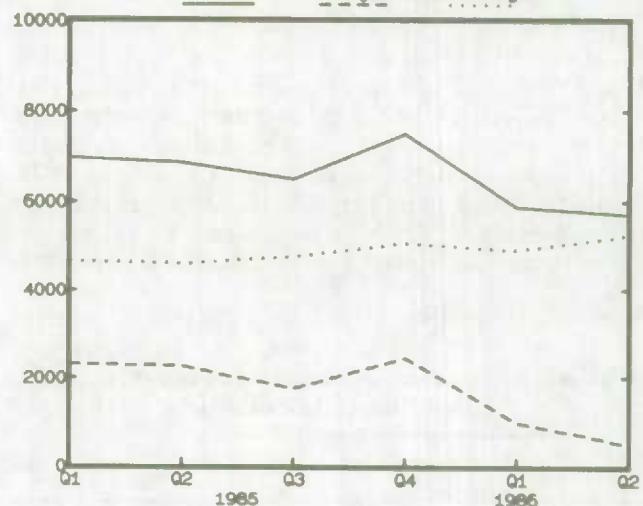
Tous les indicateurs reliés à l'exploration et à la mise en valeur pétrolière et gazière ont chuté de façon marquée au cours du deuxième trimestre, comme en témoignait la diminution de plus de 40% du nombre de puits de forage en exploitation et du nombre de pieds forés. Les importations de matériel de forage ont fléchi de 33% au deuxième trimestre.

La forte réduction des investissements dans l'industrie pétrolière est survenue en même temps qu'une baisse marquée des prix et des profits dans ce secteur. Les prix industriels des produits pétroliers ont enregistré un recul de 18% au deuxième trimestre, le prix du pétrole brut sur les marchés internationaux des marchandises ayant fléchi pour passer à environ \$15 (É.-U.) le baril. C'est en partie suite à celà que les investissements nominaux des entreprises dans le secteur du pétrole ont été réduits de \$2.3 milliards (28%) en regard des prévisions faites à partir des résultats de l'enquête sur les investissements privés et publics menée au début de l'année et des prévisions révisées de la mi-année établies à la fin du deuxième trimestre.

**Figure 6**  
Investissement des entreprises. \$K. des.  
Const non-rés M & E



**Figure 7**  
Revenus d'exploitation  
Total Énergie Non-énergie



Les investissements des entreprises dans le secteur primaire ont enregistré une réduction importante au cours des six premiers mois de l'année. Les estimations de mi-année des intentions d'investissement étaient inférieures aux prévisions, la différence ayant été de \$2.3 milliards (ou 22%) dans les mines et de \$0.7 milliard (ou 14%) dans l'agriculture. La réduction dans les mines s'est produite en totalité dans l'industrie du pétrole et du gaz de l'ouest du Canada, qui a vu ses bénéfices chuter dans la première

moitié de l'année. Les prix des céréales sur les marchés internationaux de marchandises ont également fléchi pendant la première moitié de l'année. Il y a eu un certain raffermissement des intentions d'investissement ailleurs dans le secteur primaire, notamment dans les secteurs des forêts et des mines métalliques, bien que les investissements nominaux soient demeurés bien inférieurs aux niveaux de 1985.

TABLEAU 7. Investissements nominaux dans les branches primaires (en millions de dollars)

	Chiffres réels provisoires 1985	Prévisions 1986	Mi-année 1986
Agriculture et pêche	3,867	3,595	3,105
Forêts	203	209	234
Mines	10,668	9,859	7,668
- Pétrole et gaz	8,521	8,125	5,801
- Mines métalliques	1,335	1,130	1,201
- Mines non métalliques	812	604	656
(Activité minière par région)			
- Atlantique	1,703	926	966
- Québec	360	343	357
- Ontario	620	550	555
- Prairies	6,337	6,767	4,714
- Colombie-Britannique	570	511	480

D'après l'enquête de la mi-année, les branches de la fabrication ont révisé à la hausse, de plus de \$1.0 milliard, leurs prévisions de dépenses, lesquelles devraient atteindre \$13.9 milliards. Les dépenses projetées passaient ainsi à un niveau qui était de 26.7% plus élevé que celui de 1985. La révision à la hausse s'observait dans presque toutes les régions et les branches d'activité (voir le tableau 8). C'est en Ontario et au Québec, où sont concentrés plus de 80%

des investissements dans le secteur de la fabrication, qu'étaient enregistrés les gains les plus importants. Les 20 grands groupes d'industries manufacturières prévoient une hausse des investissements par rapport à 1985, les augmentations les plus importantes étant enregistrées dans les secteurs suivants: le matériel de transport, les produits chimiques, de même que le papier et les produits connexes.

TABLEAU 8. Investissements dans le secteur de la fabrication selon certaines branches d'activité (en millions de dollars)

	Chiffres réels provisoires 1985	Prévisions 1986	Mi-année 1986
Total - Canada	11,004	12,887	13,943
- Papier et produits connexes	1,851	2,117	2,161
- Première transformation des métaux	1,500	1,508	1,704
- Matériel de transport	1,338	2,295	2,189
- Produits chimiques	845	958	1,301
- Aliments et boissons	943	978	1,046
Total - Atlantique	686	660	636
- Québec	3,282	3,468	3,481
- Ontario	5,580	7,023	7,420
- Prairies	723	770	982
- Colombie-Britannique	730	964	1,061

Les investissements dans les branches productrices de services, qui, selon les prévisions, devaient connaître une faible croissance, ont enregistré une augmentation de 6.0% au milieu de l'année. Des

hausses des investissements en regard de 1985 sont maintenant prévues pour tous les grands groupes d'activité et dans toutes les régions, à l'exception de la Colombie-Britannique (voir le tableau 9).

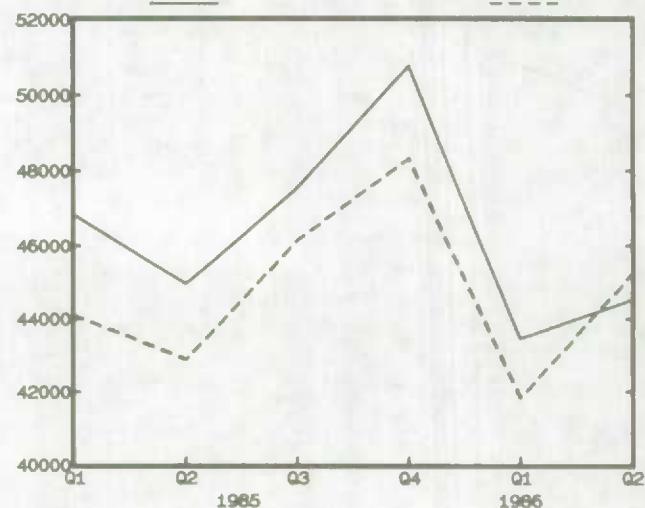
**TABLEAU 9. Investissements dans les branches productrices de services  
(en millions de dollars)**

	Chiffres réels provisoires 1985	Prévisions 1986	Mi-année 1986
Services socio-communautaires, commerciaux et personnels	6,524	6,896	7,244
Commerce	2,332	2,446	2,510
Services financiers et immobiliers	5,531	5,829	5,868
Transports, communications et services publics	13,551	13,307	13,979
Total - Atlantique	1,477	1,631	1,733
- Québec	5,690	5,894	6,078
- Ontario	11,517	12,255	12,700
- Prairies	5,296	5,661	5,831
- Colombie-Britannique	3,797	2,949	3,171
- (Territoires)	155	83	85

Les bénéfices des sociétés avant impôts ont augmenté de 2.5% au cours du deuxième trimestre. Ils sont demeurés pratiquement inchangés (-1.0%) par rapport à ceux enregistrés un an plus tôt. En excluant une forte baisse dans les industries liées au secteur pétrolier, les bénéfices se sont accrus modérément au deuxième trimestre (voir la figure 8). Les hausses les plus fortes ont été observées dans les industries du papier et des produits connexes, qui ont vu leurs exportations augmenter de 3.6%, ainsi que dans la plupart des branches du secteur des services.

La tendance trimestrielle récente des bénéfices totaux des sociétés a été fortement marquée par les fluctuations dans l'ajustement de la valeur des stocks, surtout dans le secteur pétrolier. Au cours du deuxième trimestre, l'ajustement de la valeur des stocks a été positif; il s'agit de la deuxième fois seulement que cela se produit depuis 1960. Un ajustement positif de la valeur des stocks signifie que les prix des biens stockés ont chuté pendant le trimestre. Par conséquent, il figure comme perte au titre des bénéfices des sociétés avant impôts. Au deuxième trimestre, l'ajustement positif de la valeur des stocks de \$800 millions pour toutes les sociétés était attribuable à l'ajustement de la valeur des stocks de \$3.6 milliards dans les secteurs du pétrole manufacturé et vendu en gros. L'indice des prix des produits industriels non dessaisonnalisé pour le pétrole a diminué de 18.0% au deuxième trimestre, ce qui expliquait en grande partie la baisse de 1.3% des prix globaux de fabrication au cours du trimestre. Si l'on ne tient pas compte de la perte attribuable à l'ajustement de la valeur des stocks, les bénéfices de l'industrie pétrolière ont augmenté d'environ 13%.

**Figure 8**  
**Bénéfices des entreprises, des**  
**Avant impôts** ————— Excluant l'A.V.S.



Le volume des mises en stocks commerciaux non agricoles a diminué au deuxième trimestre; il est passé de \$5.8 milliards (au taux annuel) au premier trimestre à \$4.4 milliards au deuxième. Alors que la production globale s'est accélérée entre les premier et deuxième trimestres, peu de secteurs de l'économie ont vu leurs stocks augmenter de façon consécutives pendant cette période. La plus grande partie de l'accumulation des stocks au premier trimestre, qui a été marqué par une faible demande des consommateurs, a été enregistrée dans le secteur du commerce de détail. La reprise de la demande des consommateurs observée au cours du deuxième trimestre s'est accompagnée d'une stabilisation des stocks de détail. D'un autre côté, les stocks des fabricants se sont accrus de \$0.8 milliard au deuxième trimestre, après avoir enregistré une baisse de \$1.8 milliard au cours du premier. Cet accroissement s'est surtout fait sentir au niveau des matières brutes (+\$0.8 milliard), plus particulièrement dans les branches de biens non durables, telles les branches du raffinage du pétrole, des produits alimentaires et des produits chimiques. Au niveau de la fabrication, les stocks de produits finis ont peu fluctué. Quant aux autres branches, une diminution marquée de la production minière en avril et en mai a permis de réduire les stocks d'environ \$280 millions. Par ailleurs, les stocks des produits énergétiques pour l'exportation ou les services publics du pays se sont accrus davantage. L'accumulation des stocks de produits liés à l'énergie à la plupart des niveaux de distribution a coïncidé avec une forte baisse des exportations. En effet, celles-ci ont chuté de 40% au cours des six premiers mois de l'année.

Selon l'enquête de juillet 1986 sur les perspectives du monde des affaires, les estimations des fabricants quant au niveau des stocks de produits finis avaient peu changé par rapport à avril 1986. Environ 25% des fabricants estimaient les stocks trop élevés, comparativement à 26% en avril, tandis que 4% d'entre eux les jugeaient trop bas, comparativement à 5% en avril. Le niveau des stocks de produits finis est demeuré inchangé au deuxième trimestre, et le volume des livraisons a augmenté de 0.5%. Ainsi, le ratio des stocks aux livraisons a été ramené à 0.60 en juin. Environ 28% des entreprises prévoient un accroissement de leur production au cours du troisième trimestre, tandis que 27% d'entre elles comptent la réduire.

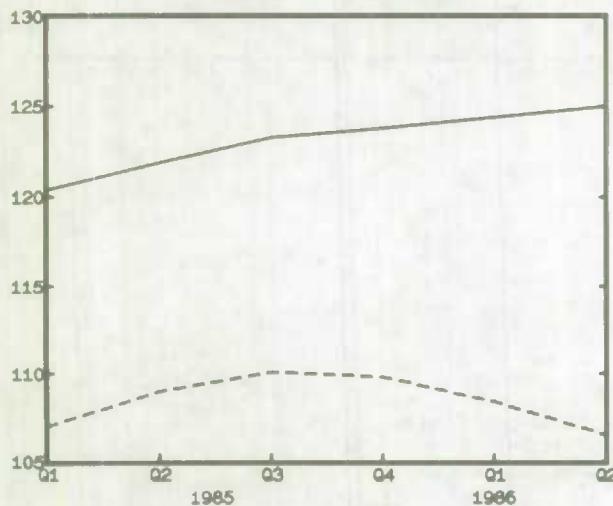
Les stocks dans le secteur agricole et les céréales dans les circuits commerciaux ont continué de s'accroître à un taux rapide, enregistrant une hausse de \$2.1 milliards en volume au deuxième trimestre, après l'augmentation de \$0.9 milliard au premier (taux annuel). L'accumulation est causée par les céréales, dont les stocks ont augmenté de 27% l'an dernier, en réaction à la baisse des ventes outre-mer de la récolte de 1985. Les exportations de blé, en particulier, ont baissé de 32% en volume au deuxième trimestre, à la suite d'une diminution de 35% au premier. L'augmentation quasi exceptionnelle de la récolte canadienne prévue par la division de l'agriculture n'affectera pas le niveau des stocks avant le début de la nouvelle année de moisson, le 1<sup>er</sup> août.

## Prix

*L'inflation a continué de s'accroître au ralenti, l'indice implicite de prix du PIB ayant marqué un gain de 0.5% au deuxième trimestre, après avoir enregistré deux augmentations trimestrielles consécutives de 0.4%. Le ralentissement de l'inflation au cours des trois trimestres en question était attribuable essentiellement à la baisse des prix à l'exportation. L'indice implicite de prix de la demande intérieure finale a augmenté de 0.8% au deuxième trimestre, soit un taux de progression légèrement moins rapide que celui de plus de 1% enregistré aux deux trimestres précédents. Le ralentissement observé au deuxième trimestre était en grande partie attribuable à une diminution des prix de l'énergie pour le consommateur.*

La progression des prix des biens et services de consommation a ralenti au deuxième trimestre, alors qu'elle avait légèrement accéléré au premier. L'indice brut des prix à la consommation a augmenté de 0.8%, comparativement à 1.2% au premier trimestre. L'indice implicite des prix des dépenses personnelles en biens et services, qui tient compte des changements dans la composition du panier de biens et de services achetés ainsi que des changements purs de prix, a ralenti sa progression, qui est passée de 1.2% à 0.6%. Les prix de l'énergie ont fléchi de plus de 10%, exerçant ainsi l'effet modérateur le plus important. La chute des prix de l'énergie avait ralenti au milieu de l'année, la baisse des prix de l'énergie dans l'IPC ayant été de seulement 0.4% en juin et de 0.2% en juillet.

Figure 9  
Indices implicites de prix, des.  
PIB Exportations



L'effet modérateur de la diminution des prix de l'énergie sur l'IPC au deuxième trimestre a été en partie annulé par l'augmentation de près de 3% des prix des biens durables, et par la hausse de 1.7% des prix des services. Ces augmentations de prix constituaient jusqu'alors les plus fortes hausses trimestrielles de l'actuelle période d'expansion, menées par les prix de l'automobile.

L'indice implicite des prix des biens de capital a continué d'augmenter plus rapidement que l'ensemble des prix, ayant progressé de 1.3% au deuxième trimestre, comparativement à 1.4% en moyenne aux deux trimestres précédents. L'indice implicite des prix de la construction résidentielle a enregistré une accélération soutenue au cours des deux derniers trimestres, et a présenté un gain de 2.5% au deuxième trimestre. La hausse des prix des maisons sur le marché de la revente et le relèvement de 5.2% des prix du bois imposé par les fabricants ont contribué à cette augmentation. L'indice implicite des prix des investissements des entreprises en usines et en matériel a enregistré un ralentissement de 0.9% au deuxième trimestre, d'importantes réductions de la demande ayant été observées, notamment dans le secteur de l'énergie.

L'effondrement des prix de la plupart des marchandises échangées sur les marchés internationaux s'est poursuivie au deuxième trimestre, l'indice implicite des prix des exportations totales de même que celui des importations totales ayant diminué d'environ 2%. La chute des prix à l'exportation faisait suite à des baisses totalisant 1.6% au cours des deux trimestres précédents. Le recul était attribuable aux matières brutes (notamment l'énergie) et aux produits agricoles (en particulier le blé). La baisse des prix à l'importation, qui a surtout touché les produits énergétiques, faisait suite à des hausses modérées aux cours des deux trimestres précédents.

Figure 10  
Indice de prix à la consommation  
Total Ex. énergie Energie

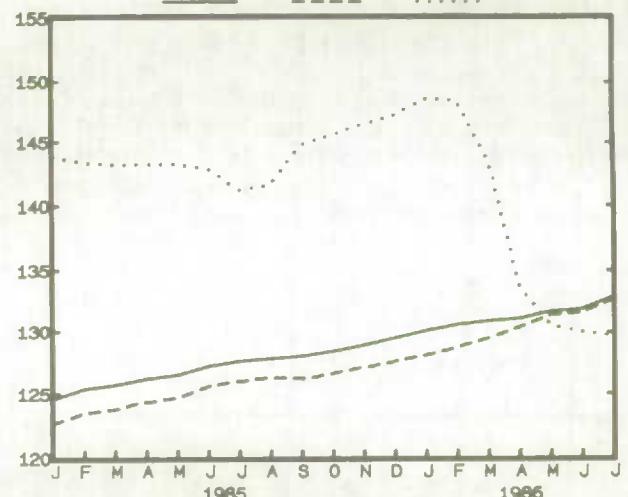
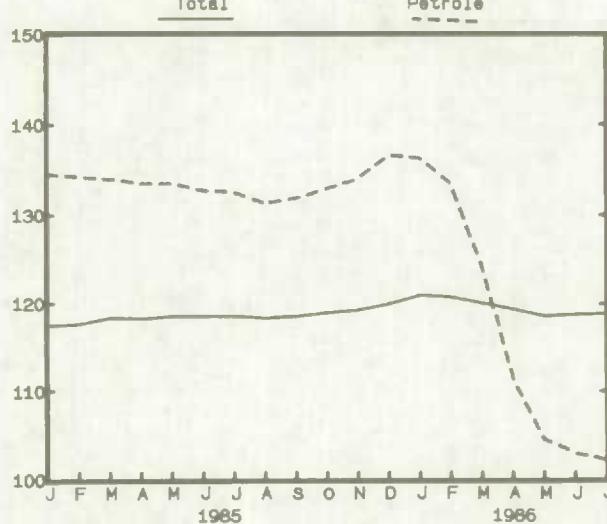


Figure 11  
Indice de prix des produits industriels  
Total Pétrole



## Secteur extérieur

*Au deuxième trimestre, la balance commerciale du Canada a augmenté de \$626 millions à cause d'une baisse plus importante des importations que des exportations. Les baisses, tant du côté des exportations que des importations, ont été provoquées par la chute des prix du pétrole et le ralentissement du secteur automobile. Les revenus d'exportations ont également été affectés par la baisse des cours du blé. Toutefois, les données provisoires de juillet indiquent un retour à la hausse des importations et des exportations.*

*Au deuxième trimestre, les exports ont chuté de \$1.326 milliard, soit de 4.3%. La tendance à court terme présentait une diminution de 1.6% en juin, la quatrième baisse mensuelle consécutive. Les réductions ont été assez prononcées pour la plupart des sous-groupes de produits, à l'exception du bois (+\$175 millions) et des minéraux (+\$37 millions). Les secteurs de l'énergie et de la chimie, en particulier, ont été marqués par la forte baisse des prix du pétrole brut. Cette baisse des prix du pétrole était accompagnée d'une réduction de la demande de ses substituts énergétiques; le volume des exportations de gaz naturel, de charbon et d'électricité a diminué de respectivement 13.7%, 11.8% et 16.8%. La baisse des prix du pétrole a été suivie de mises à pied dans le secteur primaire, où le niveau de l'emploi a baissé de 5.5% au deuxième trimestre.*

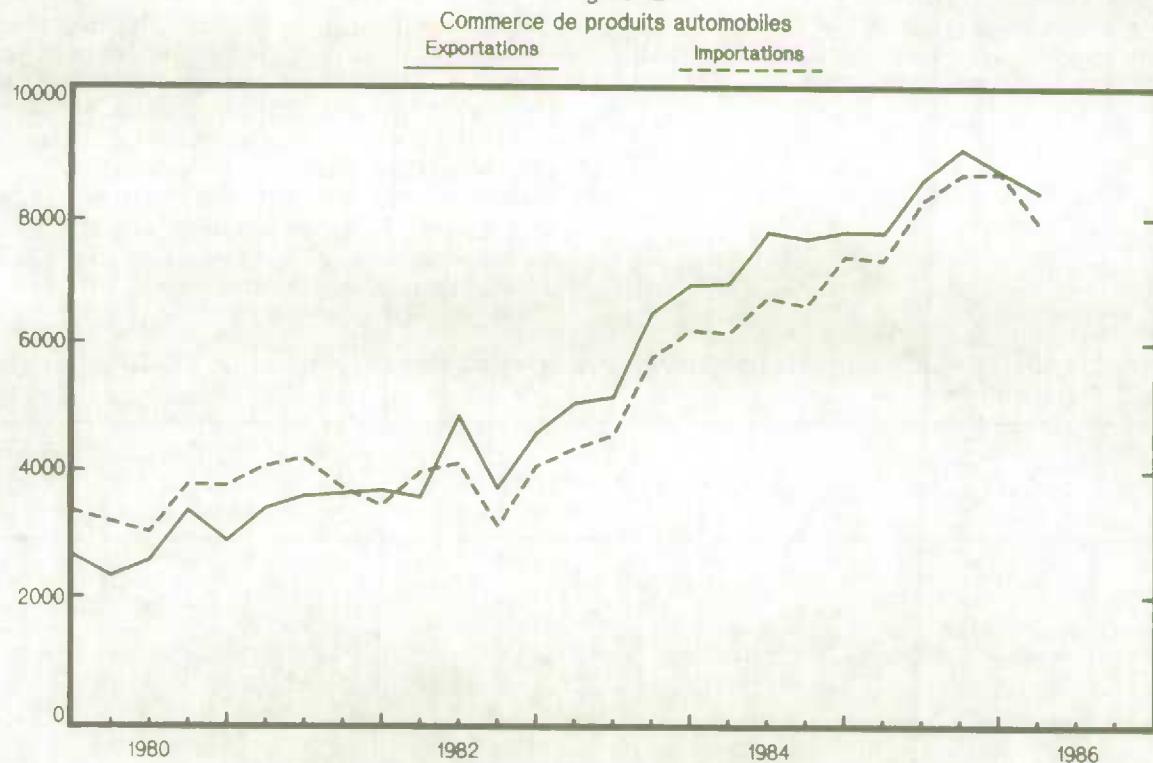
**TABLEAU 10. Exportations de produits énergétiques et dérivés du pétrole et du charbon, taux trimestriels**

	Variation de la valeur (millions de \$)	Prix (variation en pourcentage)	Volume (variation en pourcentage)
Pétrole brut	-128	-29.7	+31.5
Gaz naturel	-81	+1.5	-13.7
Charbon	-64	+0.03	-11.8
Électricité	-44	+3.5	-16.8
Pétrole raffiné	-151	-22.4	+1.0

Dans le secteur agricole, les exportations de blé ont chuté de \$377 millions, comme les stocks ont augmenté en Amérique du Nord. Au Canada, le niveau des stocks de blé a augmenté de 12.4%, tandis que celui des stocks de l'ensemble des céréales a augmenté de 23%. La Commission canadienne du blé a réagi à la concurrence internationale en diminuant les prix du blé de meilleure qualité de 19%. Aux États-Unis, les stocks de céréales ont également augmenté; les cours du Chicago Board of Trade, un baromètre des échanges mondiaux de céréales, ont été au plus bas durant l'année en juin. Le marasme dans le secteur agricole aux États-Unis a eu des répercussions sur nos exportations de produits de chimie organique, lesquelles ont baissé de \$89 millions (-25.1%), et sur celles des machines agricoles, qui ont stagné.

Les exportations de produits automobiles ont enregistré une baisse de \$317 millions à cause de la diminution des exportations de pièces (-\$247 millions) et de camions (-\$227 millions). Les exportations de produits automobiles canadiens ont baissé en 1986, alors que la production de véhicules aux États-Unis a diminué de 4.4% au deuxième trimestre et que le niveau des stocks de voitures est resté très élevé. Cependant, les ventes d'automobiles nord-américaines aux États-Unis ont augmenté de 3.9%, ce qui a favorisé les exportations canadiennes de voitures particulières (+\$157 millions). Les exportations de produits finis non automobiles ont augmenté légèrement, soit de \$5 millions, en raison de certains matériels de transport (+\$106 millions).

Figure 12



Les **importations** ont chuté de \$1.952 milliard (ou 6,9%). La tendance à court terme présentait une diminution de 1,1% en juin. Les réductions des importations touchaient tous les groupes de produits, à l'exception de l'alimentation et des minéraux. Parmi les biens dont les importations étaient en baisse figuraient les produits finis automobiles (-\$764 millions) et non automobiles (-\$275 millions), les produits énergétiques (-\$490 millions) et les produits du pétrole raffiné (-\$103 millions). Le secteur automobile a enregistré un ralentissement depuis le quatrième trimestre de 1985. La baisse a été plus

accentuée pour les ventes de voitures nord-américaines (-4.7%) que pour les importations. La diminution des importations de produits finis non automobiles était surtout attribuable aux biens d'investissement (-\$197 millions) et, dans une moindre mesure, aux biens de consommation (-\$77 millions). La baisse des importations de biens d'investissement coïncidait avec la réduction de 4.6% des investissements en usines et équipements au deuxième trimestre. Cependant, comme dans le cas de l'automobile, les données de juillet montrent un renversement de ces baisses.

## Marchés financiers

*Le financement des secteurs non financiers canadiens auprès des marchés de crédit ordinaire se chiffrait à \$22.3 milliards au deuxième trimestre, soit 18% de la valeur des biens et services produits au cours du trimestre (données non dessaisonnalisées). Au deuxième trimestre de 1985, ce financement était de \$19.4 milliards, soit 17% de la dépense nationale brute en termes nominaux.*

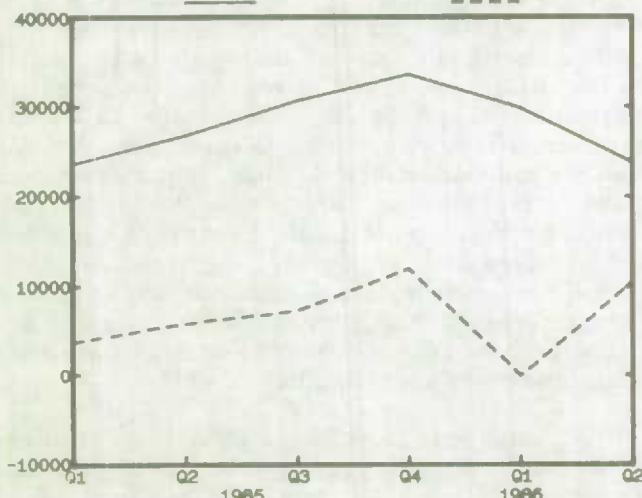
Les particuliers et les entreprises non constituées en sociétés représentaient un peu plus de 40% du financement des secteurs non financiers, la part du lion étant allée aux emprunts hypothécaires. La vigueur du marché de l'habitation (pour les maisons existantes et neuves) se retrouvait donc dans ces chiffres. Par ailleurs le crédit à la consommation (\$1.8 milliard) n'a pas augmenté au même rythme qu'au deuxième trimestre de 1985. Cette faiblesse semble être associée aux dépenses de consommation en biens durables, surtout automobiles.

Les administrations publiques (fédérale, provinciales et locales) et les hôpitaux représentaient 35% de l'ensemble des capitaux empruntés auprès des marchés de crédit, soit une forte baisse par rapport au ratio du deuxième trimestre de 1985. Cette baisse s'explique par une diminution des besoins de financement de l'administration publique fédérale, laquelle a surtout utilisé les bons du Trésor (\$4.5 milliards) pour se financer. Les obligations négociables se chiffraient à \$3.6 milliards, alors que \$2.1 milliards d'obligations d'épargne du Canada ont été remboursées. L'administration fédérale a de plus remboursé \$1.4 milliard d'emprunts en devises étrangères auprès des banques canadiennes et étrangères; ces emprunts avaient servi à gonfler les réserves de liquidités internationales. Il n'y a pas eu d'autres emprunts en devises étrangères au moyen d'autres instruments.

Les administrations provinciales ont augmenté leurs emprunts auprès des marchés de crédit ordinaire afin de financer des déficits en forte hausse. Les obligations ont surtout servi à ce financement; les bons du Trésor provinciaux et les effets à court terme ont permis d'amasser un montant record de \$1.3 milliard.

Le financement des sociétés privées non financières auprès des marchés de crédit ordinaire a été modéré et se chiffrait à \$4.9 milliards. Il y a eu toutefois un volume important de substitution quant aux instruments financiers: les effets à court terme ont permis d'emprunter \$9.9 milliards (surtout grâce aux acceptations bancaires) et ont servi à rembourser des prêts bancaires, qui ont chuté d'un montant à peu près équivalent. Les émissions d'actions sont demeurées au même niveau depuis maintenant deux ans; les émissions d'actions ordinaires étaient deux fois plus nombreuses que les actions privilégiées. Enfin, les émissions nettes d'obligations de ce secteur ont fortement chuté par rapport au premier trimestre de 1986 pour revenir à la moyenne trimestrielle de 1985.

Figure 13  
Financement par secteur  
Total      Ménages



## Économie internationale

L'Agence de planification économique (APÉ) du Japon a signalé une hausse de 1% du PIB réel au deuxième trimestre, comparativement à une diminution de 0.5% au premier trimestre. La demande intérieure, et surtout les dépenses de consommation, ont expliqué la totalité de l'augmentation, le volume des exportations ayant baissé au moment de l'accroissement constant de la valeur internationale du yen. Toutefois, les gains nominaux à l'exportation ont continué d'augmenter, la valeur des exportations étant gonflée après conversion des dollars en yens. La facture des importations a diminué de 3.1% au deuxième trimestre, les importations de pétrole brut ayant fortement baissé. Les exportations du Canada vers le Japon ont grimpé de 5.7% au deuxième trimestre, pour ensuite faire un bond de 47% en juillet.

L'effondrement du volume des exportations s'est poursuivi en juillet. La baisse de 0.9% représentait le cinquième recul mensuel consécutif; les plus fortes baisses au chapitre des exportations ont touché les produits électriques et de haute technologie. La diminution de la production dans les branches axées sur l'exportation a réduit la production industrielle de 0.3% en juillet, alors que cette dernière avait augmenté de 0.2% au deuxième trimestre. Le taux de chômage a atteint un niveau record de 2.9% en juillet, ce qui équivaut à 1.67 million de chômeurs. L'effet modérateur, sur la demande à l'exportation, d'une augmentation de 50% de la valeur du yen par rapport au dollar américain au cours de l'année écoulée a obligé le gouvernement à annoncer un programme de 138.5 milliards de yens destiné à aider les branches d'exportation les plus touchées à se réorienter vers le marché intérieur.

La réduction du volume des exportations et des bénéfices devrait entraîner, d'après l'APÉ, une chute de 4.6% des investissements des entreprises dans la seconde moitié de 1986, ces investissements ayant déjà diminué de 2.4% dans la première moitié. Le gouvernement estime qu'environ 53% des investissements des entreprises sont liés à la demande à l'exportation. L'investissement direct japonais à l'étranger va s'accroître encore en 1986, après avoir augmenté de 20% l'année dernière.

**En Allemagne de l'Ouest**, le Bureau fédéral de la statistique a indiqué que le PIB réel, qui avait chuté de 1.1% au premier trimestre (en raison notamment du mauvais temps), a gagné 3.4% au deuxième trimestre pour passer à un niveau dépassant de 3.3% celui d'un an auparavant. L'accroissement de la

production résultait principalement d'une augmentation de la demande intérieure, les exportations nominales ayant fléchi de 1.3% au deuxième trimestre. La baisse des prix du pétrole brut a contribué à réduire les importations nominales de 3.3%. La production industrielle a fait un bond de 2.8% au deuxième trimestre, alors qu'elle avait diminué de 0.2% au premier.

Le raffermissement de la demande intérieure a coïncidé avec une diminution des taux d'inflation et de chômage. Le recul de 0.3% de l'IPC au deuxième trimestre a été suivi par des baisses de 0.5% en juillet et de 0.2% en août. Le taux de chômage a baissé, étant passé de 9.2% au premier trimestre à 9.0% au deuxième, pour ensuite tomber sous les 9% en juillet et en août. Les consommateurs ont réagi favorablement de sorte que le volume des ventes au détail a augmenté de 6.3% du début de l'année jusqu'en juin, ce qui comprend un bond de 2% au deuxième trimestre.

**En France**, le PIB réel était demeuré inchangé au premier trimestre mais a augmenté de 1.0% au deuxième. La totalité de l'augmentation résultait de l'accélération de la demande intérieure, en particulier des ventes au détail (en hausse de 10% environ depuis un an). La balance du commerce des marchandises a fléchi de neuf milliards de francs, les exportations ayant diminué alors que les importations augmentaient. Au premier trimestre, la balance commerciale avait présenté un modeste excédent. Dans la première moitié de 1986, le compte courant global enregistrait un excédent de 9.8 milliards de francs, comparativement à un déficit de 4.8 milliards de francs dans la première moitié de 1985. L'amélioration de la balance commerciale au cours de l'année écoulée est attribuable en totalité à la composante de l'énergie, l'excédent au chapitre des biens industriels ayant diminué.

L'IPC a augmenté de 0.7% au deuxième trimestre, pour ensuite se stabiliser en juillet. Le taux annuel d'augmentation en juillet, soit 1.0%, était le plus faible en 20 ans et bien inférieur à l'objectif de 2.3% que le gouvernement s'est fixé pour l'année.

La production totale au Royaume-Uni a augmenté de 0.4% au deuxième trimestre d'après les chiffres du Bureau central de la statistique, soit un ralentissement par rapport à la hausse de 1.2% enregistrée au premier trimestre. La production au deuxième trimestre a dépassé de 1.5% le niveau d'un an auparavant. La croissance au cours des deux premiers trimestres de 1986 était attribuable surtout

à l'expansion continue de la demande de biens de consommation au détail (qui a augmenté de 1.8% au cours de chacun des trimestres). Les investissements des entreprises en usines et en matériel ont fléchi au deuxième trimestre après avoir fortement augmenté au premier, alors que l'excédent du compte courant a encore diminué (baisse de f200 millions au deuxième trimestre, la quatrième baisse trimestrielle consécutive, les exportations ayant chuté de 2.7%).

L'expansion de la demande des consommateurs a été alimentée par les hausses constantes des revenus nominaux coïncidant avec le ralentissement de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt. Les gains moyens ont continué d'augmenter au taux annuel de 7.5% environ, alors que le taux annuel d'augmentation de l'IPC tombait à 2.4% en juillet. Le taux de chômage a augmenté, étant passé de 11.5% au premier trimestre à 11.6% au deuxième, pour atteindre ensuite 11.7% en juillet. Depuis le début de 1986, de nouveaux plafonds ont presque été atteints au chapitre du temps perdu lors de conflits de travail.

## États-Unis

La valeur réelle du PNB a connu une hausse de 0.2% au deuxième trimestre, l'accroissement de 1.6% de la demande intérieure finale ayant été en grande partie compensé par une réduction des mises en stocks et une augmentation des importations. La baisse des stocks s'est surtout produite dans le secteur de l'automobile, ce qui explique en partie pourquoi la croissance de la demande aux États-Unis ne s'est pas traduite par une hausse des livraisons d'automobiles du Canada. La montée de 4.1% du volume des importations dissimulait une stabilisation de la valeur nominale de la facture d'importations (-0.1%). La hausse du volume des importations de pétrole a été accompagnée d'une chute marquée des prix de ce produit. L'indice implicite de prix du PNB a continué d'augmenter à un taux annuel modéré de 2.5%, comme au premier trimestre.

Les revenus personnels disponibles ont augmenté de 1.6% au deuxième trimestre, soit un peu moins que la hausse de 1.9% enregistrée au premier trimestre. L'indice implicite de prix des dépenses personnelles s'est accru de 0.1% au cours de la première moitié de 1986. La hausse marquée des revenus disponibles réels, combinée avec la baisse des taux d'intérêt, a entraîné une hausse de 1.6% de la demande réelle des consommateurs au cours du deuxième trimestre, laquelle a été ressentie surtout dans les biens durables (+4.1%). Les ventes des concessionnaires de véhicules automobiles ont grimpé de plus de 5%, tandis que celles des autres biens durables se sont accrues de 4%. L'augmentation des ventes d'automobiles, la réduction de la production automobile intérieure, de même que la diminution des importations du Canada se sont traduites par une baisse du ratio des stocks d'automobiles aux ventes, qui est passé de 3.09 à 2.55 durant le trimestre. Les dépenses au titre des biens non durables ont augmenté de 1.1% au deuxième trimestre. Cet accroissement était surtout attribuable à une hausse des ventes d'essence (de plus de 10% au taux trimestriel), qui résultait de la chute de 12% des prix de ce produit. En raison de la hausse marquée des revenus par rapport aux dépenses, on a assisté à une amélioration du taux d'épargne personnelle, qui est passé de 4.3% lors de la deuxième moitié de 1985 à 5.0% au premier trimestre et à 5.1% au deuxième.

La fermeté de la demande des ménages s'est aussi traduite par un accroissement des dépenses au titre de la construction résidentielle, qui ont augmenté de plus de 4% après avoir enregistré un gain semblable au premier trimestre. La croissance de la construction résidentielle aux États-Unis était accompagnée d'une hausse de 8.2% des exportations canadiennes de bois

au cours du deuxième trimestre. Cependant, ces exportations ont fléchi de 11% en juillet, en raison de conflits de travail qui ont interrompu la production dans de nombreuses exploitations forestières de la Colombie-Britannique, et les mises en chantier aux États-Unis ont baissé de 1.8%. Le taux de l'hypothèque ordinaire en vigueur aux États-Unis est passé à environ 10.5% en juin et en juillet, puis il est revenu à 10.0% à la fin d'août. C'est aussi à la fin d'août que le Congrès a proposé un ensemble de lois fiscales ne permettant plus de déduire les intérêts hypothécaires lors du calcul de l'impôt sur le revenu des particuliers.

Le marché du travail s'est amélioré graduellement au cours du deuxième trimestre; d'après les enquêtes auprès des ménages et des entreprises, le nombre d'emplois non agricoles a augmenté de 1.8%. La population active ayant enregistré un gain comparable, le taux de chômage est demeuré stable à 7.2%. L'emploi dans les entreprises de biens a baissé de 1.2% (diminution de 1.8% dans le secteur de la fabrication), alors qu'il s'est accru de 3% dans le secteur des services. Par la suite, un redressement de l'emploi dans le secteur de la fabrication a entraîné, au mois d'août, une baisse du taux de chômage, qui est passé à 6.8%.

L'inflation et les taux d'intérêt à court terme ont fléchi au cours du deuxième trimestre et la tendance se poursuivait au début du troisième. L'IPC a enregistré une légère baisse au deuxième trimestre, et le taux d'une année à l'autre est demeuré à 1.6% par la suite, les prix étant restés stables en juillet. Dans le secteur de l'énergie, les prix ont diminué de façon constante; en juillet, ils étaient inférieurs de 16.2% au niveau enregistré l'année dernière. La baisse de l'inflation ne s'est toutefois pas restreinte au secteur de l'énergie, les prix des biens (à l'exclusion des aliments et de l'énergie) ayant fléchi légèrement au cours des trois derniers mois se terminant en juillet, notamment ceux des biens durables. Cette diminution était aussi attribuable aux rabais qu'ont accordés les fabricants d'automobiles en vue de réduire les stocks. La plupart des taux d'intérêt à court terme ont baissé légèrement au cours de l'été. Le taux d'intérêt privilégié est passé de 8.5% en avril à 7.5% en août, en partie suite aux baisses du taux d'escompte décrétées par le Federal Reserve Board, lequel est passé de 6.5% à 5.5% au cours de cette période. Les taux d'intérêt à long terme ont varié de moins d'un demi-point de pourcentage entre avril et août; le taux d'intérêt des bons du Trésor dont l'échéance est de 20 ans était de 7.6% à la fin du mois d'août, tout comme au mois d'avril.

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel a diminué légèrement au deuxième trimestre, après une chute de presque 4% au premier. Les investissements étaient inférieurs de 1.7% au niveau enregistré un an auparavant, après deux années de croissance rapide en 1984 (+15.0%) et en 1985 (+7.6%). Comme au Canada, la faiblesse de l'investissement était surtout attribuable à la construction dans le secteur de l'énergie (-10%). Les dépenses au titre du matériel étaient en hausse de près de 5%, après avoir enregistré une baisse au premier trimestre. Ce redressement résultait surtout de la hausse des ventes de véhicules et de l'accroissement de la demande de machines et de matériel importés. Les bénéfices avant impôts des sociétés se sont accrus d'environ 3.5%, ce qui a permis de récupérer la plus grande partie des pertes enregistrées au premier trimestre. Les bénéfices étaient supérieurs de 8.5% à ceux enregistrés un an auparavant.

Le déficit nominal de l'échange des biens et des services se chiffrait à \$100.2 milliards (au taux annuel) au deuxième trimestre, comparativement à \$93.7 milliards au premier trimestre, et à un sommet de \$105.3 milliards au dernier trimestre de 1985. La valeur nominale des importations est demeurée à peu près la même au deuxième trimestre, après avoir enregistré une baisse de 1% au premier trimestre, la diminution des prix du pétrole ayant entraîné une chute de 3.6% de l'indice implicite des prix des importations. En valeur réelle, les exportations nettes ont fléchi de \$24.6 milliards, soit l'équivalent de 0.7% du PIB réel.

#### Note technique: Analyse des révisions des indicateurs canadien et américain.

Francine Roy-Mayrand

Voici une analyse des révisions des indicateurs canadien et américain, laquelle a pour but de comparer le degré de fiabilité des diffusions de données provisoires. Les résultats montrent qu'en moyenne les révisions canadiennes sont beaucoup moins importantes que celles de l'indicateur américain et que leur ampleur est légèrement réduite avec le lissage des séries. Dans l'analyse, on examine les révisions des taux de variation et des niveaux, ainsi que l'évolution par phase de récession ou d'expansion. La période étudiée s'étend du début de la parution de l'indicateur canadien, soit en janvier 1981, jusqu'en décembre 1985.

Le rapport de la révision sur le taux de variation moyen en terme absolu est deux fois plus élevé aux États-Unis qu'au Canada. Dans les deux cas, la révision du taux de variation est de 0.5% pour la version non lissée et de 0.2% pour la version lissée. Ces taux sont comparés à une variation provisoire moyenne de 1.4% pour l'indicateur canadien et de 0.8% pour l'indicateur américain. Le rapport de la révision sur le taux de variation est près de 60% dans le cas de l'indicateur américain non lissé, ce qui le rend plus susceptible de changer la direction du taux de croissance publié. Le rapport est considéré ici en valeur absolue, et les résultats sont présentés au tableau 1.

TABLEAU 1. Révisions du taux de variation, en valeur absolue

	Indicateur canadien		Indicateur américain	
	Non lissé	Lissé	Non lissé	Lissé
Moyenne	0.5	0.2	0.5	0.2
Taux de variation provisoire	1.5	1.3	0.9	0.8
Révision moyenne en pourcentage du taux de croissance	33.0%	15.0%	56.0%	25.0%

Le nombre d'occasions où une révision a renversé la direction du taux de croissance est légèrement plus important dans le cas de l'indice américain. Un renversement est survenu à sept occasions, alors qu'il est survenu à cinq occasions dans le cas de l'indice canadien. La plupart de ces renversements coïncidaient avec l'émission provisoire d'un faux signal, lesquels sont moins nombreux dans l'indicateur canadien. Les renversements de direction des taux de croissance dans la version lissée sont au nombre de trois pour les indicateurs canadien et américain. Ils ne coïncident pas à l'émission d'un faux signal, mais sont attribuables à une signalisation hâtive des ralentissements dans la version préliminaire.

La révision moyenne du taux de variation de l'indice américain est supérieure à celle de l'indice canadien. La moyenne pratiquement nulle des révisions canadiennes s'explique par la relation entre la direction des révisions canadiennes et la phase du cycle d'affaires à laquelle elles appartiennent. Dans la version non lissée, le taux de croissance final est en moyenne supérieur au taux provisoire dans les périodes d'expansions, ce qui compense les révisions à la baisse durant les récessions. Par contre, la direction des révisions lissées est renversée, à la baisse durant les expansions et à la hausse durant les récessions. Au tableau 2 est présenté le niveau moyen des révisions du taux de variation. La valeur moyenne des révisions dans le cas de l'indice non lissé américain est positive, et elle devient nulle dans la version lissée.

**TABLEAU 2. Révisions du taux de variation, en valeur réelle**

	Indicateur canadien		Indicateur américain	
	Non lissé	Lissé	Non lissé	Lissé
Moyenne	.03	.02	.20	.04
Écart-type	.60	.20	.60	.20

Le tableau 3 montre le processus d'ajustement des données provisoires à leurs niveaux définitifs. Il y a un retard dans l'ajustement de la version lissée par

rapport à la version non lissée de l'indicateur américain. Les révisions des niveaux sont plus faibles dans le cas de l'indicateur canadien.

**TABLEAU 3. Moyenne du rapport des révisions au niveau provisoires, en pourcentage**

	Indicateur canadien		Indicateur américain	
	Non lissé	Lissé	Non lissé	Lissé
Première révision	0.1	0.1	0.3	0.2
Deuxième révision	0.2	0.2	0.4	0.3
Troisième révision	0.3	0.3	0.6	0.4
Quatrième révision	0.4	0.4	0.7	0.6
Cinquième révision	0.5	0.5	0.9	0.7
Révision définitive	2.5	2.4	3.0	4.4