

L'ÉCONOMIE EN BREF

MINISTÈRE DES FINANCES

JUIN 1998

MESSAGES CLÉS

- Au cours du premier trimestre de 1998, le PIB réel a augmenté à un taux annuel de 3,7 p. 100, en hausse par rapport au taux de 2,8 p. 100 enregistré au quatrième trimestre, malgré la tempête de verglas qui a touché l'Est et le Centre du Canada en janvier. Il s'agissait du septième trimestre consécutif de forte croissance, pour une moyenne de 3,8 p. 100.
- Le revenu personnel disponible réel a grimpé de 7,2 p. 100, son plus fort taux de croissance depuis 1992.
- La progression des exportations réelles est demeurée vigoureuse et a ainsi continué à hausser la production intérieure, mais d'une façon moins marquée qu'au quatrième trimestre.
- Comme la demande intérieure a délaissé les produits surtout importés pour se tourner vers les produits et services canadiens, le taux de croissance de la production intérieure s'est accru. L'investissement des entreprises dans les biens immobiliers et les projets d'ingénierie (comme les routes, les pipelines, les canalisations de transport ainsi que le forage de puits de pétrole et de gaz) a notamment bondi, tout comme les dépenses de consommation de services. Pendant ce temps, la demande a chuté pour des produits surtout importés comme les biens durables, les machines et le matériel. Cette baisse a réduit les importations et maintenu la croissance de la demande intérieure finale à 1,2 p. 100.
- Avec la hausse des exportations réelles et la chute des importations réelles, la balance commerciale a connu une augmentation de 5 milliards de dollars. Un recul des termes de l'échange a toutefois atténué le gain enregistré au niveau du solde nominal des échanges. Le commerce a néanmoins contribué à une amélioration de plus de 3 milliards de dollars du déficit courant (à 1,8 p. 100 du PIB).
- La forte croissance a fait grimper de 164 000 le nombre de personnes qui occupent un emploi en 1998, malgré de légères pertes subies en mai. Le taux de chômage en mai était de 8,4 p. 100, soit le même qu'en avril et le niveau le plus bas depuis 1990.

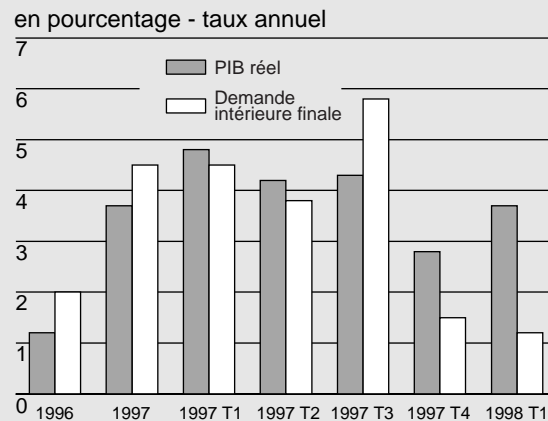
RÉSUMÉ¹

Même si la croissance de la demande intérieure finale (c'est-à-dire les dépenses des ménages, des entreprises et du secteur public) a ralenti pendant le premier trimestre, un déplacement en faveur des produits canadiens et au détriment des produits étrangers a fait augmenter la croissance de la production (graphique 1). La baisse des importations jumelée à la vigueur soutenue des exportations a fait grimper la balance commerciale.

Les tensions intérieures de coût et d'inflation sont demeurées très modestes d'après toutes les mesures des comptes nationaux.

¹ Sauf indication contraire, les données et les variations en pourcentage sont en taux annuels. Les données rapportées dans le présent document sont celles du 5 juin 1998 à 12 h.

Graphique 1
Croissance du PIB réel et de la demande intérieure finale réelle*



* La demande intérieure finale est la somme des dépenses de consommation, des investissements fixes des entreprises et des dépenses publiques.



Les consommateurs se tournent vers les produits canadiens et épargnent une plus grande partie de leur revenu à la hausse

La croissance des dépenses réelles de consommation a légèrement reculé à 2,6 p. 100 au premier trimestre. La demande s'est tournée vers les produits canadiens. Les dépenses ont augmenté dans toutes les grandes catégories, sauf celle des biens durables, le taux de croissance des dépenses de services ayant été porté de 1,7 p. 100 au quatrième trimestre à 4,9 p. 100. Les dépenses au titre des biens durables (habituellement

surtout importés) ont fléchi de 9,3 p. 100 après avoir grimpé de 21,5 p. 100 au trimestre précédent quand les incitatifs offerts par les marchands avaient entraîné une hausse très nette des dépenses de véhicules automobiles (graphique 2).

Le revenu personnel disponible a augmenté de 7,2 p. 100, soit le rythme de croissance le plus élevé depuis 1992. Le revenu du travail a bondi de 6,0 p. 100, également le rythme le plus élevé depuis 1994. Cette augmentation se compare avantageusement au taux de croissance de 1,8 p. 100

Principaux indicateurs économiques

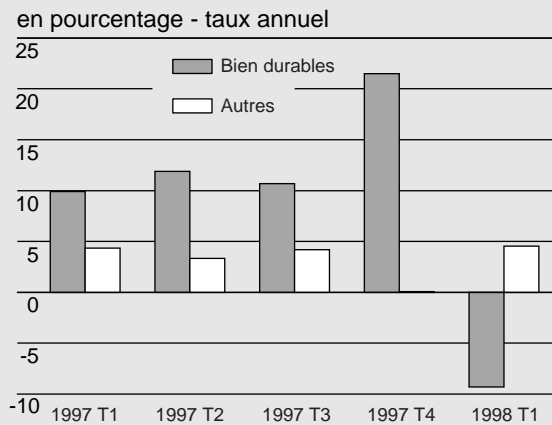
(variations en pourcentage à taux annuels, sauf indication contraire)

	1996	1997	1997 T3	1997 T4	1998 T1	Donnée la plus récente
Produit intérieur brut réel	1,2	3,7	4,3	2,8	3,7	—
PIB hors stocks	2,1	2,9	3,4	1,4	4,4	—
Demande intérieure finale	2,0	4,5	5,8	1,5	1,2	—
Dépenses publiques	-1,5	-0,7	1,7	-1,4	-0,4	—
Dépenses de consommation	2,4	4,1	5,0	2,7	2,6	—
Investissements résidentiels	10,9	13,1	-1,3	8,7	-0,9	—
Investissements fixes des entreprises	4,2	14,5	23,0	-2,0	-1,5	—
Construction non résidentielle	4,3	9,1	10,7	-3,1	19,5	—
Machines et matériel	4,2	18,7	32,3	-1,3	-14,1	—
Variation des stocks des entreprises ¹	-0,9	0,8	0,9	1,5	-0,6	—
Exportations	5,7	8,0	13,6	7,3	5,9	—
Importations	5,2	13,3	23,6	9,2	-0,8	—
Solde de la balance courante						
(BDP, balance nominale en milliards \$)	4,5	-12,8	-21,7	-18,7	-15,4	—
(en pourcentage du PIB)	0,6	-1,5	-2,5	-2,2	-1,8	—
Revenu personnel disponible réel	-0,1	-0,7	-2,2	0,0	7,2	—
Bénéfices avant impôts	-3,4	16,2	31,4	14,8	-23,8	—
Coûts et prix (% , rythme annuel)						
Déflateur implicite des prix du PIB	1,4	0,5	0,4	-0,3	-0,2	—
Indice des prix à la consommation	1,6	1,6	1,7	1,0	1,0	0,8 avr. 1998
IPC – hors aliments et énergie	1,4	1,6	1,5	1,1	1,4	1,2 avr. 1998
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1,3	0,1	0,3	-0,7	0,1	—
Règlements salariaux (total)	0,9	1,6	1,4	1,7	1,8	1,7 mars 1998
Marché du travail						
Taux de chômage (%)	9,7	9,2	9,0	8,9	8,6	8,4 mai 1998
Croissance de l'emploi	1,3	1,9	3,3	1,8	3,0	-0,6 mai 1998
Marchés financiers (moyenne)						
Taux de change (¢US)	73,34	72,24	72,21	70,99	69,92	68,76 4 juin 1998
Taux préférentiel (%)	6,06	4,96	4,75	5,58	6,33	6,50 4 juin 1998

¹ Variation annualisée exprimée en pourcentage du PIB de la période précédente.

Sources : Statistique Canada, la Banque du Canada et Développement des ressources humaines Canada.

Graphique 2
Croissance des dépenses réelles de consommation, par catégorie



affiché au quatrième trimestre quand la progression plus lente de l'emploi et les arrêts de travail des postiers canadiens et des enseignants de l'Ontario avaient freiné le mouvement. Le revenu des entreprises non constituées en société a continué de grimper vigoureusement. En outre, le revenu de placement a augmenté pour une deuxième fois de suite après avoir affiché six reculs consécutifs. Les transferts des particuliers au gouvernement ont connu une croissance de 4,0 p. 100, la progression la plus lente depuis la fin de 1996, l'impôt sur le revenu des particuliers n'ayant augmenté que de 1,2 p. 100.

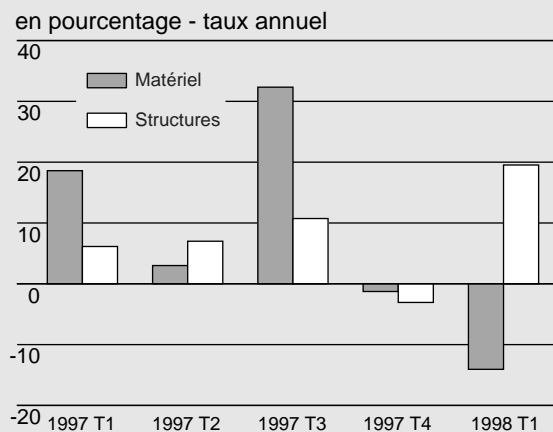
La croissance du revenu nominal disponible ayant dépassé celle des dépenses de consommation nominale, le taux d'épargne des particuliers a été porté à 1,2 p. 100, par rapport au niveau de 0,1 p. 100 révisé à la baisse au trimestre précédent, soit le niveau le plus bas jamais enregistré.

La croissance des investissements des entreprises demeure bloquée, mais est davantage concentrée au pays

Les investissements des entreprises en immobilisations de production ont fléchi de 1,5 p. 100 au premier trimestre, soit une seconde baisse consécutive. Les investissements en machines et en matériel ont chuté de 14,1 p. 100 après un léger recul au quatrième trimestre (graphique 3).

Cependant, les investissements dans les immeubles non résidentiels et les projets d'ingénierie, qui reposent dans une moins grande mesure sur les importations et favorisent plus largement la production intérieure, ont nettement rebondi. Après un léger recul au quatrième trimestre, ces

Graphique 3
Croissance des investissements non résidentiels réels des entreprises, par catégorie



investissements ont repris leur croissance vigoureuse des deux années précédentes et ont grimpé de 19,5 p. 100. Les investissements dans les immeubles ont enregistré une troisième forte hausse consécutive tandis que les travaux d'ingénierie ont rebondi après une baisse au quatrième trimestre.

Les investissements résidentiels ont baissé de 0,9 p. 100, la baisse des reventes ayant fortement réduit les coûts de transfert (surtout les commissions de courtage immobilier) de près de 30 p. 100. Cette baisse a cependant largement été compensée par d'autres composantes de l'investissement résidentiel. La construction de logements neufs a progressé de 3,2 p. 100, parallèlement à la hausse du nombre de mises en chantier affichée pendant le trimestre, tandis que l'investissement dans les modifications et les améliorations connaissait une forte croissance.

Augmentation plus lente des stocks

Au total, l'accumulation des stocks des entreprises a ralenti pour passer de 11,5 milliards de dollars au quatrième trimestre à un niveau tout de même fort respectable de 10,4 milliards au premier trimestre. Comme ce ralentissement a coïncidé avec une augmentation des ventes, le ratio des stocks aux ventes est demeuré près de son plancher historique et bien en dessous des niveaux du début des années 1990. Comme les résultats de l'*Enquête sur les perspectives du monde des affaires* (enquête trimestrielle) menée par Statistique Canada en avril montrent que la plupart des fabricants sont d'avis que le niveau des stocks n'est pas excessif, cela laisse supposer que l'accroissement de la demande à court terme pourrait se traduire directement par des gains de production.

Les exportations demeurent élevées tandis que les importations chutent

La forte demande étrangère de produits canadiens a fait grimper les exportations réelles de 5,9 p. 100 au premier trimestre, soit un rythme presque aussi rapide qu'au trimestre précédent malgré les problèmes en Asie. Le ralentissement de la croissance de la demande intérieure et le déplacement de cette demande ont entraîné la baisse des dépenses consacrées aux biens durables surtout importés ainsi qu'aux machines et au matériel des entreprises. Les importations réelles ont donc fléchi de 0,8 p. 100 et la balance commerciale a augmenté de 5 milliards de dollars (dollars de 1992).

Baisse du déficit de la balance courante

Le déficit de la balance courante a diminué de 3,2 milliards de dollars pour s'établir à 15,4 milliards, soit 1,8 p. 100 du PIB nominal. Cela traduit l'amélioration de la balance nominale des biens et services de plus de 4 milliards de dollars, qui a accompagné le gain enregistré au chapitre de la balance commerciale réelle.

L'inflation demeure légère tandis que les bénéfices chutent

L'économie tournant encore en deçà de son potentiel, les tensions sous-jacentes sur les prix et les coûts sont demeurées très modestes au premier trimestre.

L'indice implicite du PIB a été inférieur de 0,2 p. 100 au niveau de l'an dernier. Cette diminution est largement attribuable à la baisse du prix des exportations, qui traduit elle-même le recul du prix des produits de base.

Même si les coûts unitaires de main-d'œuvre ont augmenté de 2,1 p. 100 en comparaison de leur niveau du quatrième trimestre, ils n'ont été supérieurs que de 0,1 p. 100 à leur niveau de l'an dernier en raison de baisses antérieures.

Les bénéfices avant impôts ont chuté de 23,8 p. 100 pendant le premier trimestre pour s'établir à 8,9 p. 100 du PIB nominal. Cela traduit l'incidence sur les bénéfices de la baisse du prix des produits de base et du versement des indemnités d'assurance en raison de la tempête de verglas. La chute des bénéfices a fait suite à des gains élevés dans cinq des six trimestres précédents.

La situation de l'emploi est positive

La forte croissance de l'économie canadienne se reflète aussi sur le marché du travail. Malgré un léger recul en mai, 164 000 nouveaux emplois ont été créés jusqu'ici en 1998, ce qui porte à 536 000 le nombre net d'emplois créés depuis la fin de 1996. La création nette d'emplois pendant ces 17 mois s'est entièrement accomplie dans le secteur privé, les emplois à temps plein constituant la quasi-totalité des gains. Le taux de chômage a été de 8,4 p. 100 en mai, soit le même qu'en avril et le niveau le plus bas depuis 1990.

Les taux d'intérêt sont stables

Les taux d'intérêt à court terme sont légèrement au-dessus de leur niveau du début de mars, tandis que les taux d'intérêt à long terme sont légèrement inférieurs. Les taux demeurent faibles par rapport à leurs niveaux historiques en raison des restrictions financières des gouvernements fédéral et provinciaux, de la faiblesse de l'inflation et du fait que l'économie tourne en deçà de son potentiel. Les taux à court terme sont inférieurs d'environ 3,5 points de pourcentage à ceux de leur sommet du début de 1995, alors que les taux à long terme demeurent inférieurs de plus de 4 points de pourcentage.

L'écart négatif entre les taux canadiens et américains sur les bons du Trésor à trois mois s'est rétréci, mais reste supérieur à un quart de point de pourcentage. En outre, les écarts par rapport au taux américain demeurent négatifs pour toutes les échéances.

Récemment, le dollar se transigeait entre 68 et 69 cents américains.

Les indicateurs du second trimestre font état d'une croissance vigoureuse

Les quelques indicateurs connus jusqu'ici permettent de supposer que l'important mouvement à la hausse de l'économie devrait encore entraîner une forte croissance dans le deuxième trimestre.

La moyenne de l'emploi en avril et en mai a dépassé celle du premier trimestre de 0,8 p. 100 (taux trimestriel). De plus, les estimations préliminaires indiquent qu'en avril, les ventes de véhicules neufs, les ventes des magasins à rayon ainsi que la revente des maisons progressent à un rythme beaucoup plus rapide qu'au premier trimestre. La construction résidentielle semble toutefois avoir faibli, le nombre de mises en chantier semblant en voie de baisser au deuxième trimestre.

