

# L'ÉCONOMIE EN BREF

MINISTÈRE DES FINANCES

MARS 1999

## MESSAGES CLÉS

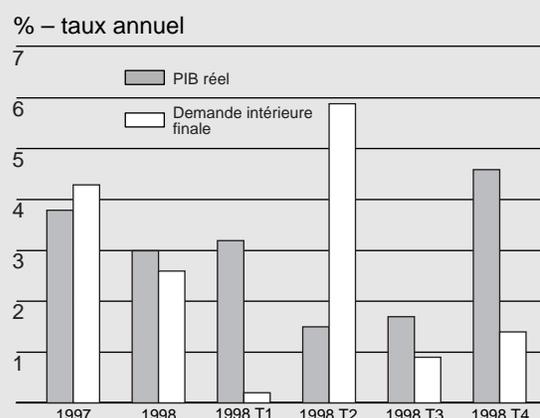
- Au quatrième trimestre de 1998, la croissance du PIB réel a connu une augmentation rapide pour s'établir à 4,6 %, comparativement au rythme plus modéré de 1,6 % qui avait été affiché les deux trimestres précédents. Le taux de croissance pour l'ensemble de 1998 s'est élevé à 3,0 %.
- Une plus grande demande extérieure, surtout pour les produits automobiles aux États-Unis, a contribué à une augmentation de 16,2 % des exportations réelles au quatrième trimestre, stimulant la production canadienne.
- La hausse accentuée de l'investissement dans les stocks entre le troisième et le quatrième trimestre a également contribué à l'augmentation du taux de croissance. L'accumulation des stocks a surtout été enregistrée au chapitre des véhicules automobiles et est attribuable à la fois à la production intérieure et à l'augmentation des importations. Exclusion faite des stocks, le PIB réel a augmenté de 1,3 % au quatrième trimestre.
- La croissance de la demande canadienne au chapitre des services et des produits de consommation, du logement et de la construction non résidentielle est demeurée modeste, tandis que la croissance de l'investissement dans les machines et le matériel est demeurée forte.
- L'augmentation marquée des importations, surtout en ce qui concerne les produits automobiles, les ordinateurs et le matériel de bureau, a permis de répondre en partie à l'accroissement de la demande totale.
- Le revenu disponible réel des particuliers a grimpé de 2,4 % au quatrième trimestre, portant à 1,9 % l'augmentation à ce chapitre pour l'ensemble de 1998, soit la première augmentation annuelle d'importance depuis 1995.
- La vigoureuse croissance de l'emploi qui a commencé en juin dernier s'est poursuivie en 1999. Avec un gain total de 100 000 emplois en janvier et en février, le gain cumulatif a dépassé 550 000 emplois depuis la fin de 1997. Le taux de chômage en février s'est établi à 7,8 %, soit le plus bas niveau en plus de huit ans.

## RÉSUMÉ<sup>1</sup>

Au quatrième trimestre de 1998, les exportations canadiennes ont continué de contribuer en grande partie à la croissance du PIB réel. La hausse accentuée de l'investissement dans les stocks a également stimulé la production canadienne. Cependant, la croissance de la demande intérieure finale est demeurée modeste, la hausse des importations représentant une plus grande part de la demande totale (graphique 1). Les tensions intérieures exercées sur les coûts et l'inflation sont demeurées faibles.

<sup>1</sup> Sauf indication contraire, les données et les variations en pourcentage sont en taux annuels. Les données rapportées dans le présent document sont celles du 12 mars 1999, à midi.

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



## La vigoureuse croissance des exportations stimule la production

La forte demande extérieure pour des produits canadiens a stimulé les exportations réelles, qui ont atteint 16,2 % au quatrième trimestre, soit le double du rythme du trimestre précédent. L'augmentation des exportations a été concentrée dans les produits automobiles destinés aux États-Unis.

La forte croissance économique de ce pays, l'accroissement de la compétitivité du Canada et le redressement par rapport aux effets sur la production canadienne d'une grève à l'usine de General Motors

aux États-Unis à l'été de 1998 ont été les principaux facteurs expliquant ce raffermissement des exportations canadiennes.

## Ralentissement de l'augmentation des dépenses de consommation

La croissance des dépenses de consommation réelles a encore ralenti, pour s'établir à 0,8 % au quatrième trimestre, en baisse par rapport à 1,5 % au troisième trimestre et à 6,0 % au trimestre précédent. Les dépenses en biens durables, en particulier les véhicules automobiles, ont diminué tandis que les dépenses en services augmentaient de façon modérée.

### Principaux indicateurs économiques

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

	1997	1998	1998 T2	1998 T3	1998 T4	Date la plus récente	
<b>Produit intérieur brut réel</b>	3,8	3,0	1,5	1,7	4,6	—	
PIB hors stocks	3,0	3,4	3,0	7,0	1,3	—	
Demande intérieure finale	4,3	2,6	5,9	0,9	1,4	—	
Dépenses publiques	-1,5	1,0	2,8	1,3	1,1	—	
Dépenses de consommation	4,1	2,7	6,0	1,5	0,8	—	
Investissements résidentiels	12,4	-1,6	-3,7	-9,8	2,4	—	
Investissements fixes des entreprises	15,0	6,7	15,7	1,8	4,6	—	
Construction non résidentielle	8,4	1,9	2,7	-0,9	-1,0	—	
Machines et matériel	19,6	9,8	24,4	3,4	8,0	—	
Variation des stocks des entreprises <sup>1</sup>	0,8	-0,4	-1,4	-4,9	3,3	—	
Balance commerciale <sup>1</sup>	-1,5	0,7	-2,6	5,6	0,6	—	
Exportations	8,0	8,1	2,2	7,7	16,2	—	
Importations	13,3	6,4	9,8	-7,0	15,5	—	
<b>Solde de la balance courante</b>							
(BDP, balance nominale en milliards \$)	-12,8	-18,4	-20,2	-18,3	-20,9	—	
(en pourcentage du PIB)	-1,5	-2,1	-2,3	-2,1	-2,3	—	
Revenu disponible réel des particuliers	0,2	1,9	0,0	-0,7	2,4	—	
Bénéfices avant impôts	13,3	-5,3	-4,3	-4,1	11,9	—	
<b>Coûts et prix (% , rythme annuel)</b>							
Déflateur implicite des prix du PIB	0,7	-0,5	0,0	-0,7	-0,6	—	
Indice des prix à la consommation	1,6	0,9	1,0	0,9	1,1	0,6	janv. 1999
IPC – hors aliments et énergie	1,6	1,3	1,2	1,4	1,5	1,0	janv. 1999
Coûts unitaires de main-d'œuvre	0,9	0,8	1,0	0,9	0,8	1,3	déc. 1998
Règlements salariaux (total)	1,6	1,7	1,7	1,4	1,7	2,2	déc. 1998
<b>Marché du travail</b>							
Taux de chômage (%)	9,2	8,3	8,4	8,3	8,0	7,8	févr. 1999
Croissance de l'emploi	1,9	2,8	2,6	1,9	5,1	1,1	févr. 1999
<b>Marchés financiers (moyenne)</b>							
Taux de change (¢US)	72,24	67,48	69,13	66,03	64,84	65,55	11 mars 1999
Taux préférentiel (%)	4,96	6,60	6,50	6,75	6,83	6,75	11 mars 1999

<sup>1</sup> Variation annualisée exprimée en pourcentage du PIB de la période précédente.

La croissance du revenu des particuliers s'est élevée à 3,8 % au quatrième trimestre, soit près du double du rythme du trimestre précédent, la progression du revenu du travail ayant été beaucoup plus marquée qu'au troisième trimestre. Le nombre d'emplois créés au quatrième trimestre a été le plus élevé jamais enregistré au cours d'un semestre depuis que ces données sont compilées (en 1976), et le nombre d'emplois à temps plein a connu une forte augmentation. Une partie de la hausse du revenu est aussi le reflet de la fin de conflits de travail au Canada et aux États-Unis, qui avaient ralenti la progression au milieu de 1998.

Les impôts des particuliers ayant augmenté sensiblement au même rythme qu'au trimestre précédent, le revenu disponible réel des particuliers a augmenté de 2,4 % après avoir fléchi au troisième trimestre. Pour l'ensemble de 1998, le revenu disponible réel des particuliers a augmenté de 1,9 %, soit la première augmentation annuelle d'importance depuis 1995.

Puisque la croissance du revenu disponible nominal a dépassé celle des dépenses personnelles nominales, le taux d'épargne des particuliers a été porté à 0,8 %, par rapport à 0,4 % au troisième trimestre.

### Plus forte croissance des investissements des entreprises

Les investissements des entreprises dans les immobilisations de production ont grimpé de 4,6 % au quatrième trimestre, soit à un rythme plus élevé qu'au troisième trimestre. La hausse a été concentrée au chapitre de l'investissement dans les machines et le matériel à forte incidence sur les importations, la croissance enregistrée dans cette catégorie ayant été portée de 3,4 % au troisième trimestre à 8,0 % au quatrième trimestre. L'investissement dans la construction non résidentielle a chuté de 1,0 %, soit une deuxième baisse consécutive. Le ralentissement dans ce domaine est attribuable à un autre fléchissement des projets d'ingénierie, surtout dans le secteur du pétrole et du gaz, tandis que la construction immobilière continuait d'augmenter.

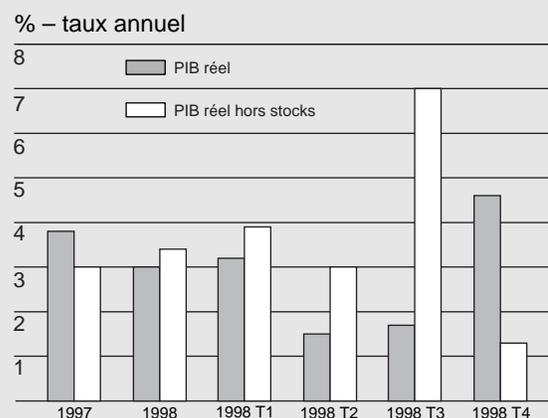
L'investissement résidentiel a augmenté de 2,4 % par suite d'une diminution au troisième trimestre. L'augmentation du nombre de mises en chantier a stimulé la construction d'habitations neuves, et les modifications résidentielles ont également été à la hausse. L'effet de ces hausses a été partiellement atténué par la baisse marquée des commissions immobilières, conséquence du fléchissement des ventes de maison.

### Accumulation des stocks

Les entreprises ont haussé leurs stocks non agricoles de 3,6 milliards de dollars au quatrième trimestre, après un dégonflement de 2,6 milliards au troisième trimestre. Malgré la teneur en importations relativement élevée des investissements dans les stocks, cette accumulation a eu une incidence positive importante sur la production (graphique 2). La plus grande partie de l'accumulation a été concentrée au chapitre des véhicules automobiles et dans les secteurs du détail et du gros. La grève de l'été dernier chez General Motors aux États-Unis avait amputé les stocks.

La croissance des exportations ayant stimulé les ventes, le ratio des stocks aux ventes pour l'ensemble de l'économie a baissé, demeurant bien inférieur aux niveaux enregistrés au début des années 1990.

Graphique 2  
Croissance du PIB réel incluant  
et excluant les stocks



### Rebondissement accentué des importations

Les importations réelles ont augmenté sensiblement au quatrième trimestre sous l'effet de la demande canadienne plus élevée dans le domaine des produits automobiles et des machines et du matériel à forte incidence sur les importations.

### Augmentation du déficit du compte courant

Le rebondissement des importations a été plus que compensé par la plus forte croissance des exportations réelles, si bien que l'excédent réel de la balance commerciale a connu une modeste augmentation au quatrième trimestre. Cependant, l'excédent nominal de la balance commerciale a légèrement baissé en raison de l'augmentation des prix des importations, qui a été

supérieure à celle du prix des exportations pendant le trimestre. Jumelée à l'accroissement du déficit au chapitre du revenu de placements, cette situation a entraîné une augmentation de 2,6 milliards de dollars du déficit du compte courant au quatrième trimestre; le déficit du compte courant s'est alors établi à 20,9 milliards de dollars, soit 2,3 % du PIB nominal. La détérioration du revenu de placements découle de l'augmentation des paiements versés à des non-résidents sur les bénéfiques réalisés au Canada.

Pour l'ensemble de 1998, le déficit du compte courant a augmenté de 5,6 milliards de dollars par rapport à 1997, et il a été porté à 18,4 milliards ou 2,1 % du PIB nominal.

### Faiblesse de l'inflation et hausse des bénéfiques

Alors que l'économie fonctionne en deçà de son potentiel, les tensions sous-jacentes de prix et de coût sont demeurées modérées au quatrième trimestre. L'indice implicite des prix et l'indice chaîne des prix ont tous deux été inférieurs à leur niveau de l'année précédente, en partie en raison des prix des exportations qui ont été plus bas qu'à la fin de 1997. La faiblesse des prix des denrées de base explique cette situation.

Les coûts unitaires de la main-d'œuvre ont accusé un léger recul comparativement au troisième trimestre, et ils n'ont augmenté que de 0,8 % par rapport aux niveaux de l'an dernier. Le salaire moyen par employé et la production moyenne par employé ont tous deux connu un modeste fléchissement au quatrième trimestre.

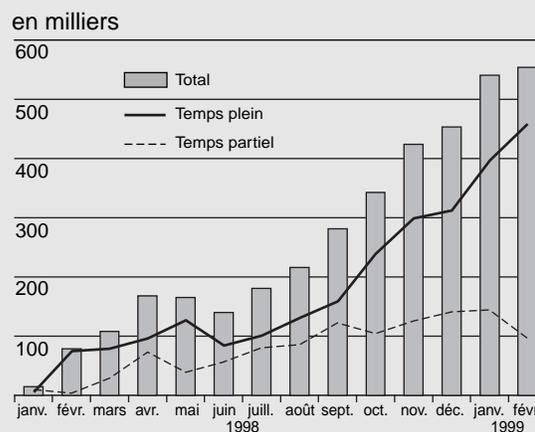
Les bénéfiques avant impôts des sociétés ont grimpé de 11,9 % après avoir chuté de 4,1 % au troisième trimestre. Les gains les plus remarquables ont été constatés dans le secteur de l'automobile, la grève de l'été dernier chez General Motors aux États-Unis ayant eu une incidence négative sur les bénéfiques réalisés au Canada au troisième trimestre. Cette progression globale des bénéfiques fait suite à des reculs enregistrés durant les trois premiers trimestres, et le niveau des bénéfiques au quatrième trimestre demeure inférieur de 8,4 % à celui de l'an dernier.

### Poursuite de la création vigoureuse d'emplois

La croissance de l'emploi au quatrième trimestre a été de 5,1 %, soit le taux le plus élevé depuis le dernier trimestre de 1987. Le taux de croissance de 2,8 % pour l'ensemble de 1998 est le reflet des quelque 450 000 emplois nets créés pendant l'année. La création vigoureuse d'emplois s'est poursuivie en 1999, 100 000 nouveaux postes nets ayant été

ajoutés pendant les mois de janvier et de février mis ensemble (graphique 3). Le taux de chômage a baissé pour passer de 8,1 % en septembre à 7,8 % en janvier et en février, son plus bas niveau en plus de huit ans. De plus, les emplois créés depuis septembre sont surtout des emplois à temps plein.

Graphique 3  
Croissance cumulative  
de l'emploi depuis décembre 1997



### Reprise du dollar canadien

Après s'être transigé à environ 65 cents américains pendant la majeure partie des quatre derniers mois de 1998, le dollar canadien a connu une certaine reprise en janvier et en février, atteignant un sommet de plus de 67 cents américains à la mi-février. Toutefois, plus récemment, le dollar a été affaibli par les préoccupations entourant les perspectives mondiales du prix des produits de base et la vigueur soutenue de l'économie des États-Unis. Le 11 mars, le dollar terminait la journée à 65,55 cents américains.

Le dollar canadien s'est quelque peu renforcé par rapport à l'euro, devise commune de l'Union monétaire européenne lancée au début de janvier 1999.

Même s'ils ont été relativement stables en décembre et en janvier, les taux d'intérêt à court et à long terme ont augmenté depuis la mi-février. Cela traduit la pression à la hausse exercée au Canada sur les taux d'intérêt du marché par la vigueur soutenue de l'économie des États-Unis. Cette pression s'est toutefois relâchée quand les États-Unis ont fait rapport de la croissance des salaires et de la production au début de mars.

