

L'ÉCONOMIE EN BREF

MINISTÈRE DES FINANCES

SEPTEMBRE 1999

MESSAGES CLÉS

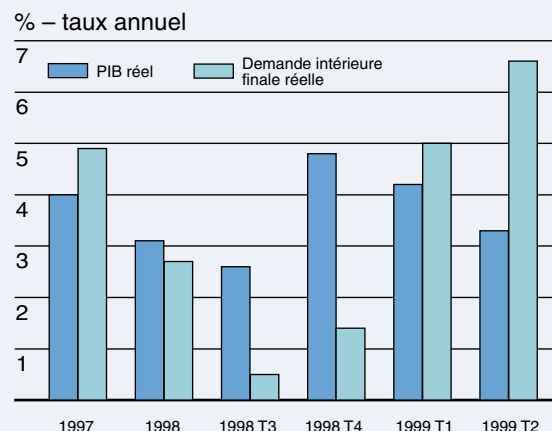
- Au deuxième trimestre de 1999, la croissance du produit intérieur brut (PIB) réel a connu une hausse marquée de 3,3 %, après avoir enregistré un gain de plus de 4 % aux deux trimestres précédents.
- La croissance de la demande était relativement généralisée au premier trimestre. La demande des secteurs privé et public au chapitre des biens et services, du logement et de l'investissement s'est accrue de 6,6 % au cours du trimestre, dépassant le taux de 5,0 % enregistré au premier trimestre. L'accumulation des stocks a également alimenté la production au deuxième trimestre.
- Une plus grande demande extérieure a contribué à la croissance de la production canadienne, les exportations réelles ayant progressé de 1,5 %, quoique cette hausse soit beaucoup plus modeste qu'au cours des derniers trimestres. En revanche, l'accroissement des importations a permis de combler en bonne partie une demande intérieure plus forte, freinant ainsi la progression du PIB réel. Par conséquent, la croissance réelle de l'économie s'est légèrement ralentie et la balance commerciale réelle s'est détériorée.
- La diminution de l'excédent commercial nominal a toutefois été modeste, le déclin de la balance commerciale réelle ayant été largement compensé par un gain au chapitre des termes de l'échange (les prix des exportations ont augmenté tandis que ceux des importations ont diminué). Le déficit du compte courant s'est légèrement aggravé, passant de 4,0 à 5,3 milliards de dollars, mais il demeure nettement inférieur aux niveaux observés tout au long de 1998.
- Le nombre d'emplois a progressé de près de 116 000 en juillet par rapport au niveau de la fin de 1998, les emplois à temps plein intervenant pour plus que le gain total net. Près de 400 000 emplois nets ont été créés entre juillet 1998 et juillet 1999. Le taux de chômage s'établissait à 7,7 % en juillet, en baisse par rapport à 8,3 % en avril, mais accusant une légère hausse comparativement au taux de 7,6 % observé en juin.

RÉSUMÉ¹

Au deuxième trimestre de 1999, la croissance s'explique surtout par une demande intérieure accrue. La demande intérieure finale (dépenses des consommateurs, des entreprises et des administrations publiques en produits, en services, en logements, en machines et en matériel) affiche sa plus forte progression en près de trois ans (graphique 1) et a stimulé la production, aidée en cela par une remontée de l'investissement dans les stocks. Toutefois, une progression plus lente des exportations par

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 31 août 1999.

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



rapport au premier trimestre et l'augmentation des importations pour combler la demande intérieure plus forte ont légèrement freiné la croissance par rapport au niveau enregistré au premier trimestre. Les tensions de coût et d'inflation demeurent relativement contenues.

Les consommateurs continuent de dépenser

Les dépenses de consommation réelles ont progressé de 3,0 % au deuxième trimestre de 1999, après un gain de 4,2 % au premier trimestre. Les dépenses en services ont grimpé presque deux fois plus rapidement qu'au premier trimestre, alors que les dépenses en biens ont sensiblement

ralenti, celles consacrées aux produits de l'automobile ayant carrément diminué.

La croissance du revenu des particuliers a atteint 3,4 % au deuxième trimestre, soit à peu près la même progression qu'au premier trimestre. La croissance du revenu du travail a été soutenue par une reprise du salaire moyen par travailleur.

Puisque l'impôt sur le revenu des particuliers a augmenté plus vite qu'au trimestre précédent et plus rapidement que le revenu des particuliers, le revenu disponible réel des particuliers n'a progressé que de 0,8 %.

Principaux indicateurs économiques

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

	1997	1998	1998 T4	1999 T1	1999 T2	Date la plus récente
Produit intérieur brut (PIB) réel	4,0	3,1	4,8	4,2	3,3	-
PIB hors stocks	3,2	3,6	1,3	6,0	0,2	-
Demande intérieure finale	4,9	2,7	1,4	5,0	6,6	-
Dépenses publiques	-1,0	2,0	2,2	1,4	4,2	-
Dépenses de consommation	4,2	2,8	0,0	4,2	3,0	-
Investissements résidentiels	12,6	-1,9	0,3	18,6	15,4	-
Investissements fixes des entreprises	18,8	5,7	6,8	9,6	25,3	-
Construction non résidentielle	14,0	0,1	-2,4	4,5	1,5	-
Machines et matériel	22,2	9,5	12,7	12,7	40,5	-
Variation des stocks des entreprises ¹	0,7	-0,4	3,4	-1,7	3,1	-
Balance commerciale ¹	-1,7	1,0	-0,2	2,0	-5,5	-
Exportations	8,5	8,2	14,2	9,5	1,5	-
Importations	14,6	5,8	15,9	4,5	18,2	-
Solde du compte courant						
(balance nominale, milliards \$)	-14,3	-16,4	-16,5	-4,0	-5,3	-
(% du PIB)	-1,6	-1,8	-1,8	-0,4	-0,6	-
Revenu disponible réel des particuliers	1,3	2,4	2,7	3,1	0,8	-
Bénéfices avant impôts	8,5	-6,0	13,0	29,5	16,5	-
Coûts et prix (% , rythme annuel)						
Déflateur implicite des prix du PIB	0,8	-0,6	-0,7	0,4	1,0	-
Indice des prix à la consommation (IPC)	1,6	0,9	1,1	0,8	1,6	1,8 juillet 1999
IPC – hors aliments et énergie	1,6	1,3	1,5	1,0	1,5	1,7 juillet 1999
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1,8	0,9	0,7	-0,3	-0,6	-
Règlements salariaux (total)	1,4	1,7	1,7	1,5	2,4	2,5 juin 1999
Marché du travail						
Taux de chômage (%)	9,2	8,3	8,0	7,8	8,0	7,7 juillet 1999
Croissance de l'emploi	1,9	2,8	5,1	3,7	-0,2	3,3 juillet 1999
Marchés financiers (moyenne)						
Taux de change (cUS)	72,24	67,48	64,84	66,17	67,90	67,00 31 août 1999
Taux préférentiel (%)	4,96	6,60	6,83	6,75	6,33	6,25 31 août 1999

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

La croissance du revenu disponible nominal ayant été moindre que celle des dépenses nominales des particuliers, le taux d'épargne des particuliers est passé de 1,9 à 1,4 % entre les premier et deuxième trimestres.

Vigueur de l'investissement

Les investissements des entreprises dans les immobilisations de production ont fait un bond de 25,3 % au deuxième trimestre, soit plus du double du résultat du premier trimestre. L'investissement dans les machines et le matériel a grimpé de plus de 40 %. Les achats d'ordinateurs ont nettement contribué à ce résultat attribuable, au moins en partie, aux efforts soutenus en vue de se préparer à l'an 2000. L'investissement dans la construction non résidentielle a progressé plus lentement qu'au premier trimestre. La construction d'immeubles s'est accélérée tandis que les projets d'ingénierie ont été moins nombreux, en bonne partie à cause du ralentissement des travaux de forage dans le secteur pétrolier et gazier.

L'investissement résidentiel a fait un bond de 15,4 %, ce qui est à peine inférieur au taux de 18,6 % enregistré au premier trimestre. Une forte reprise de la revente de maisons a nettement stimulé les commissions immobilières. L'augmentation des mises en chantier résidentielles a stimulé la construction d'habitations neuves, et le secteur des rénovations a également enregistré une progression intéressante.

Les exportations augmentent, mais les importations grimpent

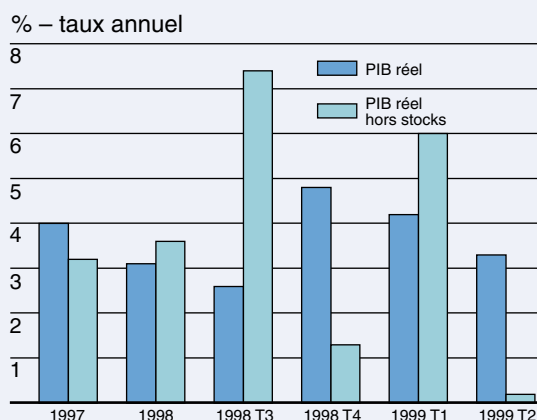
La demande extérieure de produits canadiens fait que les exportations réelles ont augmenté au deuxième trimestre, mais beaucoup moins que lors des récents trimestres. La plus faible progression de la demande intérieure finale et le ralentissement de l'accumulation des stocks aux États-Unis a freiné la progression des importations en provenance du Canada. En revanche, les importations réelles totales des Canadiens ont bondi de 18,2 % au deuxième trimestre, stimulées par les investissements des entreprises, alors que les importations de machines et de matériel enregistraient des gains appréciables.

Accumulation accélérée des stocks

Les entreprises ont augmenté leurs stocks de 6,8 milliards de dollars au deuxième trimestre, contre une hausse beaucoup plus modeste de 0,2 milliard au premier trimestre. Cette accumulation des stocks, conjuguée à une demande intérieure finale vigoureuse, explique en partie les gains de production (graphique 2).

La forte croissance de la demande intérieure ayant stimulé les ventes, et le taux d'accumulation des stocks étant appréciable, le ratio des stocks aux ventes pour l'ensemble de l'économie a légèrement diminué et demeure près de son plus bas niveau jamais enregistré.

Graphique 2
Croissance du PIB réel,
avec et sans stocks



Le déficit du compte courant demeure à peu près stable

La baisse de l'excédent commercial par rapport au premier trimestre, résultat d'une progression des importations réelles plus vigoureuse que celle des exportations, a été largement tempérée par un gain au chapitre des termes de l'échange. On a enregistré des gains appréciables des prix des produits, qui ont alimenté la hausse des prix des exportations. Ainsi, les prix de l'énergie ont nettement augmenté, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole ayant réduit l'offre de pétrole brut.

Le modeste recul de l'excédent commercial nominal, conjugué à une diminution des transferts nets et à un léger redressement du déficit au chapitre du revenu de placement, explique le léger fléchissement du déficit du compte courant, qui est passé de 4,0 à environ 5,3 milliards de dollars, soit 0,6 % du PIB nominal. Ce résultat demeure toutefois nettement supérieur à ceux observés tout au long de 1998.

Faiblesse de l'inflation et flambée des bénéfices

L'économie continuant de fonctionner en deçà de son potentiel, les tensions sous-jacentes de prix et de coûts sont demeurées modérées au deuxième trimestre. Malgré des hausses appréciables au deuxième trimestre, l'indice implicite des prix du PIB et celui des prix en chaîne ont tous deux dépassé de 1,0 % seulement les niveaux de l'an dernier. L'augmentation sur 12 mois des prix à la consommation s'est chiffrée à 1,8 % en juillet, en partie à cause de l'effet temporaire des prix plus élevés pour l'énergie.

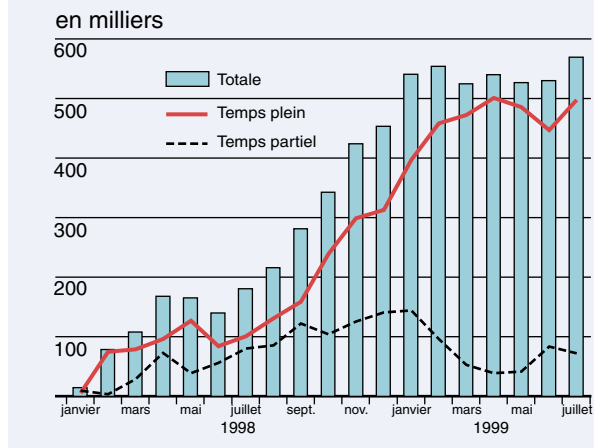
La productivité du travail, correspondant à la production par employé, a nettement progressé au deuxième trimestre. En outre, les coûts unitaires de production ont légèrement augmenté par rapport au premier trimestre, mais demeurent inférieurs de 0,6 % au niveau d'il y a un an.

Les bénéfices avant impôts des sociétés ont encore grimpé, cette fois de 16,5 %, après avoir augmenté de 13,0 % au quatrième trimestre de 1998 et de 29,5 % au premier trimestre de 1999. Ces gains font que les bénéfices ont atteint 9,8 % du PIB nominal, soit 15,3 % de plus qu'il y a un an.

Reprise de la création d'emplois

L'emploi a légèrement reculé au deuxième trimestre après avoir grimpé de 5,1 % au quatrième trimestre de 1998 et de 3,7 % au premier trimestre de 1999. Cependant, la progression de l'emploi a repris puisqu'il s'est créé un total net de 40 000 emplois en juillet (graphique 3). Quant au taux de chômage, il s'est établi à 7,7 % en juillet, en hausse par rapport à 7,6 % en juin, mais en baisse comparativement au taux de 8,3 % en avril. Il s'agit des plus bas taux de chômage enregistrés au Canada depuis neuf ans.

Graphique 3
Croissance cumulative
de l'emploi depuis décembre 1997



Recul du dollar canadien

Après s'être négocié à environ 0,65 ¢US au dernier trimestre de 1998, le dollar canadien s'est raffermi parallèlement au raffermissement des cours mondiaux des matières premières, atteignant un sommet de 69 ¢US au début de mai 1999. Il a perdu un peu de terrain depuis et se transige aux environs de 67 ¢US, niveau auquel il a clôturé le 31 août.

Après avoir diminué entre mars et le début de mai, les taux d'intérêt canadiens ont augmenté parallèlement à ceux des États-Unis.

La Réserve fédérale américaine a haussé le taux des fonds fédéraux, le faisant passer de 5,0 à 5,25 % le 24 août. Il s'agissait de la deuxième ronde de resserrement de la politique monétaire en 1999. Ces mesures visaient à contrer les tensions inflationnistes en raison de l'étroitesse du marché de la main-d'œuvre aux États-Unis, de la vigueur soutenue de la demande intérieure américaine et du raffermissement des économies étrangères.

La Banque du Canada n'a pas imité la Réserve fédérale au mois d'août, avec ce résultat que les taux d'intérêt au Canada sont demeurés, dans l'ensemble, inférieurs à ceux des États-Unis.

