

# L'ÉCONOMIE EN BREF

MINISTÈRE DES FINANCES

JUILLET 1999

## MESSAGES CLÉS

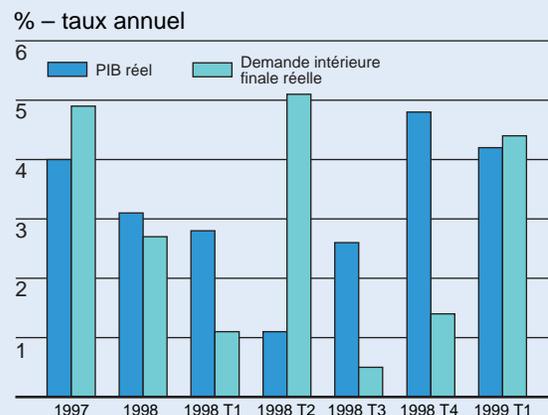
- Au cours du premier trimestre de 1999, la croissance réelle du produit intérieur brut (PIB) a connu une hausse marquée de 4,2 %, après avoir enregistré un gain vigoureux de 4,8 % au quatrième trimestre de 1998.
- La croissance de la demande a été généralisée au premier trimestre, alors qu'elle était plus concentrée au trimestre précédent. La croissance de la demande canadienne au chapitre des services et des produits de consommation, du logement et de l'investissement des entreprises a grimpé en flèche, entraînant une hausse similaire des importations.
- Une plus grande demande extérieure a également contribué à la croissance par le biais d'une hausse de 8,5 % des exportations réelles pendant le trimestre, stimulant la production canadienne.
- La moins forte accumulation des stocks des entreprises que celle enregistrée au quatrième trimestre de l'exercice précédent a restreint la croissance au premier trimestre. Le PIB réel hors stocks est passé à 5,4 %, en hausse par rapport à 1,3 % au trimestre précédent.
- Les exportations ayant enregistré une croissance plus forte que celle des importations, l'accroissement de l'excédent commercial a réduit considérablement le déficit de la balance courante, qui est passé de 16,5 milliards de dollars à 5,4 milliards.
- En dépit d'un modeste recul depuis février, les nouveaux emplois depuis la fin de 1998 jusqu'à mai, tous des emplois à temps plein, ont dépassé 73 000, ce qui a porté à près de 400 000 le nombre de nouveaux emplois nets créés depuis juin 1998. Le taux de chômage en mai s'est situé à 8,1 %, en baisse par rapport à 8,3 % en avril, mais accusant une légère hausse comparativement au taux de 7,8 % enregistré pendant les trois premiers mois de 1999.

## RÉSUMÉ<sup>1</sup>

Une croissance généralisée de la demande a été enregistrée au premier trimestre de 1999. La demande intérieure finale (dépenses des consommateurs, des entreprises et des administrations publiques en produits, services, logement, machines et matériel) et la demande extérieure ont stimulé la production canadienne (graphique 1). Une baisse de l'investissement dans les stocks, toutefois, a freiné la croissance globale, de sorte qu'elle a été légèrement inférieure à celle enregistrée au quatrième trimestre de l'exercice précédent. 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 5 juillet 1999.

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



## Les consommateurs retournent dans les magasins

Les dépenses de consommation réelles ont progressé de 5,1 % au cours du premier trimestre, après une très faible performance au quatrième trimestre de 1998. Les dépenses en biens, surtout des biens durables comme les véhicules automobiles, les meubles et les appareils ménagers, ont grimpé en flèche.

La croissance du revenu des particuliers s'est élevée à 2,7 % au premier trimestre, soit une hausse plus modeste que celle du trimestre

précédent, étant donné le ralentissement de la croissance de presque toutes les grandes catégories de revenu. La croissance du revenu du travail a ralenti sous l'effet d'un moins vigoureux gain au chapitre de l'emploi que celui enregistré au quatrième trimestre.

Les impôts des particuliers ayant augmenté plus rapidement qu'au trimestre précédent et plus rapidement que le revenu disponible, le revenu disponible réel des particuliers a connu une progression modeste de 1,7 %.

### Principaux indicateurs économiques

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

	1997	1998	1998 T3	1998 T4	1999 T1	Date la plus récente	
<b>Produit intérieur brut réel</b>	4,0	3,1	2,6	4,8	4,2	–	
PIB hors stocks	3,2	3,6	7,4	1,3	5,4	–	
Demande intérieure finale	4,9	2,7	0,5	1,4	4,4	–	
Dépenses publiques	-1,0	2,0	1,0	2,2	-0,3	–	
Dépenses de consommation	4,2	2,8	0,9	0,0	5,1	–	
Investissements résidentiels	12,6	-1,9	-9,4	0,3	16,6	–	
Investissements fixes des entreprises	18,8	5,7	2,1	6,8	5,2	–	
Construction non résidentielle	14,0	0,1	-3,8	-2,4	-1,1	–	
Machines et matériel	22,2	9,5	5,9	12,7	8,9	–	
Variation des stocks des entreprises <sup>1</sup>	0,7	-0,4	-4,5	3,4	-1,1	–	
Balance commerciale <sup>1</sup>	-1,7	1,0	6,6	-0,2	1,8	–	
Exportations	8,5	8,2	11,2	14,2	8,5	–	
Importations	14,6	5,8	-6,2	15,9	4,2	–	
<b>Solde de la balance courante</b>							
(BDP, balance nominale en milliards \$)	-14,3	-16,4	-15,3	-16,5	-5,4	–	
(en pourcentage du PIB)	-1,6	-1,8	-1,7	-1,8	-0,6	–	
Revenu disponible réel des particuliers	1,3	2,4	-0,6	2,7	1,7	–	
Bénéfices avant impôts	8,5	-6,0	3,5	13,0	25,6	–	
<b>Coûts et prix (% , rythme annuel)</b>							
Déflateur implicite des prix du PIB	0,8	-0,6	-0,7	-0,7	0,0	–	
Indice des prix à la consommation	1,6	0,9	0,9	1,1	0,8	1,7	avril 1999
IPC – hors aliments et énergie	1,6	1,3	1,4	1,5	1,0	1,4	avril 1999
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1,8	0,9	0,6	0,7	-0,5	–	
Règlements salariaux (total)	1,4	1,7	1,4	1,7	1,5	1,4	mars 1999
<b>Marché du travail</b>							
Taux de chômage (%)	9,2	8,3	8,3	8,0	7,8	8,1	mai 1999
Croissance de l'emploi	1,9	2,8	1,9	5,1	3,7	-1,1	mai 1999
<b>Marchés financiers (moyenne)</b>							
Taux de change (¢US)	72,24	67,48	66,03	64,84	66,17	68,11	5 juillet 1999
Taux préférentiel (%)	4,96	6,60	6,75	6,83	6,75	6,25	5 juillet 1999

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

Puisque le revenu disponible nominal n'a pas augmenté aussi rapidement que les dépenses personnelles nominales, le taux d'épargne des particuliers est passé de 2,2 %, au quatrième trimestre, à 1,4 %.

### Les investissements demeurent robustes

Les investissements réels des entreprises dans les immobilisations de production ont connu une hausse robuste de 5,2 % au premier trimestre, qui est toutefois moins vigoureuse qu'au trimestre précédent. La croissance de l'investissement dans les machines et le matériel a de nouveau été très forte, les ordinateurs et autres équipements de bureau comptant pour une part importante du gain. Cette situation pourrait être en partie tributaire des encouragements fiscaux accordés aux petites et moyennes entreprises en vue de la modernisation de leur matériel informatique pour qu'il soit conforme aux exigences de l'an 2000. L'investissement dans la construction non résidentielle a régressé légèrement. Les projets d'ingénierie et la construction d'immeubles ont contribué à ce ralentissement.

L'investissement résidentiel réel a fait un saut de 16,6 % après n'avoir enregistré presque aucun changement au trimestre précédent. L'augmentation du nombre de mises en chantier a stimulé la construction d'habitations neuves et les reventes d'habitations ont stimulé les commissions immobilières. Les modifications résidentielles ont également grimpé en flèche.

### La forte croissance des exportations stimule la production

La forte demande extérieure de produits canadiens a continué de stimuler les exportations réelles au premier trimestre. Toutefois, la croissance réelle a été moins rapide que celle enregistrée au quatrième trimestre alors que le rebondissement des exportations d'automobiles avait regarni les stocks épuisés par suite de la grève chez General Motors, aux États-Unis, à l'été 1998. La hausse des exportations au premier trimestre était concentrée dans les échanges avec les États-Unis. La forte croissance économique de ce pays et la plus grande compétitivité générale du Canada ont été les principaux facteurs de l'augmentation des exportations canadiennes.

### Croissance des importations et de la demande intérieure

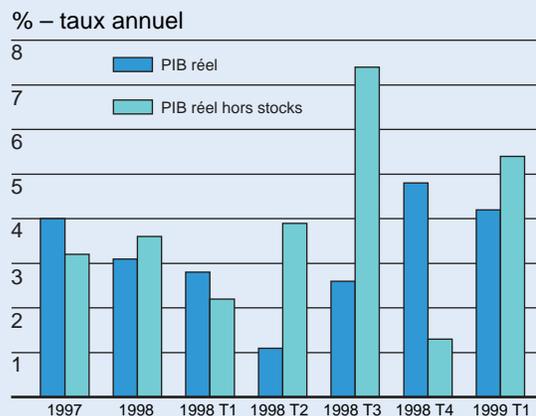
Au premier trimestre, les importations réelles ont augmenté à peu près au même rythme que la demande intérieure finale, le gain étant en large

part lié à l'obligation de satisfaire à la demande canadienne plus soutenue de machines et de matériel à forte incidence sur les importations.

### Ralentissement de l'accumulation des stocks

Les entreprises ont haussé leurs stocks non agricoles de 0,7 milliard de dollars, après une accumulation beaucoup plus appréciable de 3,1 milliards au quatrième trimestre. Les stocks de véhicules automobiles de détail et de gros ont diminué après avoir gonflé au trimestre précédent. En raison de la production moins grande nécessaire pour regarnir les stocks, la croissance de la production a ralenti en dépit d'une flambée de la demande (graphique 2).

Graphique 2  
Croissance du PIB réel,  
avec et sans stocks



La forte croissance de la demande intérieure et extérieure ayant stimulé les ventes, le ratio des stocks aux ventes pour l'ensemble de l'économie a baissé et se rapproche encore de son plus bas niveau jamais enregistré.

### Réduction du déficit du compte courant

Une plus forte croissance des exportations réelles que celle des importations a fait grimper en flèche l'excédent réel de la balance commerciale, ce qui a été renforcé par un gain au chapitre des termes d'échange (les prix des exportations ont moins chuté que ceux des importations). Ensemble, ces facteurs ont fait presque doubler l'excédent nominal de la balance commerciale par rapport à celui du quatrième trimestre. Jumelée à un modeste accroissement du déficit au chapitre du revenu de placement attribuable à des rentrées

plus faibles de bénéfices tirés de placements directs canadiens à l'étranger, cette situation a entraîné une baisse marquée du déficit de la balance courante, qui est passé de 16,5 milliards de dollars à 5,4 milliards, ou 0,6 % du PIB nominal, soit le niveau le moins élevé en deux ans.

### Faiblesse de l'inflation et flambée des bénéfices

Alors que l'économie fonctionne en deçà de son potentiel, les tensions sous-jacentes de prix et de coûts sont demeurées modérées au premier trimestre. L'indice implicite des prix du PIB est demeuré à peu près le même qu'au début de l'année, tandis que l'indice des prix en chaîne a connu une modeste hausse de 0,3 %.

L'augmentation sur 12 mois des prix à la consommation s'est chiffrée à 1,7 % en avril, hausse attribuable en partie à l'effet temporaire des prix plus élevés pour l'énergie.

La productivité du travail, correspondant à la production par employé, a progressé quelque peu au premier trimestre. Les coûts unitaires de production ont reculé par rapport au niveau enregistré au quatrième trimestre pour s'établir à 0,5 % de moins qu'il y a un an.

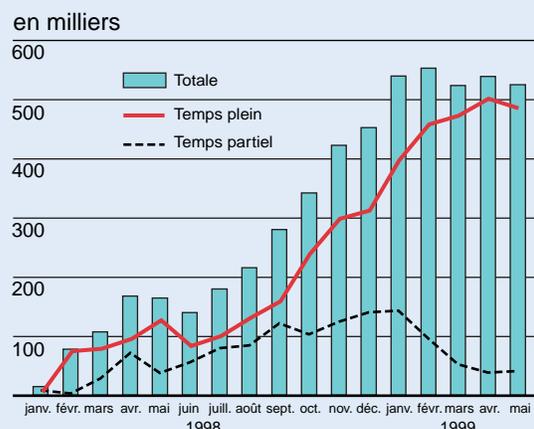
Les bénéfices avant impôts des sociétés ont grimpé de 25,6 % après une hausse de 13,0 % au quatrième trimestre, ce qui les a portés à 8,3 % de plus que le niveau enregistré l'année précédente et a presque permis de rattraper les reculs connus après la flambée des bénéfices au quatrième trimestre de 1997. Les gains au cours du trimestre ont surtout été réalisés dans les industries non financières comme les industries de l'automobile et des autres moyens de transport, les industries primaires (compte tenu du rebondissement des prix des biens pendant le trimestre), les services généraux aux entreprises ainsi que les biens et les services de consommation.

### Création d'emplois impressionnante

La croissance de l'emploi au premier trimestre s'est chiffrée à 3,7 %, un ralentissement par rapport au taux de 5,1 % enregistré au quatrième trimestre, le taux le plus fort connu depuis le dernier trimestre de 1987. La création d'emplois s'est arrêtée ces derniers mois, un léger recul net ayant été enregistré depuis février (graphique 3). Le taux de chômage s'est établi à 8,1 % en mai,

en baisse par rapport à 8,3 % en avril, mais en hausse comparativement à 7,8 % au cours des trois mois précédents.

Graphique 3  
Croissance cumulative  
de l'emploi depuis décembre 1997



### Reprise du dollar canadien

Après s'être négocié à environ 65 ¢US pendant la majeure partie des quatre derniers mois de 1998, le dollar canadien a connu une certaine reprise en 1999 concordant avec le raffermissement des cours mondiaux des matières premières, atteignant un sommet de 69 ¢US au début de mai. Le 5 juillet, le dollar terminait la journée à 68,11 ¢US.

Les tensions à la hausse sur les taux d'intérêt du marché aux États-Unis, exercées par la vigueur soutenue de l'économie de ce pays, ont fait grimper les taux d'intérêt canadiens à court et à long terme de décembre au début mars, mais elles ont été relâchées jusqu'au début de mai. La Banque du Canada a réduit son taux d'escompte à la fin mars puis au début de mai. Les taux d'intérêt du marché ont à nouveau progressé légèrement après la publication d'un rapport défavorable sur l'inflation aux États-Unis, qui laissait présager une politique de resserrement de la part de la Réserve fédérale. Cela s'est avéré exact : le taux des fonds fédéraux américains a été relevé de 25 points de base le 30 juin. Ainsi, les taux d'intérêt du marché au Canada en grande partie n'ont pas été touchés.

