

The MLI Leading Indicator

"Look a little ahead, my friends."
SIR JOHN A. MACDONALD

JANUARY 2013

A MACDONALD-LAURIER INSTITUTE PUBLICATION

VOLUME 2 ~ ISSUE 1

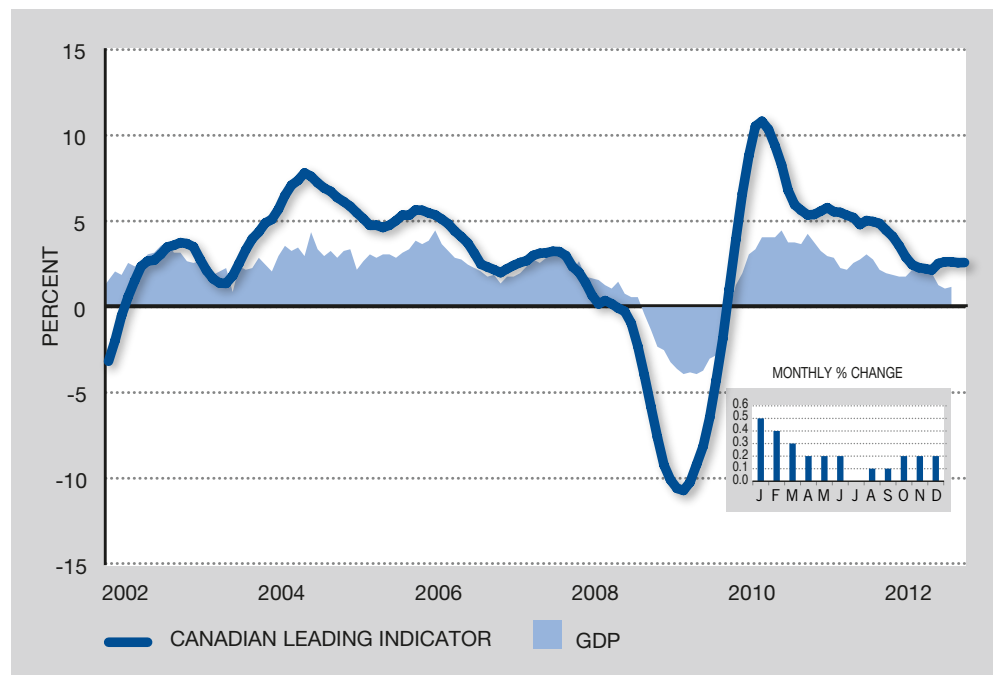
La version française suit la version anglaise

The Macdonald-Laurier composite leading index rose 0.2% in December, matching its upward-revised gains in October and November. As importantly, the breadth of growth improved significantly. Only one component contracted in December, compared with four declines the month before, while six increased and two were unchanged. The gradual improvement in the leading index, from no growth in July to diffuse gains by year-end, points to a pick-up in economic growth as 2013 unfolds.

The three financial components remained the most consistent sources of growth, rising in unison for the second month in a row. Prices on the Toronto stock market rose for the third month in a row, reversing most of their declines over the summer. The rally has been led by information technology and metals, both of which are up about 20% from their lows in July. The interest

December 2012 leading index

FIGURE 1 Year over year percent change



rate spread between the private and public sectors narrowed for the second straight month, reaching the smallest gap in over a year, a sign of reduced concern about the risk of lending. Finally, the money supply capped a year of steady expansion with a 0.2% increase.

Commodity prices in December held on to their 1% gain in November. While energy prices continued to soften, prices for forestry products hit their highest level since June 2004. Lumber led the gain in response to further evidence that the US housing market

was on the mend after years of decline. Housing starts in the US in December were close to an annual rate of 1 million units, almost double their low set in December 2009. The recovery in the US housing demand was firmly rooted in a near doubling of household formation over the past year.

The manufacturing sector rebounded from declines the month before. New orders recovered by 0.8%, buoyed by the strengthening US auto market. US auto sales jumped 19% in December, as ongoing replacement demand for a fleet that averages 11 years old was

continued on next page

supplemented by vehicles damaged by Hurricane Sandy. The average workweek at factories was unchanged. The outlook for the overall US economy continued to improve with its leading indicator up 0.2% in December after previous months were revised up. The increase was led by the components related to the labour and financial markets. These were partly offset by lower consumer confidence and manufacturing orders,

the components most affected by the uncertainty surrounding negotiations about the impending US 'fiscal cliff', before a last minute deal was reached.

Labour market conditions in Canada continued to improve, with claims for employment insurance falling 0.5% after a brief setback. This improvement was reflected in the unemployment rate, which fell to a four-year low of 7.1% in December as a result of higher employment.

The housing index was the only component that fell, although the rate of decline eased from 3.1% in November to 1.9% in December. Housing has retreated for six months in a row.

The analytical model underlying this MLI Leading Indicator is the creation of Philip Cross Economics and is used here with his permission.

Leading Indicators

	Jul-12	Aug-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dec-12
Canadian leading indicator (January 2002=100)	132.5	132.6	132.7	132.9	133.2	133.5
% change	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
Housing index (January 2002=100)	106.3	105.3	102.4	101.0	97.9	96.0
% change	-0.2	-0.9	-2.8	-1.4	-3.1	-1.9
US Conference Board leading indicator (2004=100)	95.6	95.5	95.5	95.6	95.7	95.9
% change	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2
FINANCIAL						
Money supply, M1 (millions, 2002) ¹	543,035	546,766	549,609	551,271	552,894	554,198
% change	0.7	0.7	0.5	0.3	0.3	0.2
S&P/TSX stock price index (1975=1000)	11,892	11,803	11,808	11,990	12,119	12,273
% change	-1.6	-0.7	0.0	1.5	1.1	1.3
Interest rate gap	-2.05	-2.03	-2.02	-2.03	-2.01	-2.00
change ²	-0.01	0.02	0.01	-0.01	0.02	0.01
MANUFACTURING						
Average workweek (hours)	37.6	37.6	37.5	37.6	37.5	37.5
% change	0.0	0.0	-0.3	0.3	-0.3	0.0
New orders, durables (millions, 2002)	26,377	26,185	26,369	26,209	26,413	na
% change	-1.0	-0.7	0.7	-0.6	0.8	na
Commodity price index, all (US dollar terms)	630.2	626.4	626.2	626.0	632.1	632.4
% change	-1.3	-0.6	0.0	0.0	1.0	0.0
Employment insurance claims received	231,128	230,566	229,914	231,320	230,246	na
% change	-0.2	-0.2	-0.3	0.6	-0.5	na
Unsmoothed version	132.3	133.2	133.5	133.2	133.6	134.0
% change	-0.1	0.7	0.2	-0.2	0.3	0.3

¹ Deflated by the Consumer Price Index for all items.

² First difference.

The Macdonald-Laurier Institute's monthly Leading Economic Indicator series provides unique and valuable insights into the future course of the Canadian economy – giving advance warning of recessions and upturns. The next release date is February 26, 2013.

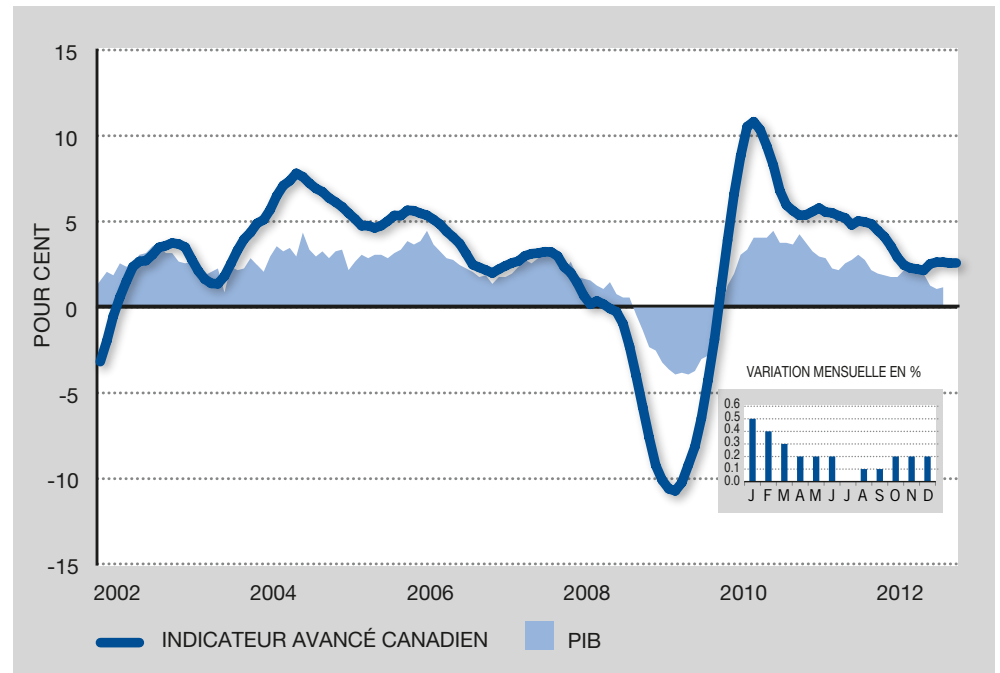
L'indicateur avancé composite Macdonald-Laurier a augmenté de 0,2 % en décembre, un gain identique à ceux d'octobre et de novembre (après révision à la hausse). De plus, ce qui est tout aussi notable, le gain était très étendu parmi les composantes. Une seule d'entre elles a enregistré un recul en décembre, soit trois de moins que le mois précédent, alors que six ont augmenté et que deux étaient inchangées. L'amélioration graduelle de l'indicateur avancé tant en terme de profondeur qu'en terme de diffusion depuis l'absence de croissance en juillet signale que l'économie pourrait se raffermir dans le courant de l'année 2013.

Les trois composantes financières ont continué de progresser à l'unisson pour le deuxième mois d'affilée et demeurent donc les sources les plus constantes de la croissance. Les prix à la bourse de Toronto ont augmenté pour le troisième mois d'affilée, renversant ainsi la majeure partie de leur recul de l'été. La relance s'explique par les technologies de l'information et les métaux, secteurs qui ont tous deux connu des hausses d'environ 20 % par rapport au creux de juillet. Le différentiel d'intérêt sur la dette entre les secteurs privé et public s'est rétréci pour le deuxième mois d'affilée, tombant à sa valeur la plus faible en plus d'un an, un signe que les préoccupations vis-à-vis les risques de crédit s'atténuent. Enfin, l'offre de monnaie couronne une année de croissance régulière avec une augmentation de 0,2 %.

Les prix des marchandises sont demeurés au même niveau qu'en

Indicateur avancé, décembre 2012

FIGURE 1 Variation annuelle en pourcentage



novembre, lorsqu'ils avaient progressé de 1 %. Les prix de l'énergie ont continué de ralentir, mais ceux des produits forestiers ont atteint leur plus haut niveau depuis juin 2004. C'est le bois d'œuvre qui mène le gain en réaction aux nouvelles manifestations d'un raffermissement du marché immobilier américain après plusieurs années de déclin. Ainsi, les mises en chantier aux États-Unis en décembre frôlaient un taux annuel de 1 million d'unités, presque le double de leur ancien creux de décembre 2009. La reprise de la demande de logements aux États-Unis était fermement enracinée dans un quasi-doublement de la formation des ménages par rapport à il y a un an.

Le secteur manufacturier a rebondi après la baisse du mois précédent. Les nouvelles commandes ont progressé de 0,8 %, soutenues par le marché automobile américain. Les ventes d'automobiles aux États-Unis ont bondi de 19 % en décembre, encouragées par la demande de remplacement en cours pour une flotte dont l'âge moyen est de 11 ans et pour les véhicules endommagés par l'ouragan Sandy. La durée hebdomadaire moyenne de travail dans les usines est demeurée inchangée.

Les perspectives pour l'ensemble de l'économie des États-Unis ont continué de se raffermir, l'indicateur avancé américain ayant progressé de 0,2 %, et les données des mois précédents ayant été révisées à la hausse. La progression était dominée par les composantes reliées au marché du travail et au secteur financier. Néanmoins, ces gains étaient en partie annulés par l'affaiblissement de la confiance des consommateurs et des commandes manufacturières, les composantes les plus sensibles au climat d'incertitude ayant entouré les négociations sur l'imminent « mur fiscal », qui se sont finalement soldées par un accord de dernière minute.

Les conditions du marché du travail ont continué de s'améliorer au Canada, les demandes d'assurance-emploi chutant de 0,5 %, après une brève augmentation. Cette amélioration se reflète dans le taux de chômage, qui, en raison de l'emploi plus élevé, est tombé à 7,1 % en décembre, un minimum de quatre ans.

L'indice du logement est la seule composante à avoir reculé, bien qu'à un taux moins marqué en décembre (-1,9 %) qu'en novembre (-3,1). Le logement baisse depuis six mois.

Indicateurs avancés

	juil-12	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12
Indicateur avancé canadien (janvier 2002=100)	132,5	132,6	132,7	132,9	133,2	133,5
variation en %	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Indice du logement (janvier 2002=100)	106,3	105,3	102,4	101,0	97,9	96,0
variation en %	-0,2	-0,9	-2,8	-1,4	-3,1	-1,9
Indice avancé des États-Unis (2004=100)	95,6	95,5	95,5	95,6	95,7	95,9
variation en %	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
SECTEUR FINANCIER						
Offre de monnaie, M1 (millions, 2002) ¹	543 035	546 766	549 609	551 271	552 894	554 198
variation en %	0,7	0,7	0,5	0,3	0,3	0,2
Indice boursier S&P/TSX (1975=1000)	11 892	11 803	11 808	11 990	12 119	12 273
variation en %	-1,6	-0,7	0,0	1,5	1,1	1,3
Écart des taux d'intérêt	-2,05	-2,03	-2,02	-2,03	-2,01	-2,00
variation ²	-0,01	0,02	0,01	-0,01	0,02	0,01
SECTEUR MANUFACTURIER						
Semaine de travail (heures)	37,6	37,6	37,5	37,6	37,5	37,5
variation en %	0,0	0,0	-0,3	0,3	-0,3	0,0
Nouvelles commandes, biens durables (millions, 2002)	26 377	26 185	26 369	26 209	26 413	nd
variation en %	-1,0	-0,7	0,7	-0,6	0,8	nd
Marchandises de base, Indice total de prix US	630,2	626,4	626,2	626,0	632,1	632,4
variation en %	-1,3	-0,6	0,0	0,0	1,0	0,0
Demandes d'assurance-emploi reçues	231 128	230 566	229 914	231 320	230 246	nd
variation en %	-0,2	-0,2	-0,3	0,6	-0,5	nd
Indicateur avancé canadien, non lissé	132,3	133,2	133,5	133,2	133,6	134,0
variation en %	-0,1	0,7	0,2	-0,2	0,3	0,3

¹ Déflaté par l'Indice des prix à la consommation.

² Première différence.

L'indicateur avancé mensuel de l'Institut Macdonald-Laurier est un outil unique et précieux pour anticiper les tendances à venir de l'économie canadienne. Il signale à l'avance l'arrivée des récessions et des reprises de la croissance. Le prochain numéro paraîtra le 26 février 2013.

If you are interested in more information about the MLI Leading Indicator please click [here](#).

**For more information on the
MLI Leading Indicator, contact:**

Philip Cross
philip.cross@macdonaldlaurier.ca,
or (613) 482-8327 x 106

**For more information on the
Macdonald-Laurier Institute, contact:**
Tripti Saha, tripti.saha@macdonaldlaurier.ca,
or (613) 482-8327 x 105



MACDONALD-LAURIER INSTITUTE

8 York Street, Suite 200, Ottawa, Ontario, Canada K1N 5S6
Telephone: (613) 482-8327

www.macdonaldlaurier.ca