

# The MLI Leading Indicator

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

FEBRUARY 2013

A MACDONALD-LAURIER INSTITUTE PUBLICATION

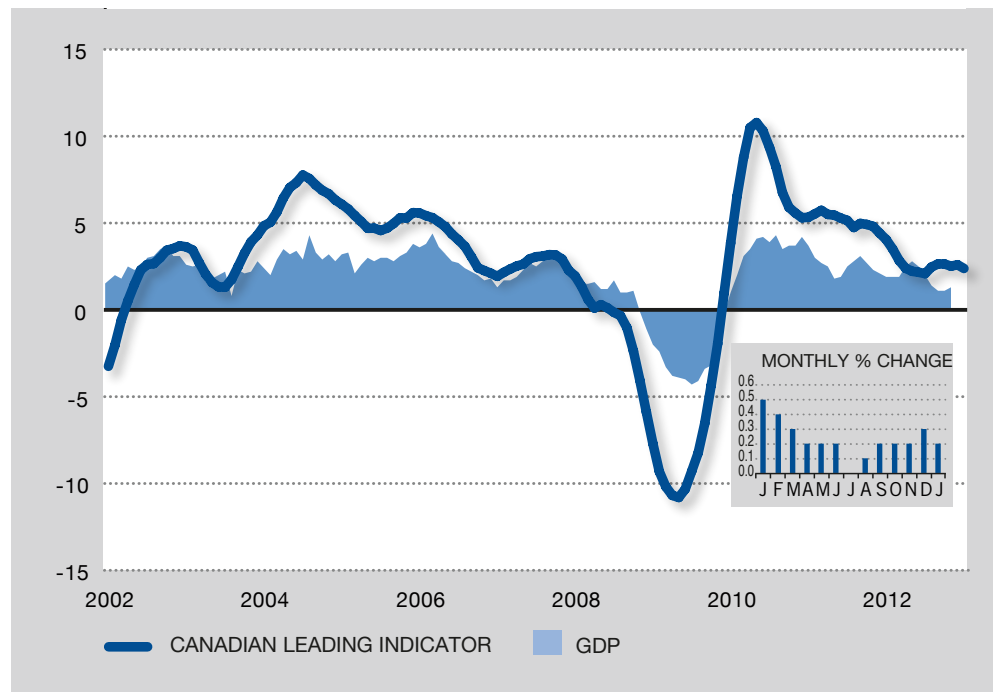
VOLUME 2 ~ ISSUE 2

La version française suit la version anglaise

The Macdonald-Laurier Institute composite leading index rose 0.2% in January, a return to the growth rate posted last autumn that was interrupted briefly by a 0.3% gain in December. There were no significant revisions. The outlook for continued growth in 2013 signalled by the MLI leading index is in marked contrast with the OECD leading indicator for Canada. The latter fell again in November, and has posted only one monthly increase going back to February 2011. Despite this persistent pessimism in the OECD leading indicator, the Canadian economy posted slow but steady growth in both GDP and employment over the last two years, and the trends have been entirely in line with what MLI's leading index has forecast.

## Leading indicator January 2013

FIGURE 1 Year over year percent change



Five of the nine components of the index expanded in January, down from eight the month before. The components related to export demand showed the most improvement, reflecting the improved tone for the US market for autos and housing. New orders for durable goods manufactured in Canada rose 1.5%, their largest gain since last June. The leading indicator for the US rose 0.3%, also the largest advance since last spring, led by its manufacturing sector in January. This suggests that the sudden drop in manufacturing

shipments in Canada in December, notably in the auto industry, was due to temporary factors that will be reversed early in the new year. The slowdown in factory output in December led to a sharp drop in the unsmoothed average workweek, which was reflected in a drop in the smoothed version in January.

The financial market components mostly continued to advance. The Toronto stock market rose steadily, despite a small dip in commodity prices. The money supply expanded steadily. The interest rate gap between

*continued on next page*

private and public borrowing rose slightly from December, when it hit its lowest level in over two years.

The housing index remained the largest drag on overall growth, falling another 2.1%. All of the drop originated in a sharp decline in housing starts in January, as the slow retrenchment in building since last summer was compounded by

unusually the coldest weather in several winters. Existing home sales were more encouraging, posting their first gain since last June when new restrictions on mortgage lending were introduced.

Finally, claims for Employment Insurance fell by 0.5%, their tenth decline in the last year. The improvement in the labour market

was reflected in the unemployment rate, which eased to a 4-year low of 7.0% in January.

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

## Leading Indicators

	Aug-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dec-12	Jan-13
<b>Canadian leading indicator (January 2002=100)</b>	<b>132.6</b>	<b>132.8</b>	<b>133.0</b>	<b>133.2</b>	<b>133.6</b>	<b>133.9</b>
% change	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2
<b>Housing index (January 2002=100)</b>	<b>105.3</b>	<b>102.6</b>	<b>101.3</b>	<b>98.4</b>	<b>96.6</b>	<b>94.6</b>
% change	-0.9	-2.6	-1.3	-2.9	-1.8	-2.1
<b>US Conference Board leading indicator (2004=100)</b>	<b>95.5</b>	<b>95.6</b>	<b>95.6</b>	<b>95.8</b>	<b>95.9</b>	<b>96.2</b>
% change	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.3
<b>FINANCIAL</b>						
Money supply, M1 ( millions, 2002) <sup>1</sup>	547,259	550,591	552,741	554,862	557,335	560,345
% change	0.8	0.6	0.4	0.4	0.4	0.5
S&P/TSX stock price index (1975=1000)	11,803	11,808	11,990	12,119	12,273	12,420
% change	-0.7	0.0	1.5	1.1	1.3	1.2
Interest rate gap	-2.03	-2.02	-2.03	-2.01	-2.00	-2.02
change <sup>2</sup>	0.02	0.01	-0.01	0.02	0.01	-0.02
<b>MANUFACTURING</b>						
Average workweek (hours)	37.6	37.5	37.5	37.5	37.5	37.4
% change	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.3
New orders, durables (millions, 2002)	26,199	26,399	26,121	26,307	26,692	na
% change	-0.7	0.8	-1.1	0.7	1.5	na
Commodity price index, all (US dollar terms)	626.4	626.1	625.9	632.0	632.4	631.0
% change	-0.6	0.0	0.0	1.0	0.1	-0.2
Employment insurance claims received	230,566	229,914	231,362	230,352	229,170	na
% change	-0.2	-0.3	0.6	-0.4	-0.5	na
<b>Unsmoothed version</b>	<b>133.4</b>	<b>133.7</b>	<b>133.2</b>	<b>133.7</b>	<b>134.0</b>	<b>134.9</b>
% change	0.8	0.2	-0.4	0.4	0.2	0.7

<sup>1</sup> Deflated by the Consumer Price Index for all items.

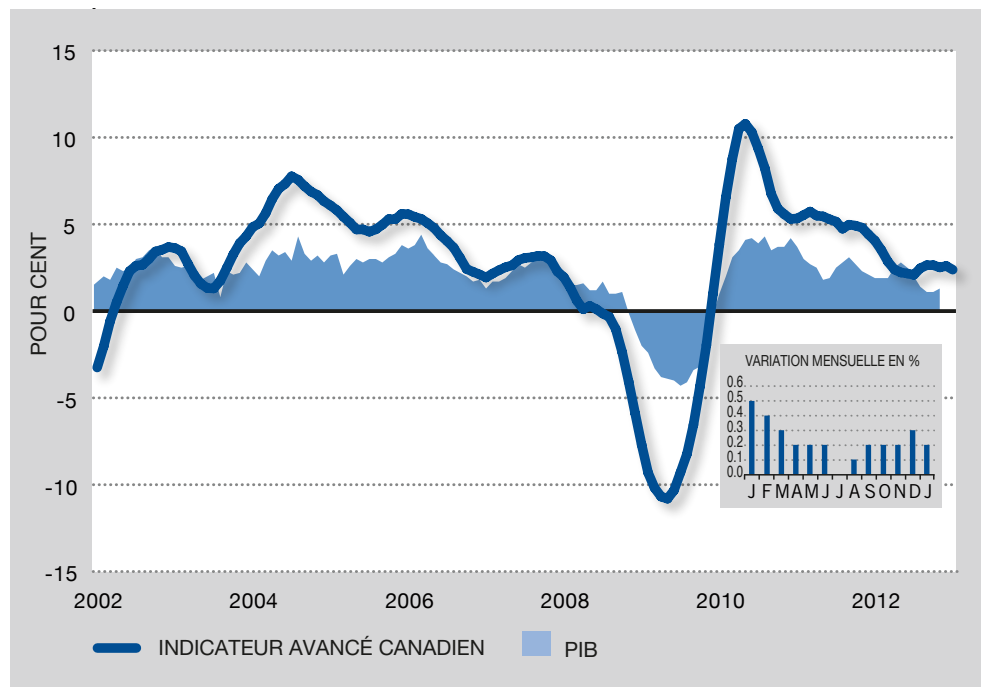
<sup>2</sup> First difference.

*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 March 28, 2013.*

**L**a croissance de l'indicateur avancé composite Macdonald-Laurier a atteint en janvier 0,2 pour cent. La croissance se maintient à ce taux essentiellement depuis le début de l'automne dernier, exception faite de décembre, mois durant lequel il était de 0,3 pour cent. Les révisions étaient minimales. Les perspectives de croissance soutenue signalées par l'indice IML contrastent avec ce que suggère l'évolution de l'indicateur avancé de l'OCDE pour le Canada. Ce dernier a de nouveau baissé en novembre, et sa dernière hausse mensuelle remonte à aussi loin que février 2011. Pourtant l'économie canadienne a affiché une croissance lente, mais régulière, malgré le pessimisme persistant de cet indice. Tant le PIB que l'emploi ont progressé au Canada tout au long des deux dernières années, des tendances qui sont tout à fait conformes avec ce que l'indice avancé Macdonald-Laurier avait prévu.

## Indicateur avancé, janvier 2013

FIGURE 1 Variation annuelle en pourcentage



Cinq des neuf composantes de l'indice ont progressé en janvier, alors que c'était le cas de huit d'entre elles en décembre. Les composantes liées à la demande d'exportation ont montré le plus d'amélioration, ce qui reflète le raffermissement du marché américain pour les automobiles et le logement. Les nouvelles commandes de biens durables fabriqués au Canada ont donc augmenté de 1,5 pour cent, leur plus forte hausse depuis juin. Parallèlement, le secteur manufacturier américain amène l'indicateur avancé des États-Unis à enregistrer en janvier sa plus forte progression (0,3 pour cent) depuis le printemps dernier. Ceci suggère que la baisse soudaine des livraisons manufacturières au Canada en décembre, notamment dans l'industrie automobile, est due à des facteurs temporaires qui seront inversés au début de la nouvelle année. Le ralentissement de la production industrielle au cours de ce même mois a fait également vivement reculer la durée hebdomadaire moyenne de travail dans la version non lissée, baisse qui a un impact en janvier sur la version lissée.

Les composantes reliées au marché financier ont continué de progresser pour la plupart. La hausse de la bourse

de Toronto est demeurée constante, en dépit d'une légère baisse des prix des marchandises. L'offre de monnaie a continué également de s'élever de façon graduelle. Le différentiel d'intérêt sur la dette entre les secteurs privé et public a augmenté légèrement par rapport à décembre, mois durant lequel il a atteint son plus bas niveau en plus de deux ans.

L'indice du logement demeure le principal frein à la croissance globale en raison d'une chute additionnelle de 2,1 pour cent en janvier. Tout le recul est imputable à une forte baisse des mises en chantier. Le repli lent dans la construction depuis l'été dernier a été particulièrement aggravé en janvier par le temps le plus froid enregistré depuis plusieurs hivers. Les ventes de maisons existantes ont été plus encourageantes, enregistrant leur premier gain depuis juin, moment où de nouvelles restrictions sur les prêts hypothécaires entraient en vigueur.

Enfin, les demandes d'assurance-emploi ont diminué de 0,5 pour cent, leur dixième baisse de l'année écoulée. L'amélioration du marché du travail s'est traduite par un recul du taux de chômage, qui s'est retrouvé en janvier à son niveau le plus bas en 4 ans de 7,0 pour cent.

# Indicateurs avancés

	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12	janv-13
<b>Indicateur avancé canadien (Janvier 2002=100)</b>	<b>132,6</b>	<b>132,8</b>	<b>133,0</b>	<b>133,2</b>	<b>133,6</b>	<b>133,9</b>
variation en %	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2
<b>Indice du logement (Janvier 2002=100)</b>	<b>105,3</b>	<b>102,6</b>	<b>101,3</b>	<b>98,4</b>	<b>96,6</b>	<b>94,6</b>
variation en %	-0,9	-2,6	-1,3	-2,9	-1,8	-2,1
<b>Indice avancé des États-Unis (2004=100)</b>	<b>95,5</b>	<b>95,6</b>	<b>95,6</b>	<b>95,8</b>	<b>95,9</b>	<b>96,2</b>
variation en %	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,3
<b>SECTEUR FINANCIER</b>						
Offre de monnaie, M1 (millions, 2002) <sup>1</sup>	547 259	550 591	552 741	554 862	557 335	560 345
variation en %	0,8	0,6	0,4	0,4	0,4	0,5
Indice boursier S&P/TSX (1975=1000)	11 803	11 808	11 990	12 119	12 273	12 420
variation en %	-0,7	0,0	1,5	1,1	1,3	1,2
Écart des taux d'intérêt	-2,03	-2,02	-2,03	-2,01	-2,00	-2,02
variation <sup>2</sup>	0,02	0,01	-0,01	0,02	0,01	-0,02
<b>SECTEUR MANUFACTURIER</b>						
Semaine de travail (heures)	37,6	37,5	37,5	37,5	37,5	37,4
variation en %	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,3
Nouvelles commandes, biens durables (millions, 2002)	26 199	26 399	26 121	26 307	26 692	nd
variation en %	-0,7	0,8	-1,1	0,7	1,5	nd
Marchandises de base, Indice total de prix US	626,4	626,1	625,9	632,0	632,4	631,0
variation en %	-0,6	0,0	0,0	1,0	0,1	-0,2
Demandes d'assurance-emploi reçues	230 566	229 914	231 362	230 352	229 170	nd
variation en %	-0,2	-0,3	0,6	-0,4	-0,5	nd
<b>Indicateur avancé canadien, non lissé</b>	<b>133,4</b>	<b>133,7</b>	<b>133,2</b>	<b>133,7</b>	<b>134,0</b>	<b>134,9</b>
variation en %	0,8	0,2	-0,4	0,4	0,2	0,7

<sup>1</sup> Déflaté par l'Indice des prix à la consommation.

<sup>2</sup> 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 28 mars 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](http://www.macdonaldlaurier.ca)