

# POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

## La faiblesse de l'inflation au Québec va-t-elle se poursuivre?

GAGNANT DU TITRE DU MEILLEUR PRÉVISIONNISTE - CANADA



Le taux d'inflation au Québec avoisine 1 % depuis déjà quelques années, un rythme nettement inférieur à celui de l'Ontario et du Canada. La variation des prix excluant l'énergie a même beaucoup diminué au Québec depuis deux ans. Plusieurs composantes de l'indice des prix à la consommation (IPC) ont progressé plus lentement qu'ailleurs au pays en 2016, notamment l'alimentation, le logement et l'électricité. Cette faiblesse de l'inflation persistera-t-elle encore longtemps? Bien qu'une lente remontée soit prévue au cours des prochains trimestres, les prix à la consommation continueront d'augmenter moins rapidement qu'au Canada cette année.

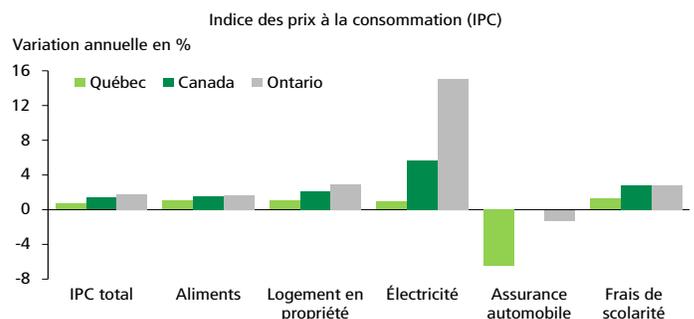
### Pourquoi un taux d'inflation si bas?

Depuis 2013, la variation de l'IPC au Québec est systématiquement en deçà de celle de ses voisins immédiats (graphique 1). Le rythme de 0,7 % atteint l'an dernier a été beaucoup plus lent que celui du Canada (+1,4 %) et de l'Ontario (+1,8 %). Un taux d'inflation aussi bas au Québec a été observé pendant la récession de 2008-2009. Habituellement, lorsque l'économie traverse une période difficile, les dépenses des ménages s'en trouvent affectées, de sorte qu'il est plus difficile de transmettre des hausses de prix aux consommateurs. Or, la faiblesse de l'inflation observée en 2016 n'est pas attribuable à une panne de croissance économique. Le PIB réel a même connu la meilleure performance depuis cinq ans avec une progression de 1,7 %, notamment grâce à l'accélération des dépenses des ménages.

L'IPC a progressé plus lentement qu'ailleurs au pays en 2016. Cela s'explique en partie par la faiblesse relative de plusieurs tarifs réglementés, notamment ceux d'Hydro-Québec. La composante des prix de l'électricité a augmenté de seulement 1,0 % en 2016, comparativement à 5,7 % au Canada et à 15,1 % en Ontario (graphique 2). La tendance est différente depuis le début de 2017 : une certaine stabilité est observée au Québec, tandis que des rabais sur l'électricité accordés par le gouvernement de l'Ontario ont fait fléchir les prix dans cette province<sup>1</sup>, ce qui a même entraîné la moyenne canadienne à la baisse. Toutefois, moins de 3 % des dépenses des ménages sont dédiées à la facture d'électricité dans ces deux provinces, ce qui a un impact limité sur le taux d'inflation global.

### GRAPHIQUE 2

#### L'évolution de plusieurs composantes de l'inflation a été plus lente au Québec en 2016

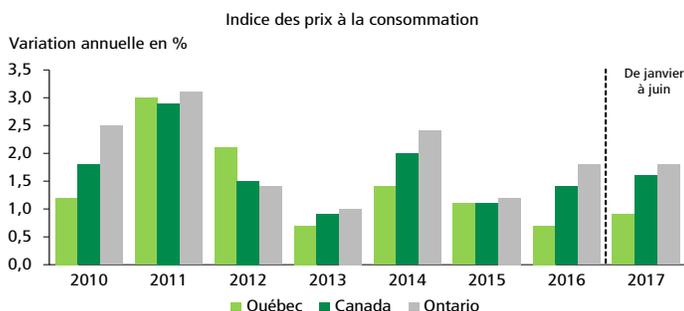


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

<sup>1</sup> [L'inflation parviendra-t-elle à s'accélérer au Canada?](#), Desjardins, Études économiques, Point de vue économique, 8 août 2017, 5 p.

### GRAPHIQUE 1

#### La faiblesse de l'inflation du Québec est moindre qu'ailleurs



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Hélène Bégin, économiste principale

Desjardins, Études économiques : 418-835-2450 ou 1 866-835-8444, poste 5562450 • [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com) • [desjardins.com/economie](http://desjardins.com/economie)

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2017, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

Par ailleurs, la Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ) a diminué ses primes d'assurance pour les permis de conduire et les immatriculations l'an dernier en raison de l'amélioration du bilan routier des dernières années<sup>2</sup>. Les frais de scolarité ont aussi connu une augmentation moindre qu'au Canada et qu'en Ontario. En somme, plusieurs prix sous contrôle gouvernemental ont contribué à maintenir un faible taux d'inflation au Québec en 2016.

### Les prix du logement pèsent dans la balance

L'inflation totale a continué d'être plus faible au Québec au premier semestre de 2017 (graphique 3). Cela s'explique essentiellement par la hausse moins rapide du coût de logement qui accapare environ 20 % des dépenses des ménages. L'indice des prix lié aux propriétés, qui dépend de l'évolution du prix des habitations ainsi que des taux d'intérêt hypothécaires, a progressé plus rapidement en Ontario et au Canada depuis plusieurs années (graphique 4) en raison de l'ascension des prix observée à Toronto et à Vancouver. La demande trop forte et le bassin insuffisant de propriétés à vendre y ont entraîné un état

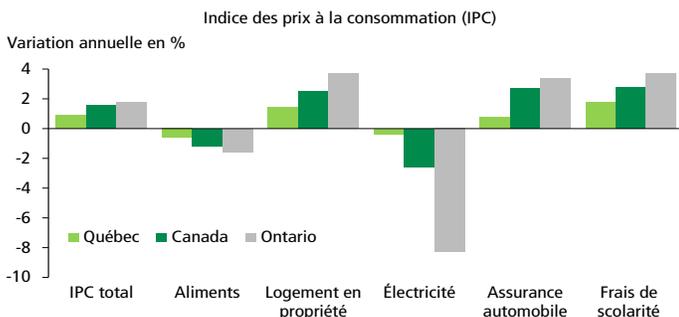
de surchauffe pendant une longue période. Au Québec, le prix moyen des résidences a augmenté plus modestement puisque le marché résidentiel s'est maintenu en situation d'équilibre. Cela se reflète sur la composante du logement de l'IPC et permet de maintenir le total de l'inflation autour de 1 %.

### Baisse du prix des aliments en 2017

Même si la hausse des prix de certains aliments fait parfois les manchettes, donnant l'impression qu'ils augmentent tous rapidement, le portrait d'ensemble s'avère bien différent. C'est vrai que pendant certaines périodes, selon les conditions climatiques ou l'évolution des cheptels, les prix peuvent subir d'importantes fluctuations. La valeur du dollar canadien influence aussi plusieurs catégories de produits alimentaires, notamment les fruits et les légumes. Par exemple, en 2015, la chute du huard a fait augmenter le coût des aliments importés des États-Unis, faisant grimper l'indice des prix des aliments de 3,5 % (graphique 5). Le taux d'inflation des aliments achetés au Québec a ensuite ralenti à 1,1 % en 2016, comparativement à 1,5 % au Canada et à 1,6 % en Ontario. Étant donné que l'alimentation accapare environ 12 % des dépenses des Québécois, cela a contribué à maintenir une faible progression de l'ensemble des prix à la consommation.

#### GRAPHIQUE 3

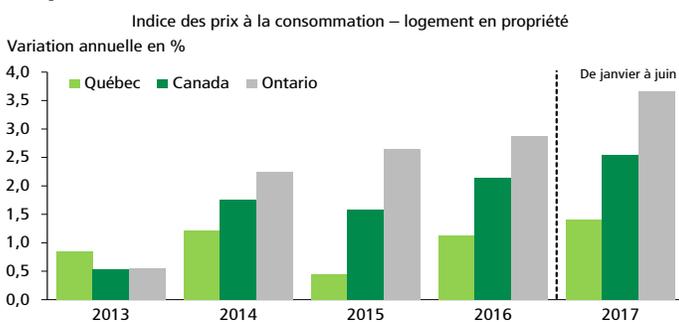
##### Plusieurs composantes de l'inflation au Québec augmentent peu ou diminuent au premier semestre de 2017



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

#### GRAPHIQUE 4

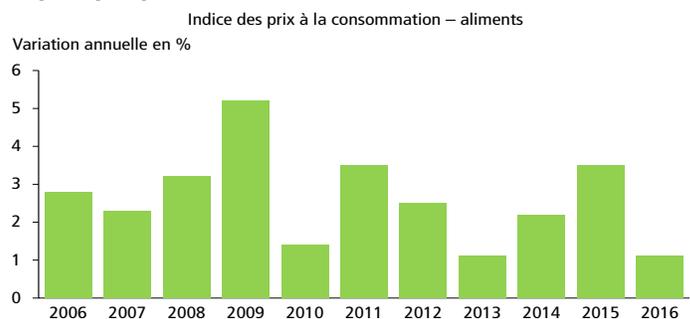
##### La composante « logement en propriété » augmente faiblement au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

#### GRAPHIQUE 5

##### La hausse des prix des aliments au Québec est très variable depuis quelques années



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

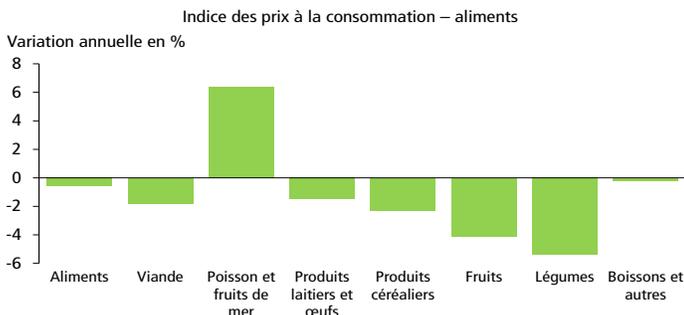
Le coût du panier d'épicerie a toutefois amorcé une tendance baissière depuis septembre 2016. Étant donné la force du dollar américain, plusieurs économies européennes et asiatiques ont réduit leurs achats en provenance des États-Unis. L'offre de produits alimentaires sur le marché nord-américain est donc supérieure à la demande, exerçant une pression à la baisse sur les prix. Dans ce contexte, les principaux distributeurs de l'industrie au Canada ont demandé à leurs fournisseurs de diminuer les prix de gros de 1,0 % à 1,5 %<sup>3</sup>. La concurrence accrue des grandes surfaces a aussi contribué à la diminution des prix à l'échelle du pays. L'IPC des aliments a donc fléchi au Québec, au Canada et en Ontario au premier semestre de 2017. Au Québec, toutes les

<sup>2</sup> *Le Plan économique du Québec*, ministère des Finances du Québec, Budget 2017-2018, 28 mars 2017, 624 p.

<sup>3</sup> *Rapport sur les prix alimentaires à la consommation 2017*, Dalhousie University, Canada's Food Price Report, 7<sup>e</sup> édition, 6 décembre 2016, 21 p.

catégories, à l'exception des poissons et fruits de mer, ont connu une baisse de prix (graphique 6) depuis le début de l'année. Les fruits et légumes ont enregistré le recul le plus prononcé, soit 4,1 % et 5,4 % respectivement.

**GRAPHIQUE 6**  
Les prix de plusieurs aliments ont fléchi au Québec au premier semestre de 2017

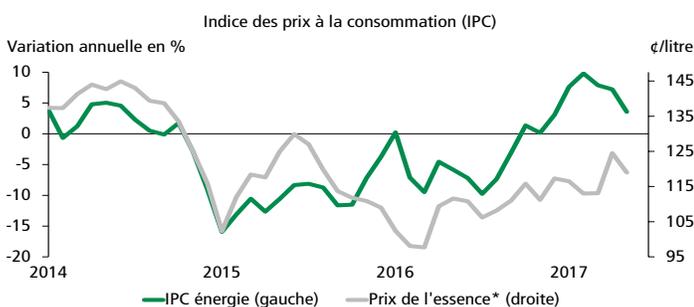


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

### Énergie : le recul des prix semble terminé

Les prix de l'énergie, notamment celui de l'essence, sont souvent pointés du doigt pour expliquer les fluctuations soudaines du coût de la vie. Cela l'influence certainement lors d'importantes variations à la hausse ou à la baisse, mais cette composante accapare une part nettement moindre du budget des ménages que le logement et l'alimentation. Rappelons qu'au cours des deux dernières années, le prix du pétrole a subi une chute importante en raison du manque de vigueur de la demande mondiale et, surtout, de l'offre trop abondante sur les marchés internationaux. Après avoir culminé à plus de 100 \$ US le baril à la mi-2014, le prix du pétrole WTI (*West Texas Intermediate*) a dégringolé à environ 30 \$ US le baril au début de 2016. La composante « énergie » de l'IPC est, par conséquent, tombée en territoire négatif pendant plusieurs trimestres (graphique 7), ce qui a contribué à ralentir l'inflation totale en 2015 et en 2016. Le redressement graduel des prix a toutefois permis à l'indice des prix de l'énergie de remonter la pente. La faiblesse de plusieurs

**GRAPHIQUE 7**  
Les prix de l'énergie augmentent au Québec après deux années de baisse

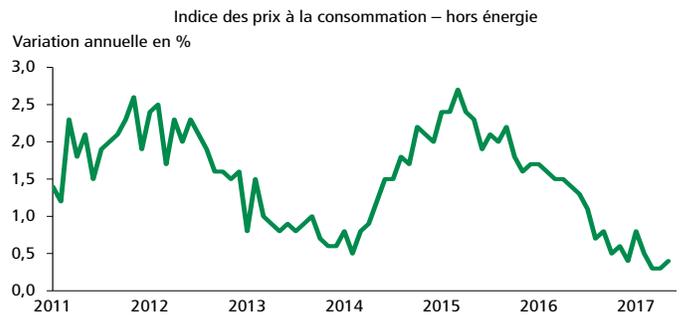


\* Prix moyen à Montréal.

Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

autres composantes de l'inflation, telles que le logement et l'alimentation ainsi que plusieurs prix réglementés par l'État, permet toutefois de maintenir la hausse de l'IPC hors énergie sous la barre de 1 % au Québec (graphique 8).

**GRAPHIQUE 8**  
L'inflation hors énergie a beaucoup diminué au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

### Conclusion

Il est difficile de prévoir avec certitude l'évolution à venir des principales composantes de l'IPC. Certaines hypothèses sont toutefois retenues afin d'appuyer nos prévisions. Premièrement, le prix du pétrole WTI devrait remonter à près de 60 \$ US le baril d'ici la fin de 2018, ce qui exercera une pression haussière sur la composante « énergie » de l'IPC. Ensuite, les prix des aliments pourraient aussi se raffermir avec l'amélioration du contexte économique dans plusieurs pays industrialisés. La vigueur du dollar américain, qui rend les produits alimentaires des États-Unis plus dispendieux, limiterait toutefois la demande et éviterait une baisse rapide des inventaires. Les aléas de dame Nature pourraient toutefois compromettre ces pronostics. Par ailleurs, les discussions concernant l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), qui doivent débiter à la mi-août, pourraient éventuellement avoir des répercussions sur certains prix.

Finalement, le prix moyen des propriétés au Québec s'est accéléré à près de 5 % depuis quelques mois, ce qui devrait se refléter sur la composante « logement » de l'IPC. Une certaine accalmie du marché résidentiel est toutefois à prévoir l'an prochain à mesure que les hausses cumulatives de taux d'intérêt ralentiront un peu la demande ainsi que la progression des prix. Bref, si l'indice de prix des logements en propriété se raffermait au Québec d'ici la fin de l'année, la situation devrait être temporaire.

Bien qu'une lente remontée de l'inflation soit prévue au cours des prochains trimestres, notamment en raison des prix de l'énergie, la progression de l'ensemble des prix à la consommation avoisinera 1,5 % l'an prochain, après s'être maintenue autour de 1,0 % pendant plusieurs années au Québec.

**Hélène Bégin**, économiste principale