

# COUP D'OEIL économique



## Doit-on s'inquiéter de la flambée des prix ?

**Les mauvaises nouvelles économiques liées à la COVID-19 se dissipent à peine qu'un autre dérèglement se pointe déjà : une inflation élevée. Quelles sont son ampleur, ses causes ainsi que ses conséquences ? Tour d'horizon.**

Bien qu'il soit difficile de prédire l'avenir, l'analyse des faits et des tendances porte à croire que la surchauffe récente des prix est passagère et qu'il ne sert à rien de trop s'alarmer.

Cependant, il est vrai que les résultats mensuels de l'inflation des derniers mois surprennent. La plupart des analystes économiques s'attendaient à un rattrapage à la suite de la quasi-stagnation des prix au plus fort de la pandémie. Peu d'entre eux croyaient toutefois que cette remontée serait si rapide et si forte.

En février dernier, les prévisions de l'inflation pour 2021 et 2022 laissaient présager un retour à la normale de la dernière décennie, soit une inflation qui oscille entre 1,5 % et 2 % par année. Dès le mois de mai, la vigueur de la reprise économique poussait les prévisions à la hausse, mais celles-ci demeuraient près de la cible de 2 %.

Ce n'est qu'au regard des résultats de juillet et d'août 2021 que l'équipe économique de Desjardins a rehaussé ses prévisions

à 3,4 % pour cette année et à 2,5 % pour l'an prochain. Toutefois, une grande incertitude entoure encore ces prévisions.

L'accélération de l'inflation soulève deux questions : son niveau est-il inquiétant pour notre pouvoir d'achat et cette accélération durera-t-elle dans le temps ?

### Évolution des prévisions de l'inflation pour 2021 et 2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Février 2021	2,1 %	0,8 %	2,0 %	1,6 %	<b>1,6 %</b>
Mai 2021	2,1 %	0,8 %	2,4 %	2,0 %	<b>1,8 %</b>
Septembre 2021	2,1 %	0,8 %	3,4 %	2,5 %	<b>2,2 %</b>

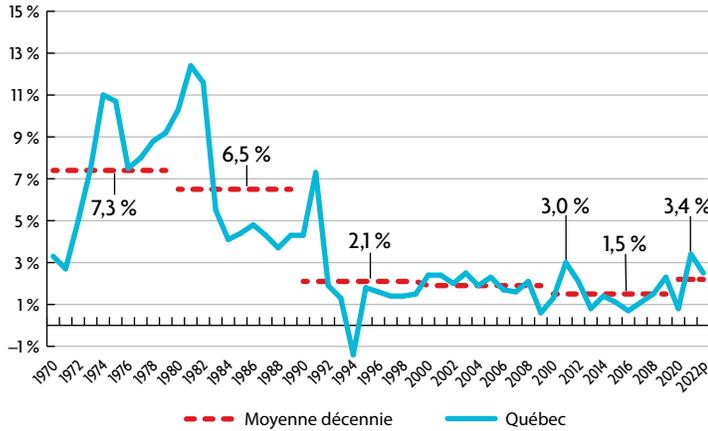
Source : Desjardins

### Le Québec a connu pire

La hausse de l'inflation de 3,4 % prévue pour 2021 n'est pas la pire que le Québec ait connue. Elle n'est pas beaucoup plus élevée que l'augmentation de 3 % vécue lors de la sortie de crise de 2008. Rappelons-nous également que, dans les années 1970 et 1980, les taux d'inflation oscillaient autour de 6 % ou 7 %.

En 2021, nous sommes encore loin de ce rythme. Toutefois, si la prévision pour cette année impressionne, c'est qu'elle se détache de l'inflation moyenne, bien contrôlée autour de la cible de 2 %, des 30 dernières années.

Taux d'inflation annuel et moyenne des décennies, Québec, de 1970 à 2022 (prévisions)



## Quels produits ou services augmentent davantage ?

### Le logement

Les ménages québécois utilisent la plus grande partie de leur budget (27 %) pour se loger. Pendant la crise, les prix des habitations n'ont pas fléchi, ils ont même augmenté de 5,6 % en deux ans. La hausse est un peu plus importante pour les propriétaires que pour les locataires.

Cette donnée de Statistique Canada sous-évalue toutefois grandement l'augmentation du prix des loyers et de celui des maisons pour les nouveaux acquéreurs, car la mesure tient compte du coût de logement tant pour le ménage qui possède sa maison depuis 50 ans que pour les nouveaux propriétaires.

Le prix des maisons sur le marché a augmenté de 13 % dans les deux dernières années seulement. L'explosion du prix du bois d'œuvre, qui a presque doublé depuis deux ans, constitue un des facteurs qui fait augmenter le prix des maisons neuves et met de la pression à long terme sur l'inflation.

### Le transport

C'est le deuxième poste de dépenses le plus important des ménages. Il compte pour 19 % du budget. Si le coût du transport a chuté pendant la crise, en raison du prix de l'essence qui a fléchi de près de 20 %, la reprise est accompagnée d'une augmentation qui dépasse le simple rattrapage.

L'essence coûte autour de 1,40 \$ le litre à Québec, nettement au-dessus du 0,85 \$ connu en avril 2020 et légèrement plus cher que le 1,15 \$ du mois précédant la crise. Les prix devraient se stabiliser dans les prochaines années, puisque

## Qu'est-ce que l'inflation ?

L'inflation représente une hausse générale et durable des prix. Elle provoque une réduction du pouvoir d'achat des consommateurs, c'est-à-dire une diminution de la quantité de biens et de services qu'il est possible de se procurer grâce à une même somme d'argent.

Au Québec et au Canada, l'inflation est mesurée par l'évolution de l'Indice des prix à la consommation (IPC). Pour établir l'IPC, Statistique Canada compare au fil du temps le coût d'un panier déterminé de biens et de services achetés par les consommateurs<sup>2</sup>.

## Comment s'explique-t-elle ?

Différents phénomènes économiques et sociaux provoquent l'inflation, comme la trop grande disponibilité de devises, l'augmentation des taux de change, la hausse des salaires ou la forte demande sur le marché d'un ou des produits.

L'inflation comporte aussi un aspect « psychologique ». Comme les prix de vente des biens et des services ainsi que les salaires des travailleuses et des travailleurs sont déterminés, notamment, en prévision de l'évolution des prix, une inflation plus forte, réelle ou anticipée, peut provoquer un ajustement des prix à la hausse et pourrait même engendrer une « spirale inflationniste ».

Les banques centrales ont le mandat de stabiliser les prix, donc l'inflation. La Banque du Canada s'assure, par exemple, que les prix n'augmentent pas de plus d'environ 2 % par année.

les capacités de production actuelles sont estimées suffisantes pour soutenir la reprise mondiale<sup>1</sup>.

Pour sa part, l'augmentation importante du coût d'acquisition des automobiles s'explique principalement par des facteurs temporaires liés au ralentissement dans la chaîne de production, en raison des mesures sanitaires ou d'une pénurie de semi-conducteurs, ainsi que par le ralentissement du transport international.

## L'alimentation

De manière surprenante, les données sur l'alimentation, qui représente le troisième poste de dépenses le plus important avec 15 % du budget des ménages, ne démontrent pas d'explosion de ses prix. Seuls les aliments achetés dans

<sup>1</sup> DELOITTE (2021). *Prévisions des prix du pétrole et du gaz – Les écosystèmes durables : collaborer pour atteindre les objectifs carbone du Canada*, [En ligne] (30 septembre). [deloitte.com/content/dam/Deloitte/ca/Documents/energy-resources/ca-fr-energy-resources-industrials-o-g-price-forecast-report-Q3-aoda.pdf?icid=commentaryFR].

<sup>2</sup> STATISTIQUE CANADA (2020). « *Indice des prix à la consommation (IPC)* », [En ligne], Canada. [www23.statcan.gc.ca/imdb/p2SV\_f.pl?Function=getSurvey&SDDS=2301].



les restaurants ont connu une inflation plus forte que la moyenne (6,6%). Difficile de dire si ce sont des exemples isolés, comme le prix du bœuf qui a bondi de 17% pendant la crise, qui donnent l'impression que la facture d'épicerie gonfle à vue d'œil ou si, comme c'est le cas pour le logement, l'outil de mesure réduit les fluctuations.

## Quelles sont les causes de l'inflation actuellement élevée ?

Une bonne part de l'inflation rapide des derniers mois s'explique par le rattrapage à la suite de la stagnation des prix pendant la crise. En effet, les confinements, ainsi que les dérèglements économiques qu'ils ont provoqués, ont freiné la progression des prix en 2020. Au troisième trimestre de 2020, l'indice des prix généraux n'avait augmenté que de 0,2% par rapport à l'année précédant la crise.

Avec la reprise de la majorité des activités économiques, les analystes s'attendaient à ce que ce retard soit rattrapé. L'inflation des derniers mois a d'ailleurs grimpé de 4,4% au troisième trimestre.

Si l'inflation avait plutôt suivi son cours normal, elle aurait été de 2,8% entre le troisième trimestre de 2020 et celui de 2021. Ce niveau est plus élevé que la moyenne de la décennie, mais moins préoccupant.

Outre le rattrapage des prix, d'autres éléments sont en cause dans l'accélération de la hausse des prix :

### 1. Les retards de production et le coût du transport

L'application de confinements et de mesures sanitaires à des rythmes désynchronisés à travers le monde engendre des retards dans la production et les échanges commerciaux, comme dans le cas des automobiles. Le prix du transport de marchandises par conteneur en provenance de l'Asie a été multiplié par cinq dans la dernière année<sup>3</sup>. Cette pression à la hausse devrait se résorber avec la reprise des activités dans l'ensemble des principaux centres économiques.

### 2. Une demande refoulée

L'intervention massive du gouvernement fédéral lors de la pandémie a eu pour effet de maintenir le niveau général de revenu disponible. En parallèle, l'interdiction de voyager ou de faire des sorties a permis à plusieurs ménages de hausser leur niveau d'épargne. Ces deux facteurs peuvent expliquer que nous connaissons actuellement une demande excédentaire qui peut mettre une pression sur les prix.

### 3. La pénurie de main-d'œuvre

Selon Statistique Canada, en juillet 2021, 221 000 postes disponibles restaient à pourvoir au Québec. Ce taux de postes vacants de 5,7% est bien au-dessus de la moyenne canadienne (4,8%) et de celle d'avant la pandémie (3,4%).

<sup>3</sup> BERGERON, Ulysse, et Clémence PAVIC (2021). « Une "tempête parfaite" dans le transport maritime », *Le Devoir*, [En ligne] (4 septembre). [ledevoir.com/economie/629772/une-tempete-parfaite-dans-le-transport-maritime].

Évolution des prix selon les principales composantes du panier de consommation

	Part des dépenses d'un ménage moyen	Évolution des prix durant la crise (3 <sup>e</sup> trimestre 2020 vs 2019)	Évolution des prix dans la reprise (3 <sup>e</sup> trimestre 2021 vs 2020)	Évolution des prix sur 2 ans
<b>Inflation générale</b>		<b>0,2%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,3%</b>
<b>Logement</b>	<b>27,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,6%</b>
<b>Transport</b>	<b>19,0%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>8,2%</b>	<b>6,7%</b>
<b>Alimentation</b>	<b>14,4%</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,6%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Entretien ménager</b>	<b>7,9%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Soins de santé et soins personnels</b>	<b>7,6%</b>	<b>0,9%</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,3%</b>
<b>Loisirs</b>	<b>6,6%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>3,7%</b>	<b>0,6%</b>
<b>Habillement</b>	<b>5,6%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>-2,8%</b>
<b>Ameublement et équipement ménager</b>	<b>3,5%</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Boissons alcoolisées</b>	<b>2,3%</b>	<b>4,7%</b>	<b>11,1%</b>	<b>16,3%</b>

Il semble que cette pénurie exerce pour l'instant une pression sur les prix en réduisant l'offre de services et en causant des retards de production. Cela expliquerait une partie de l'inflation des prix dans les domaines de la restauration et des services personnels et de soins, ainsi que des boissons alcoolisées servies dans des établissements.

Pour l'instant, nous n'observons pas encore d'accélération de la hausse des salaires en lien avec la pénurie de main-d'œuvre. Même la prévision bonifiée de 2,9 % de l'Ordre des conseillers en ressources humaines agréés ne devrait pas affecter grandement l'inflation.

#### 4. Les politiques monétaires des banques centrales et les plans de relance

Les économistes ne s'entendent pas sur l'effet réel à long terme des politiques monétaires très accommodantes des banques centrales, qui consistent à maintenir les taux d'intérêt très bas et à « imprimer de l'argent » pour acheter des titres financiers<sup>4</sup>. À cette politique monétaire des banques centrales s'ajoutent les généreux plans de relance des gouvernements. Si l'intervention des banques centrales et des gouvernements a permis de réduire considérablement la durée et les dégâts de ce qui est le pire ralentissement économique des dernières décennies, ses répercussions sur l'inflation restent encore sujettes à d'intenses débats.

#### Doit-on craindre que l'inflation s'accélère durablement ?

La majorité des observateurs, comme le Fonds monétaire international (FMI), la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine, considère que l'inflation élevée actuelle s'explique principalement par des facteurs transitoires. Elle devrait retrouver un rythme de croissance près de la cible du 2 % dès 2022.

Toutefois, la prudence s'impose. Comme le rappelle le FMI, « les prix pourraient augmenter nettement plus vite<sup>5</sup> » si les chaînes d'approvisionnement ne se rétablissent pas rapidement, si les prix des matières premières (par exemple le pétrole)

demeurent élevés et si les acteurs économiques commencent à anticiper une inflation plus importante. Pour l'instant, une telle hausse marquée et durable des prix semble un scénario improbable.

#### Quelles pourraient être les conséquences d'une accélération durable de l'inflation ?

Tout d'abord, une inflation élevée vient réduire le pouvoir d'achat de chaque dollar en notre possession. En général, les travailleuses et travailleurs ne sont pas ceux qui sont pénalisés à moyen terme. Leur salaire s'ajuste assez rapidement et de manière assez similaire à l'inflation, tout en entraînant des variations importantes entre secteurs et catégories d'emplois. En revanche, les personnes retraitées dont les revenus sont fixes ou partiellement ajustés peuvent souffrir davantage d'une inflation élevée.

D'un autre côté, un avantage de l'inflation pour une majorité des gens est qu'elle vient réduire le poids de leurs dettes plus rapidement, et cela, malgré le fait qu'elle puisse être associée à un taux d'intérêt plus élevé. Cet avantage s'applique aussi à la dette publique.

L'effet négatif possiblement le plus important de l'inflation proviendrait des efforts des banques centrales pour la contenir. L'objectif de la Banque du Canada est de maintenir l'inflation dans une fourchette qui se situe entre 1 % et 3 %. Si jamais l'inflation se stabilise au-dessus de 2 %, on peut s'attendre à ce que la Banque du Canada réagisse afin de répondre aux craintes d'une « spirale inflationniste ».

Pour freiner l'inflation, la Banque du Canada dispose de deux mécanismes : augmenter le taux d'intérêt directeur<sup>6</sup> et réduire ses achats directs de titres. Tous deux donneraient un coup de frein à l'activité économique, pouvant même aller jusqu'à une hausse du taux de chômage.

Signe encourageant, la Banque du Canada ne semble pas s'inquiéter de l'inflation et vise toujours l'objectif d'encourager la relance. Elle a annoncé qu'elle attendrait encore jusqu'à la fin 2022 avant de relever son taux directeur de 0,25 point de pourcentage. Rappelons que le taux actuel est à 0,25 %, son plus bas niveau historique. À moins d'un revirement important de l'inflation réelle et prévue, il n'est pas à prévoir que la Banque du Canada voudra donner un coup de frein à l'économie afin de stabiliser les prix.

<sup>4</sup> On appelle cette stratégie « l'assouplissement quantitatif ». Durant la pandémie, JP Morgan estime à 11 700 milliards \$ US les sommes que les banques centrales des pays développés ont injectées.

BÉRUBÉ, Gérard (2021). « La Fed n'a plus le choix », *Le Devoir*, [En ligne] (23 septembre). [ledevoir.com/opinion/chroniques/634701/chronique-la-fed-n-a-plus-le-choix].

<sup>5</sup> CASELLI, Francesca, et Prachi MISHRA (2021). « Craintes d'inflation sur fond de reprise incertaine », *Fonds monétaire international*, [En ligne] (6 octobre). [imf.org/fr/News/Articles/2021/10/06/blog-ch2-weo-inflation-scares].

<sup>6</sup> Taux d'intérêt auquel la Banque du Canada prête aux autres banques privées.

