



Rapport sur la politique monétaire – Octobre 2024

La politique monétaire a contribué à réduire les pressions sur les prix dans l'économie canadienne. L'inflation se situe maintenant à environ 2 % et devrait demeurer près du milieu de la fourchette cible de 1 à 3 % de la Banque du Canada durant la période de projection.

Vue d'ensemble

L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) a ralenti et s'établit aux alentours de 2 %. Le récent recul de l'**inflation** reflète la baisse des prix de l'énergie ainsi que l'affaiblissement des tensions inflationnistes sous-jacentes. Dans l'ensemble, l'inflation est proche de la cible, mais la distribution des taux d'inflation parmi les composantes de l'IPC reste plus large que d'habitude.

L'inflation devrait se maintenir près de la cible de 2 % durant la période de **projection**. On estime par ailleurs que l'inflation fondamentale diminuera graduellement. La projection de la Banque du Canada en ce qui a trait à l'inflation est entachée de **risques** à la hausse comme à la baisse. L'institution se préoccupe autant d'un taux d'inflation qui dépasse la cible que d'un taux qui lui est inférieur.

L'**économie canadienne** a évolué essentiellement comme prévu. La croissance au deuxième trimestre a été un peu plus forte que ce qui était **anticipé en juillet**, tandis que celle du troisième trimestre semble plus faible. Le produit intérieur brut (PIB) par habitant, lui, continue de baisser. Alors que les exportations d'énergie augmentent, la croissance des investissements des entreprises et des dépenses publiques est en train de décélérer.

L'économie canadienne reste en situation d'offre excédentaire. Par ailleurs, le marché du travail s'est tempéré, la hausse du taux de chômage étant concentrée chez les nouveaux arrivants et les jeunes. La croissance des salaires demeure quant à elle forte comparativement à la productivité.

La croissance économique du Canada devrait progresser peu à peu et atteindre 2¼ % en moyenne au cours de 2025 et 2026. En outre, la Banque s'attend à un raffermissement des dépenses de consommation et des investissements des entreprises, soutenu par des baisses de taux d'intérêt. Cette **prévision** traduit l'effet net du ralentissement de la croissance démographique et de l'accélération de la croissance de la consommation par habitant. On prévoit aussi que la demande d'exportations restera vive.

L'**économie mondiale** devrait croître à un rythme d'environ 3 % durant la période de projection. Aux États-Unis, on observe une forte croissance du PIB, mais le rythme de l'activité devrait ralentir. Dans la zone euro, la croissance reste modérée, mais elle devrait progresser graduellement. On s'attend à ce que l'inflation dans les économies avancées avoisine les cibles des banques centrales. En Chine, l'activité économique a ralenti en raison de la faible demande intérieure, le secteur immobilier du pays étant toujours en crise. De nouvelles mesures de relance devraient stopper ce ralentissement.

La faible croissance chinoise a plombé la demande de pétrole. Les cours mondiaux du pétrole ont baissé et restent volatils du fait des préoccupations concernant l'offre et la demande ainsi que le conflit au Moyen-Orient.



Le *Rapport sur la politique monétaire* émane du Conseil de direction de la Banque du Canada, qui réunit Tiff Macklem, Carolyn Rogers, Toni Gravelle, Sharon Kozicki, Nicolas Vincent et Rhys Mendes.



Découvrez la stratégie de maîtrise de l'inflation au Canada ainsi que l'objectif de la politique monétaire du pays et les principaux outils qui permettent de la mettre en œuvre.

Conjoncture

L'économie canadienne évolue essentiellement comme prévu. L'inflation se situe maintenant près du point milieu de la fourchette de 1 à 3 % visée par la Banque du Canada.

La croissance trimestrielle du produit intérieur brut (PIB) a avoisiné 2 %, tandis que le marché du travail continue de se détendre. L'économie, elle, demeure en situation d'offre excédentaire.

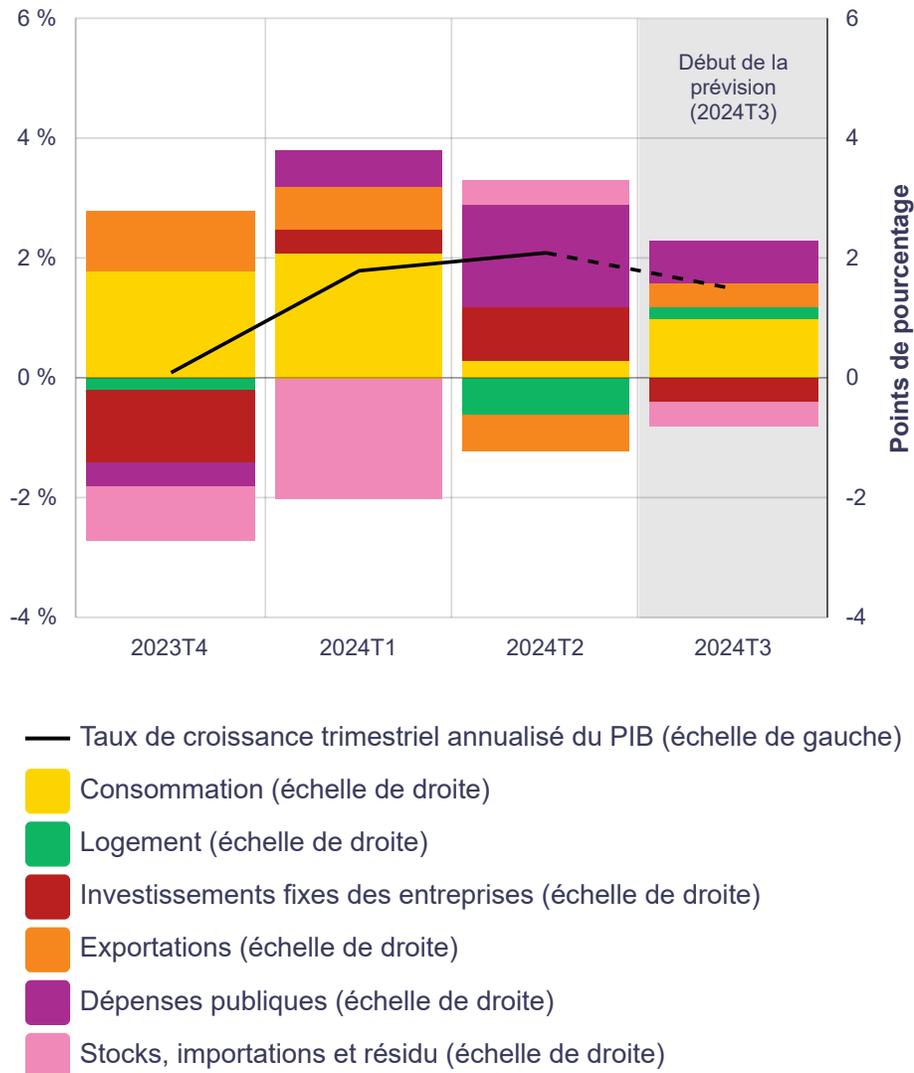
L'inflation est passée de 2,7 % en juin à 1,6 % en septembre, principalement en raison des prix de l'énergie plus bas. La hausse des frais de logement a fléchi, mais elle reste élevée. Les pressions sur les prix d'un large éventail d'autres biens et services se sont modérées. Les mesures de l'inflation fondamentale privilégiées par la Banque – l'IPC-méd et l'IPC-tronq – ont aussi baissé et se situent à 2,3 et 2,4 %, respectivement.

Activité économique

L'économie canadienne a progressé d'environ 2 % dans la première moitié de l'année, et les données disponibles laissent présager un taux de croissance légèrement inférieur – de l'ordre de 1½ % – au troisième trimestre ([graphique 1](#)).

Graphique 1 : On estime que le taux de croissance du PIB réel avoisine 1½ % au troisième trimestre

Contribution à la croissance du PIB réel, données trimestrielles



Sources : Statistique Canada et calculs et estimations de la Banque du Canada
Dernières valeurs du graphique : 2024T3

On estime que le rythme de progression de la demande intérieure s'est modéré au troisième trimestre, en raison d'une croissance plus faible des investissements des entreprises et des dépenses publiques. En revanche, on estime que la croissance des exportations s'est accélérée.

La progression du PIB s'explique par l'expansion démographique toujours vigoureuse et un autre recul du PIB par habitant. Au troisième trimestre :

- on estime que l'expansion démographique a avoisiné 2¾ %, en légère baisse par rapport au taux d'à peu près 3 % affiché dans la première moitié de l'année
- le PIB par habitant a vraisemblablement diminué d'environ 1¼ %, soit un déclin un peu plus prononcé que la moyenne observée dans la première moitié de l'année

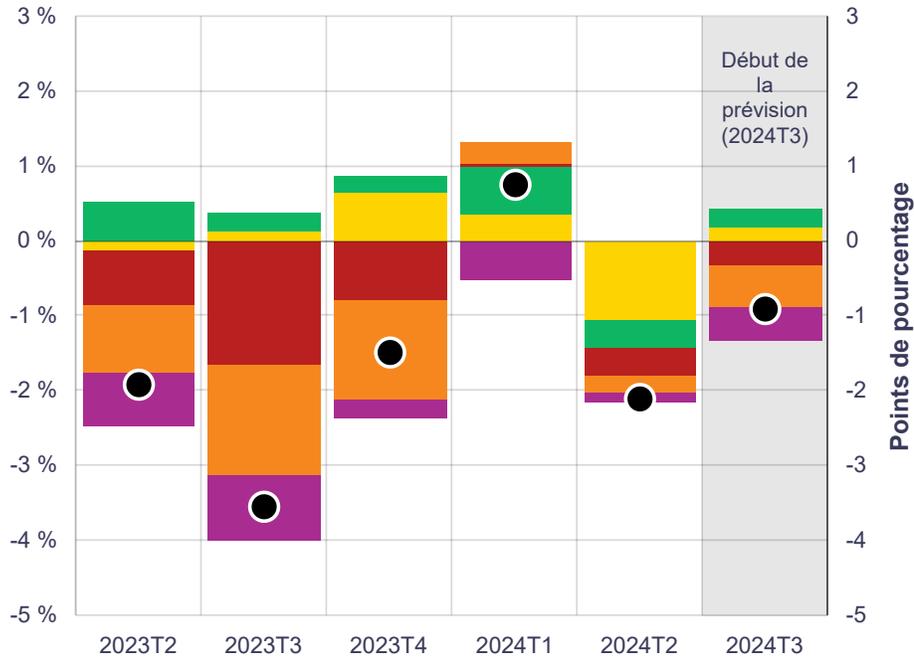
La progression de la demande intérieure a ralenti

Selon les estimations, le rythme de progression de la demande intérieure finale a ralenti, passant de 2,75 % dans la première moitié de l'année à 1,5 % au troisième trimestre. Ce ralentissement s'explique par une décélération des investissements des entreprises et des dépenses publiques.

Les données disponibles indiquent que la croissance de la consommation a avoisiné 1¾ % au troisième trimestre, ce qui correspond à peu près au taux observé dans la première moitié de l'année. Par contre, on estime que les dépenses de consommation par habitant ont encore diminué (**graphique 2**).

Graphique 2 : Les dépenses de consommation par habitant continuent de diminuer

Contribution à la croissance de la consommation réelle par habitant (15 ans et plus), données trimestrielles



- Taux de croissance trimestriel annualisé de la consommation totale par habitant (échelle de gauche)
- Achat de véhicules automobiles (échelle de droite)
- Dépenses des Canadiens à l'étranger (échelle de droite)
- Biens sensibles aux taux d'intérêt (échelle de droite)
- Services sensibles aux taux d'intérêt (échelle de droite)
- Autres biens et services (échelle de droite)

Nota : Les données sur la population âgée de 15 ans et plus sont tirées des estimations trimestrielles de la population de Statistique Canada. Pour des précisions sur le contenu des catégories de consommation, voir T. Chernis et C. Luu, « Disaggregating Household Sensitivity to Monetary Policy by Expenditure Category », note analytique du personnel 2018-32 de la Banque du Canada (octobre 2018).

Sources : Statistique Canada et calculs et estimations de la Banque du Canada
Dernières valeurs du graphique : 2024T3

Cette diminution des dépenses par habitant tient sans doute aux effets restrictifs des hausses antérieures des taux d'intérêt et à la détente du marché du travail. Par exemple, les jeunes – qui consacrent habituellement une plus grande part de leur revenu à la consommation que la plupart des autres Canadiennes et Canadiens – ont connu, avec le ralentissement du marché du travail, une hausse du chômage plus importante que les autres groupes d'âge.

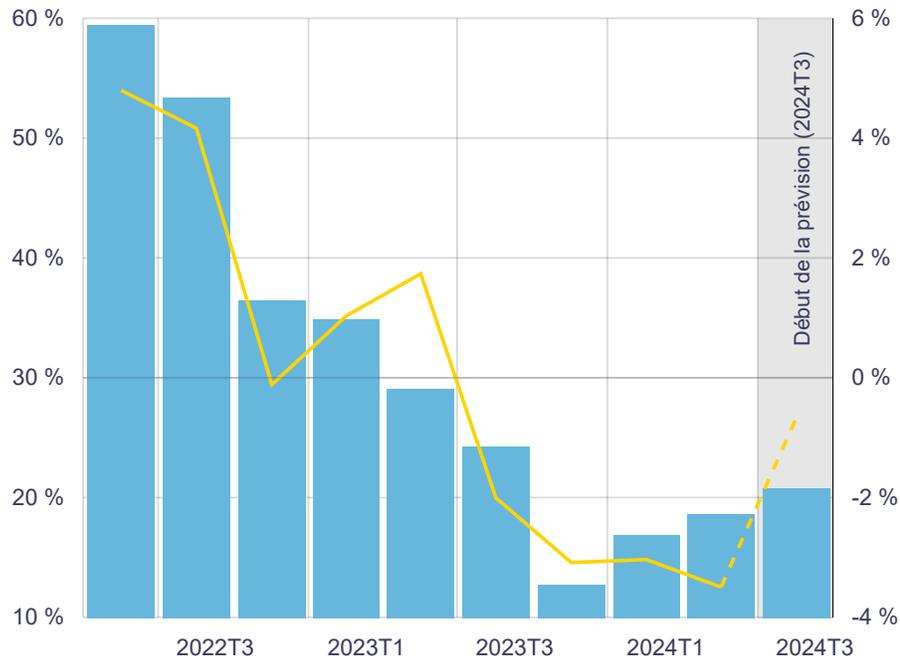
Les hausses antérieures des taux d'intérêt ont également une incidence sur le taux d'épargne, qui a atteint environ 8 % au troisième trimestre. Ce taux est nettement supérieur au taux moyen d'environ 3 % observé entre 2010 et 2019. Cette augmentation s'explique par deux principaux facteurs : le rendement relativement élevé de l'épargne et le fait que certains ménages pourraient avoir accumulé un surplus d'épargne en prévision du renouvellement de leurs prêts hypothécaires à des taux plus élevés.

La croissance s'est modérée tant du côté des investissements des entreprises que des dépenses publiques

On estime que les investissements des entreprises ont légèrement diminué au troisième trimestre. Cette baisse est attribuable à un renversement de la forte hausse des investissements en matériel de transport au deuxième trimestre ainsi qu'à la faible confiance des entreprises ([graphique 3](#)).

Graphique 3 : Les investissements et la confiance des entreprises demeurent faibles

Données trimestrielles



■ Confiance (échelle de gauche)

— Investissement des entreprises, croissance sur un an (échelle de droite)

Nota : Les données sur la confiance sont tirées du Pouls des leaders d'entreprise. La confiance des entreprises représente le pourcentage des entreprises qui se disent optimistes à propos des conditions commerciales diminué du pourcentage de celles qui se disent pessimistes. Les réponses « très bonnes » et « très mauvaises » ont deux fois plus de poids que les réponses « bonnes » et « mauvaises ». Il s'agit d'un solde des opinions à pondération double où l'éventail des résultats possibles est de -200 % à 200 %. Les données du Pouls des leaders d'entreprise sont présentées sous forme de moyenne trimestrielle et non de données mensuelles.

Sources : Statistique Canada et calculs et estimations de la Banque du Canada
Dernières valeurs du graphique : 2024T3

On estime également que la croissance des dépenses publiques a ralenti par rapport à sa forte cadence.

Selon les estimations, l'investissement résidentiel a repris au troisième trimestre après s'être contracté pendant trois trimestres consécutifs.

- La revente et la construction neuve ont commencé à se redresser, en partie sous l'effet des baisses récentes des taux d'intérêt et de la demande refoulée.
- Toutefois, les coûts élevés des matériaux et de la main-d'œuvre et la croissance modeste des prix des logements semblent encore peser sur la rénovation, ce qui pourrait limiter la reprise de l'investissement résidentiel à court terme.

La croissance des exportations s'est raffermie

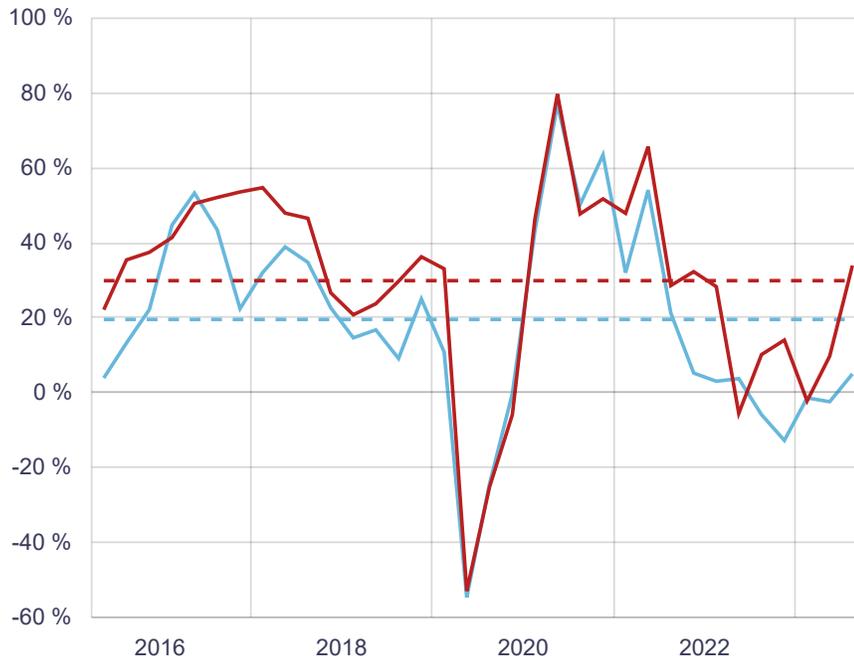
Selon les estimations, la croissance des exportations a augmenté légèrement au troisième trimestre. La capacité accrue du réseau agrandi d'oléoducs Trans Mountain alimente la hausse des exportations d'énergie. Mais cette hausse est contrebalancée en partie par la faiblesse des exportations de pièces automobiles, qui ont été touchées par les fermetures de maintenance temporaires d'usines de production aux États-Unis.

Les résultats des plus récentes enquêtes de la Banque auprès des entreprises canadiennes montrent que les exportations sont devenues une source de croissance (**graphique 4**). Les entreprises liées aux ressources naturelles s'attendent d'ailleurs à ce que le redressement de la croissance des exportations se poursuive.

On estime que les importations sont faibles, en raison de la diminution des importations de véhicules automobiles observée après un pic au deuxième trimestre ainsi que d'un recul des investissements en machines et matériel.

Graphique 4 : Les exportations sont devenues une source de croissance

Solde des opinions, enquête sur les perspectives des entreprises, données trimestrielles



- Indicateurs des ventes intérieures futures
- - Moyenne historique (2016T2-2024T3) – indicateurs de ventes intérieures
- Indicateurs des exportations futures
- - Moyenne historique (2016T2-2024T3) – indicateurs des exportations futures

Nota : Le solde des opinions est le pourcentage des entreprises qui font état d'une amélioration des indicateurs récents diminué du pourcentage de celles qui signalent une détérioration des indicateurs quand on leur a demandé de comparer leurs tout derniers indicateurs de ventes futures avec ceux d'il y a 12 mois.

Source : Banque du Canada
Dernière observation : 2024T3

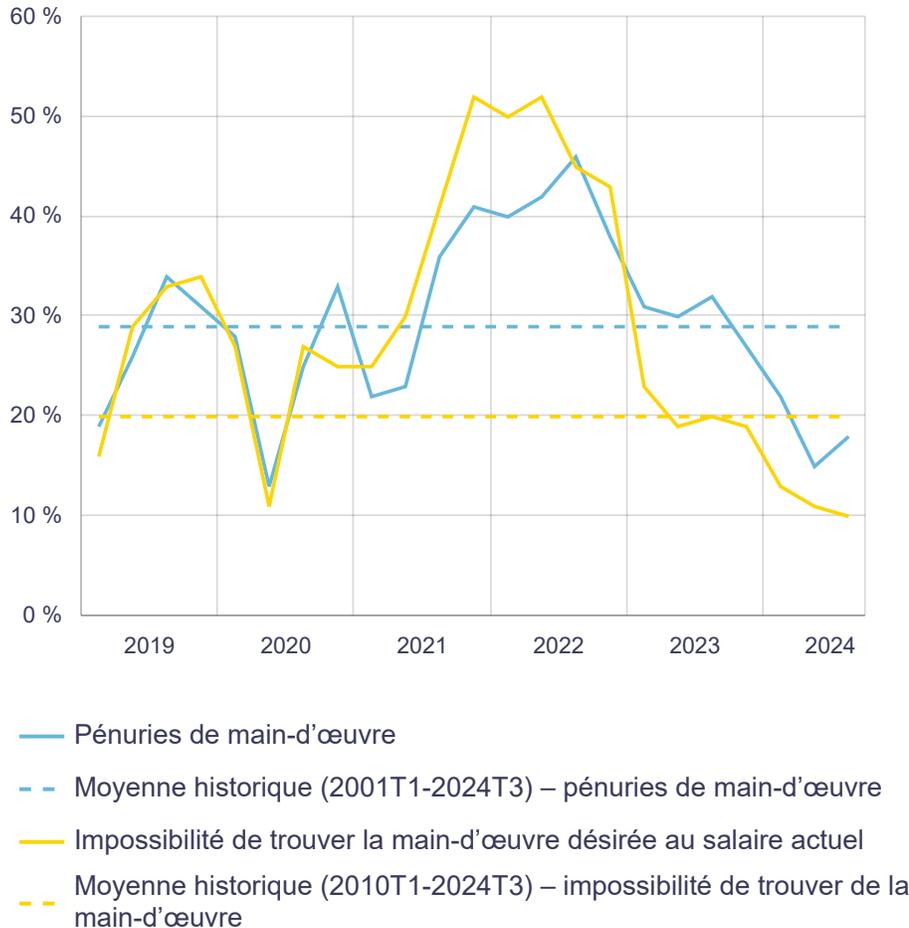
Pressions sur la capacité

L'économie canadienne demeure en situation d'offre excédentaire. La part des entreprises faisant état de pénuries de main-d'œuvre est d'ailleurs inférieure à la moyenne historique (**graphique 5**).

On estime que l'écart de production demeure à peu près inchangé, se situant entre -1,75 et -0,75 % au troisième trimestre.

Graphique 5 : Peu d'entreprises font état de pénuries de main-d'œuvre

Pourcentage des répondants, enquête sur les perspectives des entreprises, données trimestrielles



Nota : Pourcentage des répondants à l'enquête sur les perspectives des entreprises ayant indiqué que les pénuries de main-d'œuvre restreignent leur aptitude à répondre à la demande et pourcentage indiquant que leur incapacité à trouver de la main-d'œuvre qualifiée est le principal obstacle pour répondre à la demande.

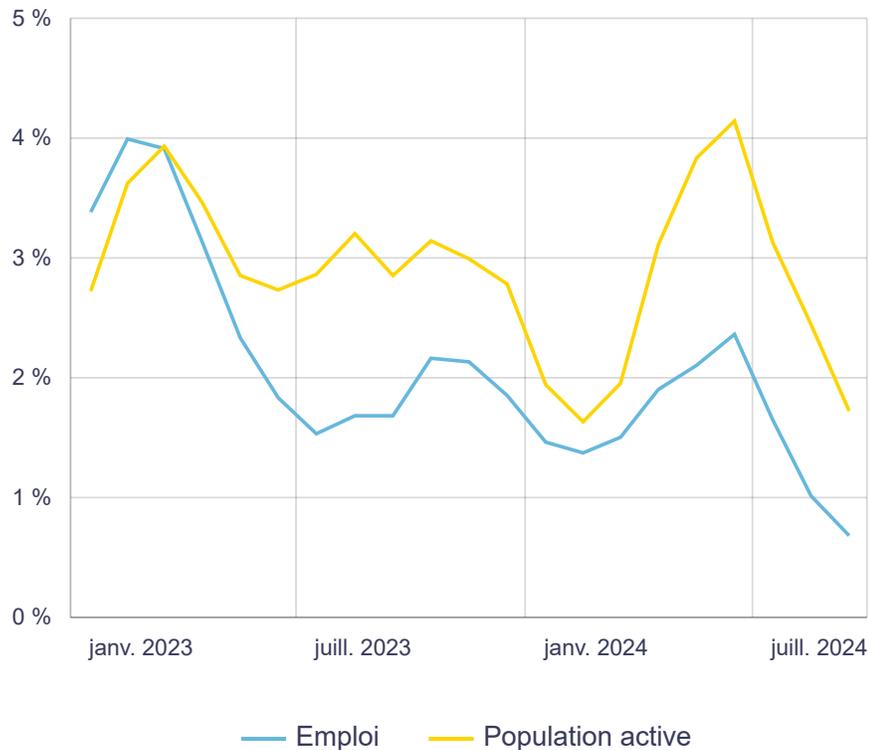
Source : Banque du Canada
Dernière observation : 2024T3

Le marché du travail est moins tendu

Le marché du travail continue de se détendre. L'emploi a connu une légère croissance, alors que la population active s'accroît encore à la faveur de la forte expansion démographique ([graphique 6](#)). Par ailleurs, le taux d'obtention d'un emploi a baissé dans un contexte où les intentions d'embauche des entreprises restent modérées. En septembre, le taux de chômage se situait à 6,5 %.

Graphique 6 : La croissance de la population active continue de surpasser celle de l'emploi

Taux de croissance annualisé, moyenne mobile sur trois mois, données mensuelles



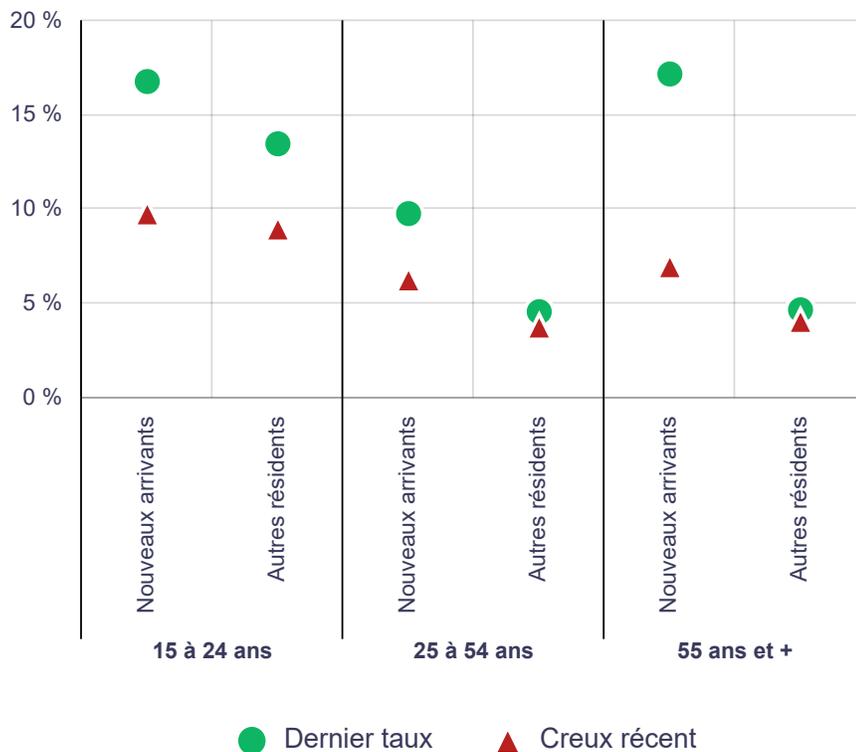
Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada
Dernière observation : septembre 2024

Depuis que le marché du travail a commencé à se modérer au début de 2023, la hausse du taux de chômage s'est concentrée chez les nouveaux arrivants et les jeunes (**Point de mire : Facteurs à l'origine de la hausse du chômage** et **graphique 7**)¹. Dans l'ensemble, le marché du travail est en situation d'offre excédentaire.

Par ailleurs, la croissance des salaires reste élevée, se situant autour de 4 % (**graphique 8**).

Graphique 7 : La hausse du taux de chômage est surtout observable chez les nouveaux arrivants et les jeunes

Taux de chômage, moyenne mobile sur trois mois, données mensuelles désaisonnalisées

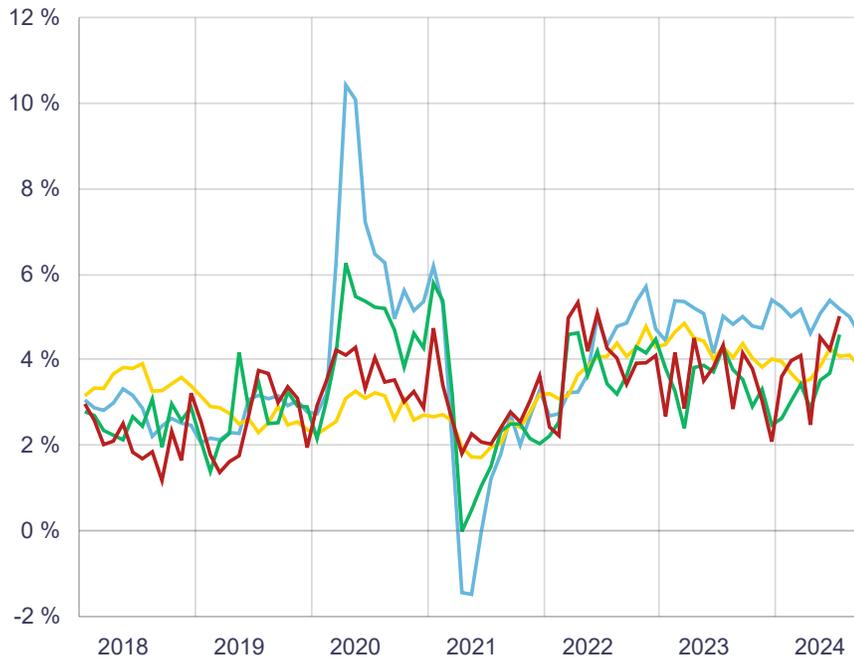


Nota : On entend par « nouveaux arrivants » les résidents permanents et les citoyens naturalisés qui sont arrivés dans les cinq dernières années ainsi que les résidents non permanents. Le creux récent renvoie au taux le plus bas enregistré entre janvier 2022 et septembre 2024.

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada
Dernière observation : septembre 2024

Graphique 8 : La croissance des salaires demeure forte

Taux de variation sur un an, données mensuelles



— Mesure à pondération variable, EPA

— Microdonnées, EPA

— Mesure à pondération variable, EERH

— Mesure à pondération fixe, EERH

Nota : « EPA » désigne l'Enquête sur la population active et « EERH », l'Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail. Les microdonnées de l'EPA mesurent la croissance des salaires en faisant abstraction des changements de caractéristiques des travailleurs pour obtenir un prix de la main-d'œuvre corrigé des variations de la qualité. Pour plus de renseignements, voir F. Bounajm, T. Devakos et G. Galassi, « Au-delà des moyennes : mesurer la croissance sous-jacente des salaires à l'aide des microdonnées de l'Enquête sur la population active », note analytique du personnel 2024-23 de la Banque du Canada (octobre 2024).

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

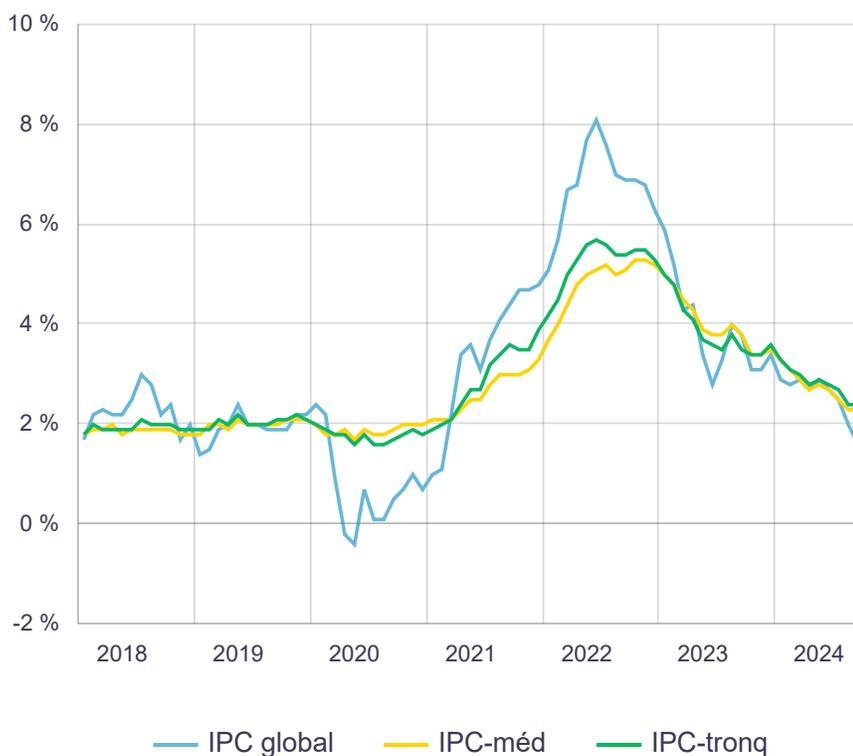
Dernières observations : septembre 2024 (EPA), juillet 2024 (EERH)

Inflation

L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) avoisine maintenant 2 %, et les pressions inflationnistes ne sont plus généralisées (**graphique 9**). Les mesures de l'inflation fondamentale privilégiées par la Banque – l'IPC-méd et l'IPC-tronq – se situent à 2,3 et 2,4 %, respectivement.

Graphique 9 : L'inflation avoisine actuellement 2 %

Taux de variation sur un an, données mensuelles



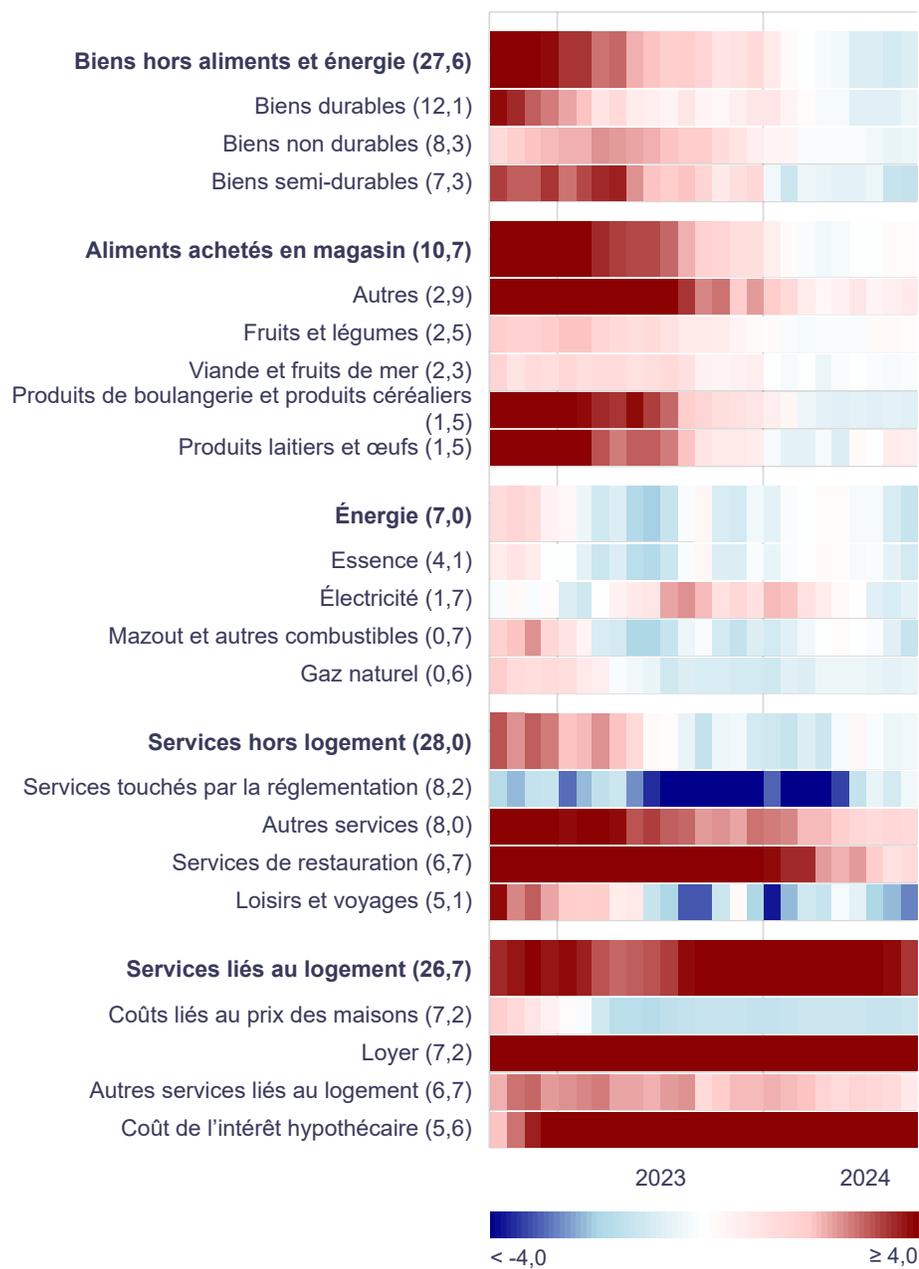
Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada
Dernière observation : septembre 2024

Le ralentissement de l'inflation depuis la parution du Rapport de juillet est en grande partie attribuable à la baisse des prix de l'énergie. Cependant, l'augmentation des prix d'autres composantes de l'IPC continue aussi de se modérer. La hausse des frais de logement montre également des signes de ralentissement, mais elle reste le facteur qui contribue le plus à l'inflation globale.

L'inflation est plus dispersée que d'habitude

L'inflation mesurée par l'IPC est passée de 2,7 % en juin à 1,6 % en septembre. L'augmentation des prix de nombreuses composantes de l'IPC, en particulier les biens, est inférieure aux moyennes historiques (**graphique 10**, barres bleues). En même temps, les prix de quelques composantes, surtout les services, affichent une hausse supérieure aux moyennes historiques (**graphique 10**, barres rouges).

Graphique 10 : L'augmentation des prix de nombreuses composantes de l'IPC est inférieure aux moyennes historiques



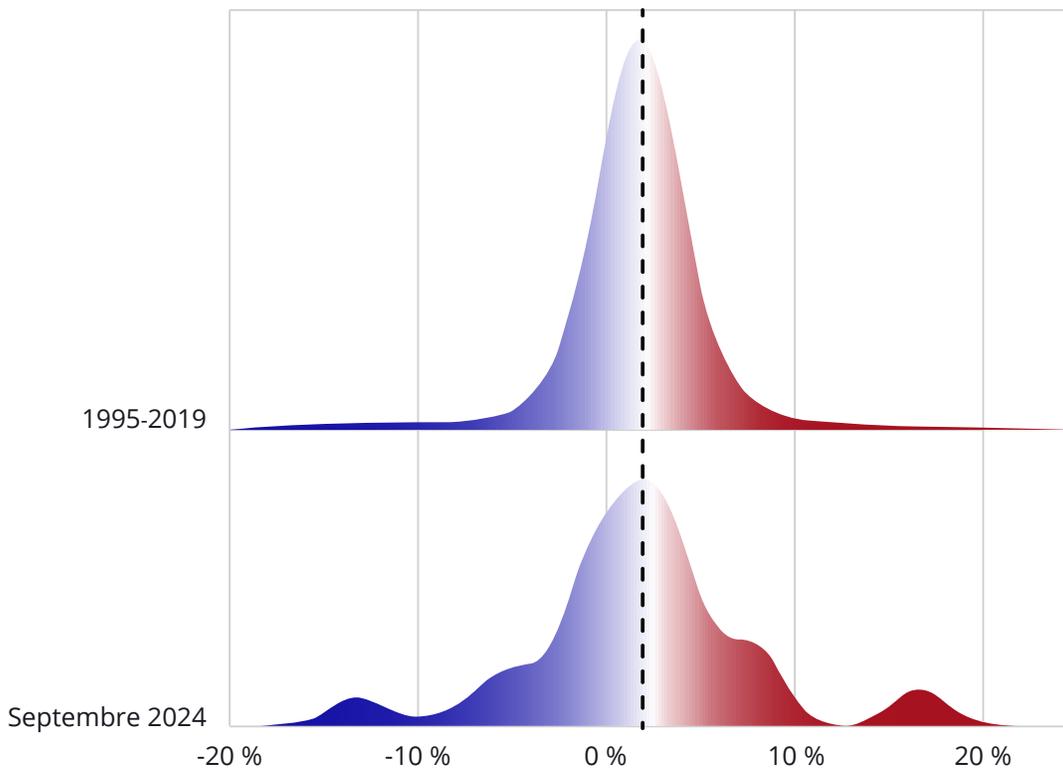
Nota : La « carte thermique » montre l'écart entre le taux d'inflation sur un an et la moyenne historique pour chaque composante de l'IPC. Les barres du graphique sont blanches lorsque le taux d'inflation d'une composante se situe près de sa moyenne. Elles deviennent de plus en plus foncées à mesure que le prix s'élève au-dessus de sa moyenne (rouge) ou descend sous sa moyenne (bleu). Étant donné que les fourchettes des valeurs historiques varient grandement d'une composante à l'autre, chaque taux d'inflation illustré est normalisé en soustrayant la moyenne historique et en divisant par l'écart-type. Cette normalisation est effectuée au moyen des données pour la période de 1996 à 2019, excepté pour les services touchés par la réglementation et les autres services, dont les données sont disponibles à partir de 2004 et de 2008, respectivement. À noter que la catégorie des services touchés par la réglementation comprend les prix qui sont touchés par la réglementation gouvernementale, directement (p. ex., services de garde d'enfants) ou indirectement (p. ex., services téléphoniques). Les valeurs entre parenthèses correspondent aux pondérations de l'IPC (en pourcentage). Les totaux pour chaque catégorie ne correspondent pas forcément à la somme des chiffres liés aux composantes, ceux-ci ayant été arrondis.

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada
Dernière observation : septembre 2024

Une autre façon d'analyser la dispersion de l'inflation consiste à examiner la distribution pondérée des composantes de l'IPC et à comparer la distribution de septembre 2024 à celle observée de 1995 à 2019 (**graphique 11**). La comparaison montre que les composantes nettement supérieures et inférieures à 2 % sont en train de pousser l'inflation à la hausse et à la baisse davantage qu'à l'habitude.

Graphique 11 : La distribution du taux d'inflation présente une plus grande dispersion qu'avant la pandémie

Densité du taux de variation sur un an, données mensuelles



Nota : La distribution montre les variations de prix de 55 composantes de l'IPC. Les composantes de l'IPC sont pondérées en fonction de leur poids respectif dans le panier. La ligne pointillée indique la cible d'inflation de 2 %.

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

L'inflation reste basse du côté des biens

L'inflation mesurée par l'IPC est tirée vers le bas par les prix des biens, qui ont diminué de 1 % en septembre. Cette diminution de l'inflation est le reflet de pressions à la baisse généralisées, notamment un ralentissement de l'augmentation des prix des biens non durables et un recul des prix de l'énergie, ainsi que des biens durables et semi-durables. Les baisses passées des pressions induites par les coûts à l'échelle mondiale et l'offre excédentaire freinent la croissance des prix des biens.

L'inflation a diminué du côté des services

L'inflation dans la catégorie des services hors logement est passée d'un peu moins de 3 % au moment de la publication du Rapport de juillet à 2,3 % en septembre. Elle s'est maintenue essentiellement dans sa moyenne historique ou en dessous au cours de la dernière année. Cette situation s'explique par la faiblesse importante de certaines composantes (c.-à-d. les télécommunications et les services Internet), qui vient contrebalancer la vigueur d'autres composantes. L'inflation dans cette catégorie a aussi été touchée par la forte volatilité des composantes liées aux voyages et aux loisirs.

Pour bon nombre des autres composantes, l'augmentation des prix demeure supérieure à la moyenne historique. En outre, la progression des salaires réels – un important facteur dans les coûts de production de beaucoup de ces services – reste élevée comparativement à la croissance de la productivité.

La hausse des frais de logement a commencé à se modérer

La hausse des prix des services liés au logement a ralenti, passant d'un sommet de 7,2 % en mars 2024 à 5,8 % en septembre.

- L'augmentation du coût de l'intérêt hypothécaire a ralenti au cours des derniers trimestres, mais elle demeure élevée.
- La croissance des loyers reste forte
 - Des données récentes donnent à penser que la croissance des loyers des nouveaux locataires a ralenti dans de nombreux marchés.
 - La vigueur de l'augmentation globale des loyers reflète surtout l'ajustement graduel et continu aux hausses antérieures des nouveaux loyers.
- En revanche, la progression des composantes liées aux prix des logements reste basse.

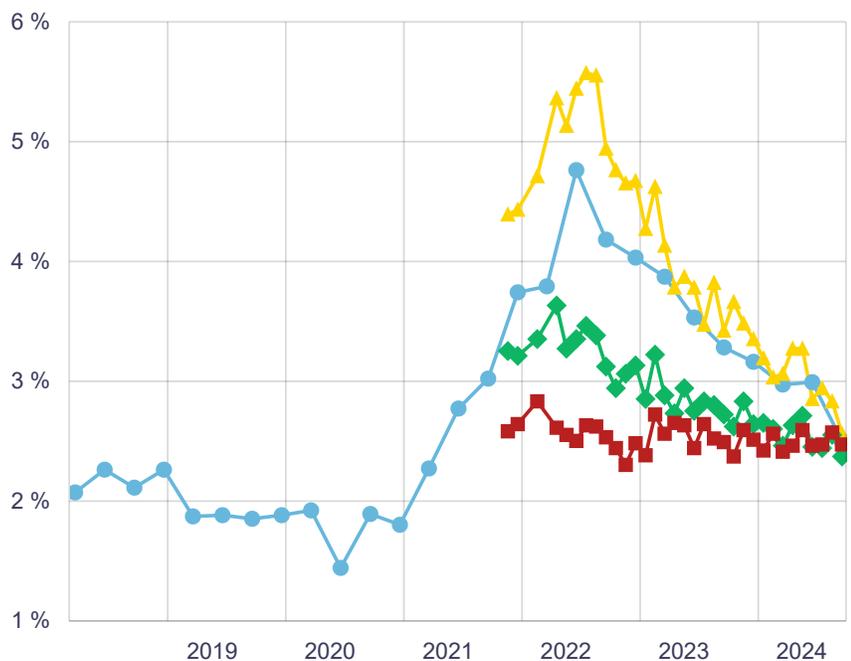
Les attentes d'inflation s'approchent de la normale

Les attentes d'inflation des entreprises et des ménages ont continué de se normaliser (**graphique 12**). Les entreprises pensent maintenant que l'inflation se situera à l'intérieur de la fourchette cible de la Banque pour tous les horizons, et les attentes des consommateurs ont encore diminué.

Graphique 12 : La plupart des mesures des attentes d'inflation à court terme ont continué à baisser

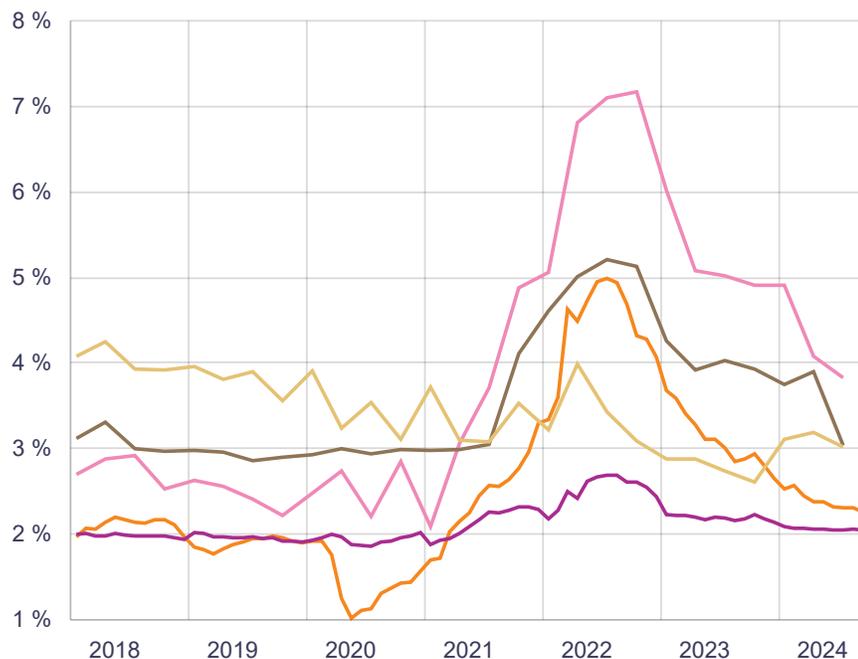
Données trimestrielles et mensuelles

a. Entreprises



- Enquête sur les perspectives des entreprises, horizon de 2 ans
- ▲— Le Pouls des leaders d'entreprise, horizon de 1 an
- ◆— Le Pouls des leaders d'entreprise, horizon de 2 ans
- Le Pouls des leaders d'entreprise, horizon de 5 ans

b. Consommateurs et prévisionnistes



- Consensus Economics, horizon de 1 an
- Consensus Economics, horizon de 2 ans
- Enquête sur les attentes des consommateurs au Canada, horizon de 1 an
- Enquête sur les attentes des consommateurs au Canada, horizon de 2 ans
- Enquête sur les attentes des consommateurs au Canada, horizon de 5 ans



Nota : Les prévisions de Consensus Economics pour la prochaine année (selon des données mensuelles) et pour les deux prochaines années (selon des publications de données mensuelles et trimestrielles) sont converties en prévisions fondées sur un horizon fixe à l'aide d'une moyenne pondérée des prévisions sur un horizon fixe. Les attentes sur un horizon de 1 an se rapportent aux attentes d'inflation au cours des 12 prochains mois; l'horizon de 2 ans se rapporte à une période de 13 à 24 mois; tandis que l'horizon de 5 ans se rapporte à une période de 48 à 60 mois. Cette question n'a pas été posée dans Le Pouls des leaders d'entreprise de janvier et de mars 2022.

Sources : Consensus Economics, Banque du Canada et calculs de la Banque du Canada
 Dernières observations : septembre 2024 (Consensus Economics et Le Pouls des leaders d'entreprise), 2024T3 (enquête sur les attentes des consommateurs au Canada et enquête sur les perspectives des entreprises)

Notes

1. On entend par « nouveaux arrivants » les résidents permanents et les citoyens naturalisés qui sont arrivés dans les cinq dernières années ainsi que les résidents non permanents.[←]

Perspectives

La croissance économique au Canada devrait s'accélérer graduellement pour atteindre 2¼ % en moyenne au cours de la période de projection. De son côté, l'inflation devrait rester proche de la cible de 2 %.

L'activité économique devrait être stimulée par les taux d'intérêt plus bas, qui feront augmenter les dépenses des ménages et des entreprises. On s'attend également à ce que les exportations soutiennent la croissance.

Activité économique

La croissance du produit intérieur brut (PIB) devrait s'accélérer sur l'horizon de projection. Après s'être contracté depuis le premier trimestre de 2023, le PIB par habitant devrait commencer à augmenter au premier trimestre de 2025. On prévoit que la croissance de la production potentielle se modérera en 2025 et 2026, et que l'offre excédentaire se résorbera graduellement.

La croissance du PIB devrait se renforcer graduellement

La croissance du PIB devrait se poursuivre à un rythme avoisinant 2 % au cours de la première moitié de 2025, avant d'augmenter légèrement pour atteindre environ 2½ % dans la deuxième moitié. Cette accélération devrait être due en grande partie à l'augmentation des dépenses de consommation et des investissements des entreprises, soutenue par les baisses de taux d'intérêt. On s'attend à ce que la croissance des exportations soit favorisée par une hausse des exportations d'énergie et une demande étrangère robuste. Durant le reste de la période de projection, la croissance du PIB devrait rester autour de 2¼ %.

L'évolution de la croissance économique au cours de la période de projection reflète l'effet net de deux forces :

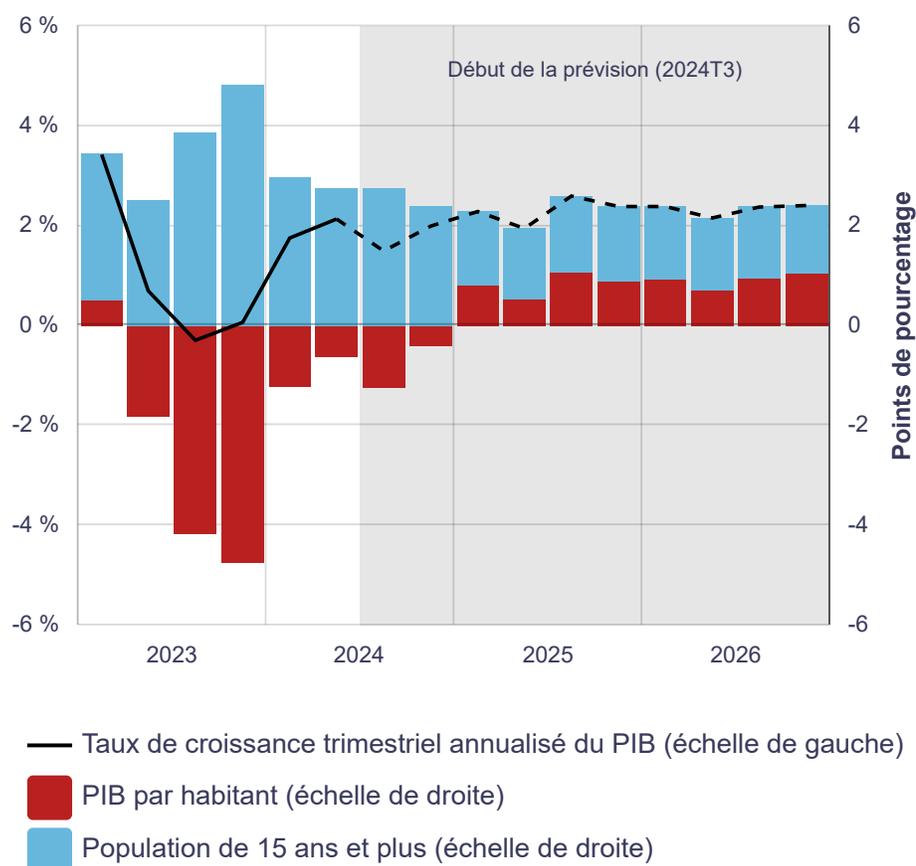
- La croissance démographique devrait ralentir, passant d'environ 2½ % dans la deuxième moitié de 2024 à une moyenne trimestrielle de 1½ % sur le reste de l'horizon de projection. Ce ralentissement signifie que moins de nouveaux consommateurs et de nouveaux travailleurs entreraient dans l'économie¹.

- La croissance du PIB par habitant devrait passer d'environ -¾ % dans la deuxième moitié de 2024 à un peu plus de ¾ % en moyenne en 2025 et 2026 (**graphique 13**). Cette reprise escomptée s'explique en grande partie par le raffermissement attendu de la consommation par habitant.

Étant donné que le moment exact du ralentissement de la croissance démographique et de l'amélioration du PIB par habitant est incertain, la trajectoire de la croissance économique pourrait s'avérer plus irrégulière que prévu.

Graphique 13 : La croissance du PIB par habitant devrait se redresser

Contribution à la croissance du PIB réel, données trimestrielles



Nota : Les données sur la population âgée de 15 ans et plus sont tirées des estimations trimestrielles de la population de Statistique Canada.

Sources : Statistique Canada et calculs, estimations et projections de la Banque du Canada

L'offre excédentaire devrait se résorber graduellement

La croissance de la production potentielle devrait se modérer, passant de 2,4 % en 2024 à 1,9 % en moyenne en 2025 et 2026. De son côté, la croissance de la productivité tendancielle du travail devrait s'accélérer en 2025 et 2026, compensant partiellement le ralentissement de l'expansion démographique.

On s'attend à ce que l'offre excédentaire se maintienne à environ 1 % jusqu'à la fin de la première moitié de 2025, le PIB augmentant à peu près au même rythme que la production potentielle. À partir de la deuxième moitié de 2025, l'offre excédentaire devrait se résorber graduellement.

La consommation par habitant devrait progresser de façon constante

La croissance de la consommation devrait se modérer dans la première moitié de 2025 en raison d'un ralentissement de l'expansion démographique. Elle devrait ensuite s'accélérer pour atteindre environ 2 % sur le reste de la période de projection.

Après avoir reculé pendant cinq trimestres consécutifs, les dépenses de consommation par habitant devraient augmenter. On prévoit que la croissance redeviendra positive dans la deuxième moitié de 2025 et continuera ensuite à se renforcer progressivement. Cette reprise devrait être soutenue par les taux d'intérêt plus bas et par l'augmentation de la richesse des ménages.

En particulier, la baisse des taux d'intérêt soutient la consommation par habitant en réduisant le coût du financement des nouveaux emprunts. Elle réduit également les coûts du service de la dette pour certains emprunteurs ayant contracté des prêts à taux variable et à court terme. Cela dit, la plupart des ménages renouvelant des prêts hypothécaires à taux fixe de cinq ans seront confrontés à une augmentation des coûts du service de la dette au cours de l'horizon de projection, ce qui tempérera leurs dépenses de consommation².

À mesure que les conditions économiques générales se raffermiront, les dépenses des jeunes travailleurs et des travailleurs à faible revenu devraient augmenter. On devrait également assister à un regain graduel de la confiance des consommateurs.

L'investissement résidentiel devrait se redresser

La croissance de l'investissement résidentiel devrait s'accélérer pour atteindre à peu près 6 % en 2025 et 2026.

- La revente et la rénovation devraient se redresser à la faveur de la baisse des taux d'intérêt. Les rénovations devraient également être soutenues par la hausse prévue des prix des logements.
- Les changements récents apportés aux règles de l'assurance hypothécaire du gouvernement devraient stimuler la demande de logements.
- Malgré le ralentissement attendu de la croissance de la population, la demande devrait demeurer robuste et soutenir la construction de nouveaux logements.

Les taux d'intérêt plus bas pourraient aussi favoriser une certaine augmentation de l'offre de logements en faisant baisser les coûts de financement. Toutefois, les contraintes liées à la quantité de terrains disponibles pour de nouveaux logements, les restrictions de zonage et le manque de main-d'œuvre qualifiée devraient limiter le rythme de la construction, en particulier à court terme. Par conséquent, on s'attend à ce que la croissance de la demande de logements soit supérieure à celle de l'offre.

Contrairement aux autres secteurs de l'économie qui affichent une offre excédentaire, le marché du logement devrait demeurer tendu. On prévoit que les prix des logements augmenteront, mais à un rythme qui sera probablement limité parce que certains acheteurs seront confrontés à des problèmes d'abordabilité.

Les investissements des entreprises et les exportations devraient augmenter

Les investissements des entreprises devraient s'accroître au cours de la période de projection, soutenus par les taux d'intérêt plus bas et une demande plus forte. De plus, l'augmentation de la capacité pipelinière et de la capacité d'exportation de gaz naturel liquéfié (GNL) devrait favoriser les investissements dans le secteur de l'énergie.

Après avoir diminué depuis 2020, la quantité de capital par travailleur devrait se redresser sous l'effet d'un renforcement des investissements et d'un ralentissement de la croissance de la main-d'œuvre. Il devrait en résulter une amélioration de la productivité du travail.

La croissance des exportations portée par l'énergie

La croissance des exportations devrait augmenter en 2025, stimulée par le réseau agrandi d'oléoducs Trans Mountain. En 2026, les exportations d'énergie devraient être soutenues par de nouvelles capacités dans la filière du GNL. On prévoit que la vigueur de la demande étrangère, en particulier en provenance des États-Unis, dynamisera les exportations hors produits de base.

La croissance des importations devrait s'accélérer pour atteindre environ 3½ % en moyenne en 2025 et 2026, en phase avec la croissance de la demande intérieure et des exportations.

La croissance des dépenses publiques devrait ralentir

La croissance des dépenses publiques devrait ralentir, en accord avec les budgets du gouvernement fédéral et des provinces pour 2024.

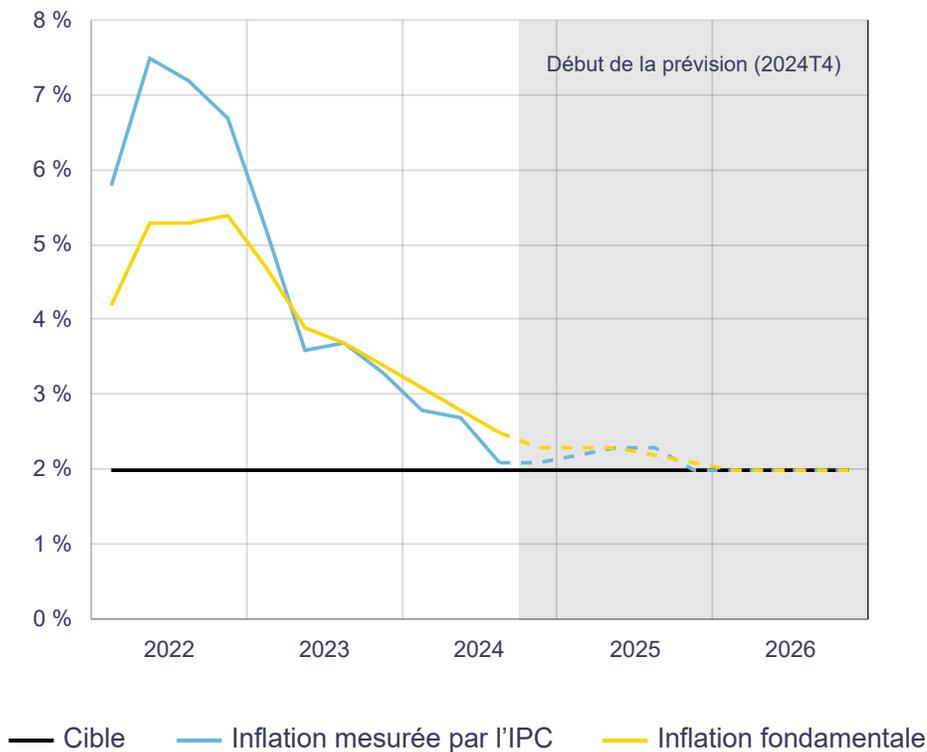
Perspectives d'inflation

L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) devrait rester proche de 2 % au cours de la période de projection (**graphique 14**). De son côté, l'inflation fondamentale devrait se modérer graduellement.

L'inflation est tombée à 1,6 % en septembre. Dans les mois à venir, on s'attend à ce qu'elle augmente pour atteindre un peu plus de 2 %, principalement parce que l'effet modérateur exercé par les prix de l'énergie s'atténuera (**graphique 15**).

Graphique 14 : L'inflation fondamentale devrait diminuer graduellement pour se rapprocher de 2 %

Taux de variation sur un an, données trimestrielles

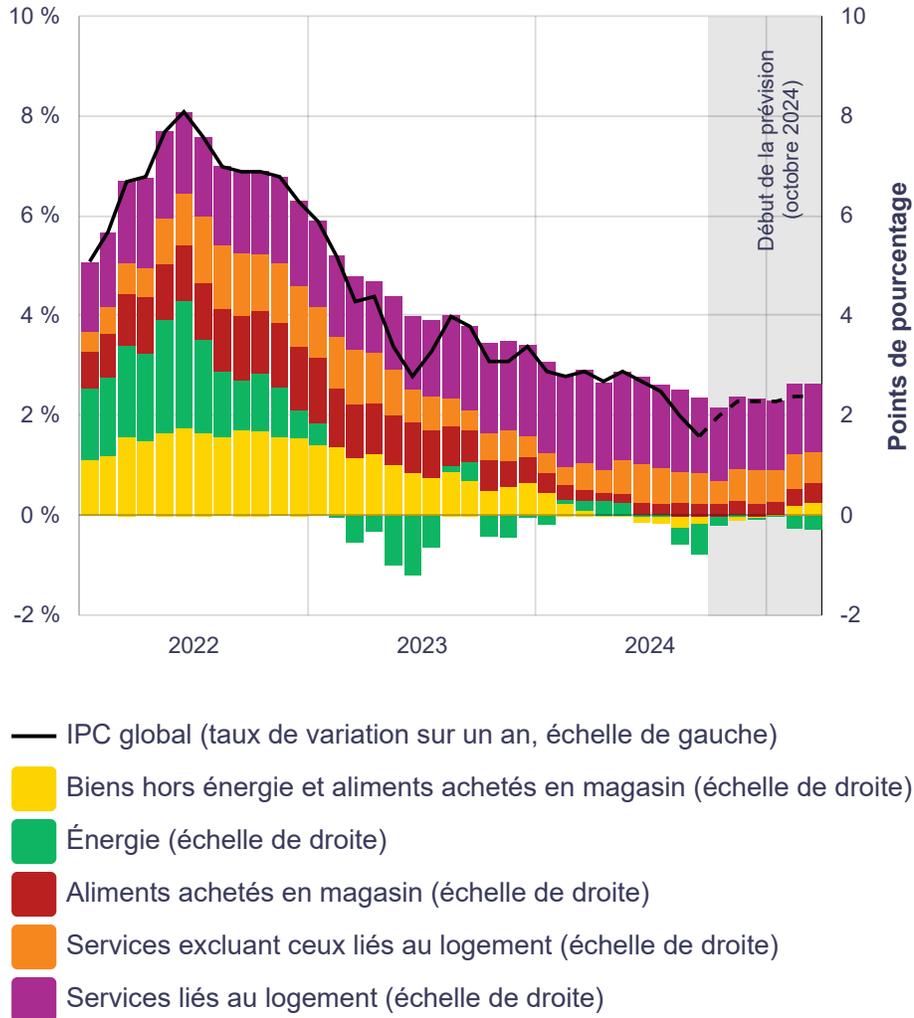


Nota : L'inflation fondamentale correspond à la moyenne de l'IPC-tronç et de l'IPC-méd.

Sources : Statistique Canada et calculs, estimations et projections de la Banque du Canada

Graphique 15 : Malgré une trajectoire légèrement irrégulière à court terme, l'inflation mesurée par l'IPC devrait se maintenir près de la cible de 2 %

Contribution à l'inflation mesurée par l'IPC, données mensuelles



Sources : Statistique Canada et calculs, estimations et projections de la Banque du Canada
Dernières valeurs du graphique : mars 2025

De façon générale, la Banque est encore d'avis que des forces opposées façonnent les perspectives d'inflation.

Tout d'abord, l'offre excédentaire, qui tire l'inflation à la baisse, devrait se résorber progressivement à mesure que les taux d'intérêt plus bas soutiendront la croissance. La réduction de l'écart de production devrait se traduire par une accélération modeste du rythme d'augmentation des prix, particulièrement ceux de nombreux biens, qui ont tendance à s'ajuster plus fréquemment (**Point de mire : Incidence de la fréquence des modifications de prix sur l'inflation**).

Ensuite, l'augmentation des prix des services hors logement qui demeurent élevés devrait continuer à ralentir progressivement, en partie parce que ces prix changent moins fréquemment. De plus, beaucoup de ces services sont à forte intensité de main-d'œuvre, et les salaires tendent à s'ajuster lentement. Avec la détente du marché du travail, on prévoit que la croissance des salaires se modérera, ce qui, avec le temps, devrait contribuer à freiner la progression des prix de ces services.

Enfin, on s'attend à ce que la hausse des frais de logement se modère graduellement par rapport son niveau élevé.

- La croissance du coût de l'intérêt hypothécaire devrait redescendre de son niveau élevé à la faveur de la baisse des taux d'intérêt.
- L'inflation dans la composante des loyers de l'IPC devrait diminuer lentement, reflétant un ajustement graduel aux hausses antérieures des nouveaux loyers.
- En revanche, les composantes de l'IPC liées aux prix des logements devraient augmenter.

Les pressions sur ces composantes respectives devant s'estomper pendant la période de projection, l'inflation devrait demeurer près du point milieu de la fourchette de 1 à 3 % visée par la Banque. Toutefois, comme le rythme exact de ces ajustements est incertain, la trajectoire de l'inflation pourrait ne pas être aussi lisse que dans la projection.

Notes

1. Voir Banque du Canada, « Encadré 3 : Évaluation des effets produits par les nouveaux arrivants sur l'économie et l'inflation au Canada », *Rapport sur la politique monétaire* (juillet 2024) : 16-17.[←]

2. Certains ménages qui renouvellent leur prêt hypothécaire à cinq ans pourraient être en mesure de compenser une partie de l'augmentation des coûts, par exemple en optant pour un produit à plus court terme ou à taux variable.[←]

Économie mondiale

La Banque surveille ce qui se passe dans l'économie mondiale pour en comprendre les répercussions sur l'économie et l'inflation au Canada.

Dans l'ensemble, l'évolution de la croissance économique mondiale se poursuit comme prévu. La composition de cette croissance a toutefois changé.

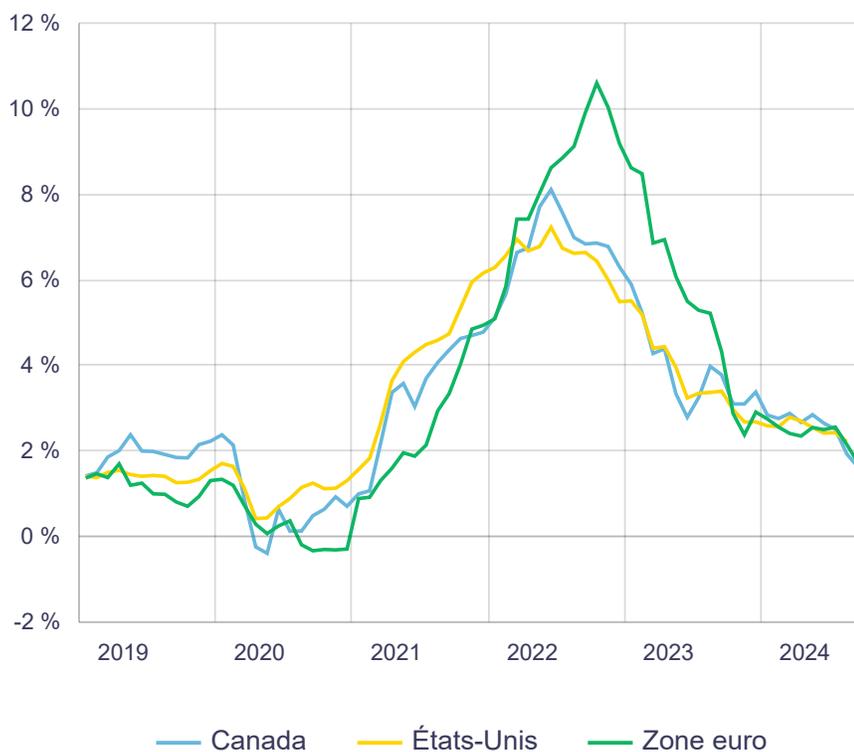
La croissance du produit intérieur brut (PIB) aux États-Unis devrait être plus vigoureuse qu'anticipé dans le Rapport de juillet, tandis qu'elle devrait être plus faible dans les pays émergents, surtout en Chine à court terme. Les prix du pétrole ont baissé, et l'inflation s'est modérée tant aux États-Unis que dans la zone euro ([graphique 16](#)).

La croissance du PIB mondial a ralenti pour s'établir à 2¾ % à la mi-2024, mais elle devrait se raffermir quelque peu et atteindre 3 % d'ici la fin de l'année. Elle devrait ensuite maintenir ce rythme durant la période de projection ([tableau 3](#), section Projections). L'inflation avoisine maintenant les cibles des banques centrales de nombreux pays.

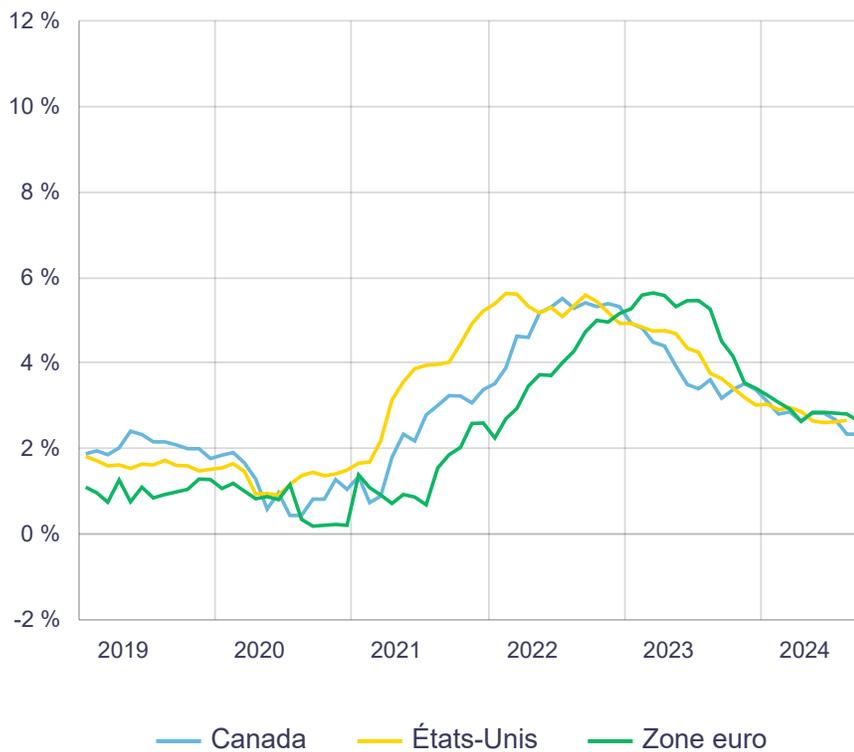
Graphique 16 : L'inflation est près de la cible

Taux de variation sur un an, données mensuelles

a. Inflation globale



b. Inflation hors aliments et énergie



○ ○ ○

Nota : Le taux d'inflation est calculé selon l'indice des prix à la consommation harmonisé dans la zone euro, l'indice de prix relatif aux dépenses de consommation des ménages aux États-Unis et l'indice des prix à la consommation au Canada.

Sources : Statistique Canada, US Bureau of Economic Analysis et Eurostat via Haver Analytics et calculs de la Banque du Canada

Dernières observations : août 2024 (États-Unis), septembre 2024 (autres)

États-Unis

La croissance de l'économie américaine est forte, mais le rythme de l'activité devrait ralentir. Après une période de surchauffe, le marché du travail s'est tempéré.

L'inflation descend, principalement sous l'effet de la baisse des prix de l'énergie. L'inflation fondamentale demeure toutefois plus élevée que l'inflation globale, et on ne s'attend pas à ce qu'elle baisse avant le début de 2025.

La croissance sera vigoureuse à court terme

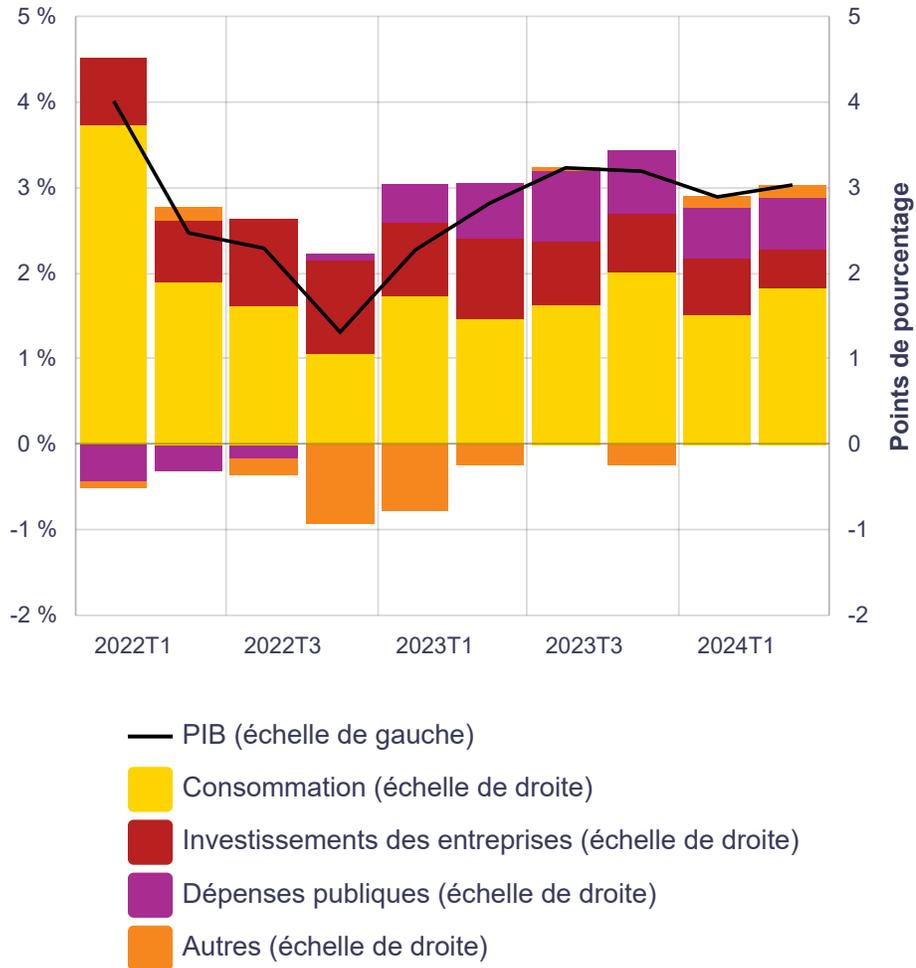
La croissance de l'économie américaine a été robuste au cours de la dernière année grâce à une expansion solide de la productivité, à un accroissement du patrimoine financier et aux mesures incitatives du gouvernement fédéral qui soutiennent les investissements publics et privés (**graphique 17**). On prévoit que la croissance économique se poursuivra à un rythme d'environ 2¾ % dans la deuxième moitié de 2024, étant donné que :

- l'accroissement du patrimoine financier, l'assouplissement des conditions de financement et la montée continue du revenu disponible réel favorisent les dépenses de consommation
- la croissance des investissements des entreprises reste solide, en partie grâce aux mesures incitatives du gouvernement fédéral (c.-à-d. la *Inflation Reduction Act* et la *CHIPS and Science Act*)
- les transferts fédéraux et la forte croissance des revenus soutiennent les dépenses des États et des administrations locales

Les mesures incitatives et les transferts du gouvernement fédéral, ainsi que les dépenses importantes au titre de la défense et des programmes obligatoires, ont fait passer le déficit fédéral à environ 6 % du PIB.

Graphique 17 : La croissance de l'économie américaine est vigoureuse

Contributions au taux de variation sur un an du PIB réel, données trimestrielles désaisonnalisées



Sources : US Bureau of Economic Analysis via Haver Analytics et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : 2024T2

Au cours de la dernière année, la production a pu suivre le rythme de la forte demande grâce notamment à l'amélioration des conditions de l'offre. La croissance de la productivité du travail a été de plus de 2½ % en moyenne. L'offre de main-d'œuvre a progressé, en raison d'un redressement de la participation au marché du travail et de l'immigration après la pandémie.

La croissance de l'économie se modérera par la suite

Selon la projection, la croissance devrait se chiffrer à près de 2¼ % en 2025 et 2026. Ce taux est légèrement inférieur aux perspectives de croissance de la production potentielle et, de ce fait, l'économie américaine devrait progressivement atteindre un meilleur équilibre.

La croissance continue d'être soutenue par une immigration et une productivité du travail fortes, mais plusieurs facteurs devraient contribuer à un léger ralentissement. Parmi ces facteurs, mentionnons :

- l'incidence de moins en moins marquée des mesures incitatives du gouvernement fédéral sur les investissements des entreprises et les dépenses en infrastructures des États et des administrations locales
- une réduction présumée des dépenses discrétionnaires de l'État fédéral pour répondre aux restrictions imposées par la loi, ce qui devrait freiner la croissance des dépenses publiques
- l'effacement progressif des effets qu'ont eus les augmentations du patrimoine financier, qui devrait ralentir la progression de la consommation et la rapprocher davantage de celle des revenus

On prévoit toutefois que la demande refoulée et les taux hypothécaires plus bas contribueront à stimuler l'investissement résidentiel. En outre, les taux d'intérêt plus bas et l'expansion solide de la productivité du travail devraient continuer de favoriser la consommation.

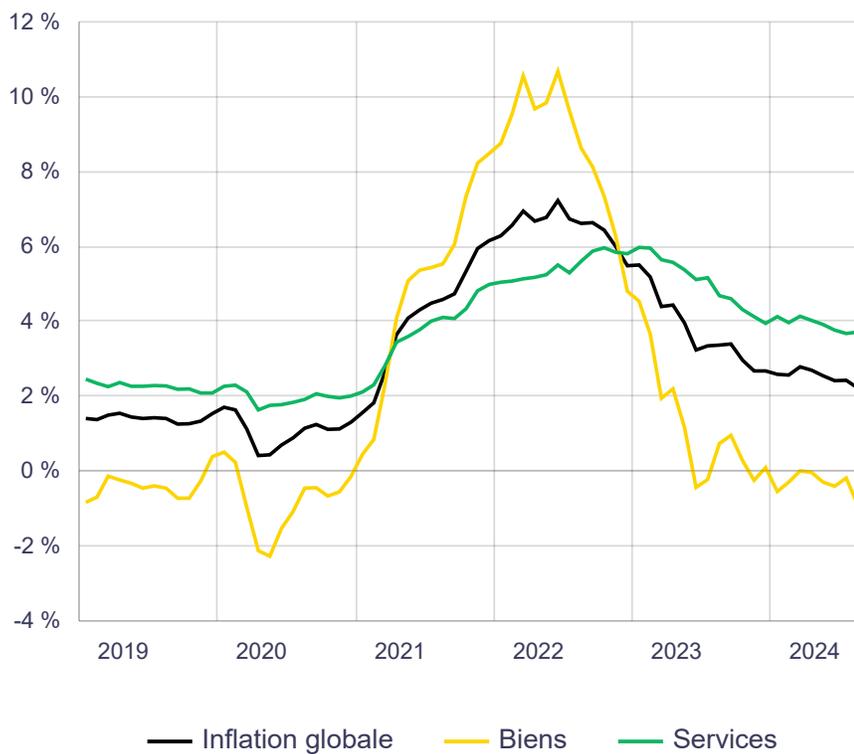
L'inflation diminue aux États-Unis

L'inflation mesurée par l'indice de prix relatif aux dépenses de consommation des ménages est passée de 2,6 % en mai à 2,2 % en août (**graphique 18**), en raison principalement de la baisse des prix du pétrole. Dans le même temps, l'inflation fondamentale s'est maintenue près de 2¾ %. La progression des prix des biens compris dans la mesure de l'inflation fondamentale était faible, tandis que celle des prix des services compris dans cette mesure était forte.

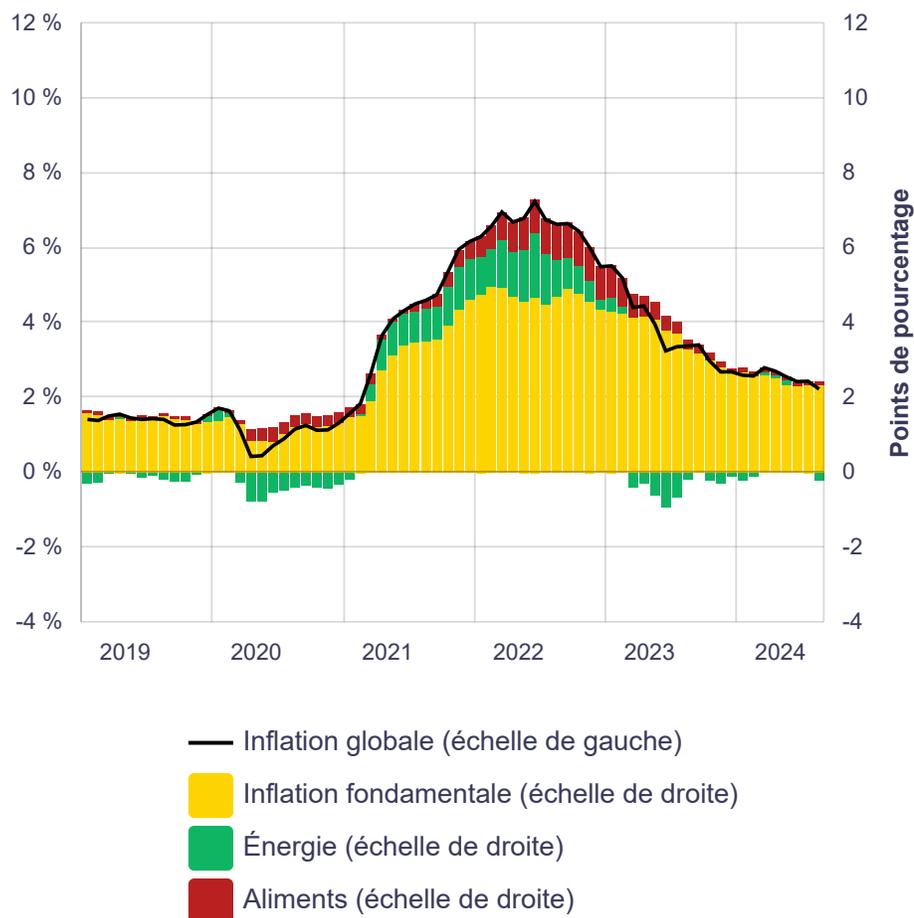
Graphique 18 : L'inflation dans le secteur des services demeure plus élevée qu'avant la pandémie

Taux de variation sur un an, données mensuelles

a. Composantes de l'inflation aux États-Unis



b. Contribution à l'inflation aux États-Unis



Nota : Les données sur l'inflation s'appuient sur l'indice de prix relatif aux dépenses de consommation des ménages.

Sources : US Bureau of Economic Analysis via Haver Analytics et calculs de la Banque du Canada
Dernière observation : août 2024

L'inflation devrait continuer d'avoisiner 2 % durant la période de projection. On s'attend à ce que l'inflation fondamentale diminue, pendant que l'augmentation des prix des biens reste faible et que celle des prix des services se modère. La progression des prix des services compris dans la mesure de l'inflation fondamentale, excluant les frais de logement, devrait fléchir et passer sous la barre des 3 % au début de 2025 à mesure que les effets des hausses de prix inhabituellement fortes (p. ex., assurance automobile et soins de santé) cesseront de se faire sentir dans le taux de variation des prix d'une année à l'autre.

Autres grandes économies

Dans la zone euro, la croissance demeure modeste, soutenue par l'activité du secteur des services. On s'attend à ce que la croissance se redresse quelque peu au cours de la période de projection.

En Chine, la faible progression de la demande intérieure est partiellement contrebalancée par la solide croissance des exportations. Les mesures de relance annoncées récemment devraient soutenir la croissance au cours des trimestres à venir.

La zone euro connaît une croissance modeste

La zone euro progresse à un rythme modeste avoisinant 1 % en raison d'une combinaison de facteurs :

- Au cours des deuxième et troisième trimestres, l'activité touristique et la demande intérieure ont été alimentées par des événements culturels et sportifs.
- L'exportation de biens reste modeste. Le secteur manufacturier a été freiné par la faible croissance de la productivité et ne se remet pas aisément des chocs passés de l'approvisionnement énergétique et de la forte concurrence sur les marchés mondiaux des biens.

Quant à la croissance du PIB, on s'attend à ce qu'elle augmente graduellement au cours de la période de projection. À court terme, la demande intérieure en biens devrait s'améliorer. La croissance de la demande intérieure devrait ensuite rester stable, l'effet des baisses de taux d'intérêt venant compenser l'affaiblissement des retombées des événements culturels et sportifs de cette année.

L'inflation est descendue sous les 2 %. Cette diminution reflète surtout l'effet des baisses récemment observées du côté des prix de l'énergie. Quant à l'inflation fondamentale, elle est quelque peu supérieure à l'inflation globale. L'inflation devrait reprendre d'ici la fin de 2024 lorsque les statistiques ne tiendront plus compte des baisses survenues l'an dernier.

Ensuite, en 2025, l'inflation devrait revenir à la cible de la Banque centrale européenne à mesure que l'augmentation des prix des services compris dans la mesure de l'inflation fondamentale se modérera en réponse à la détente du marché du travail et à l'atténuation des pressions sur les salaires.

La croissance de la demande intérieure a été faible en Chine

En Chine, l'activité économique a ralenti abruptement vers le milieu de 2024 en raison de la faible demande intérieure. Cette faiblesse vient surtout des effets du ralentissement dans le marché immobilier, qui se font toujours sentir. La confiance des consommateurs et des entreprises a notamment été ébranlée par la chute des prix des logements.

Ces éléments ont des retombées économiques qui s'étendent au-delà des frontières de la Chine. La faiblesse de la demande intérieure a pesé sur la consommation de pétrole du pays et sur les prix mondiaux du pétrole. En revanche, l'augmentation de la capacité de production et les prix à la baisse des biens manufacturés chinois ont favorisé une forte croissance des exportations.

Les mesures de soutien devraient stimuler la demande

La croissance du PIB chinois devrait se raffermir, passant d'un taux d'environ 3¼ % au milieu de 2024 à environ 4¼ % en 2025, sous l'effet notamment des récentes mesures de soutien et annonces des autorités. Voici certaines de ces mesures et annonces :

- allègement des exigences de fonds propres imposées aux banques
- assouplissement de la politique monétaire
- promesses politiques de soutien budgétaire supplémentaire
- proposition de fonds publics pour recapitaliser les plus grandes banques chinoises

Ces mesures et annonces des autorités devraient favoriser la confiance des consommateurs et des entreprises, tout en soutenant le crédit bancaire. La croissance de la demande intérieure devrait s'accélérer en 2025, avant de ralentir en 2026 à mesure que les effets des mesures de relance s'estomperont.

La croissance des exportations ralentira

La croissance des exportations, qui affiche une cadence assez élevée actuellement, devrait toutefois se modérer pour suivre de plus près la croissance de la demande étrangère. La montée des tensions commerciales devrait aussi limiter la demande de certaines exportations.

Produits de base

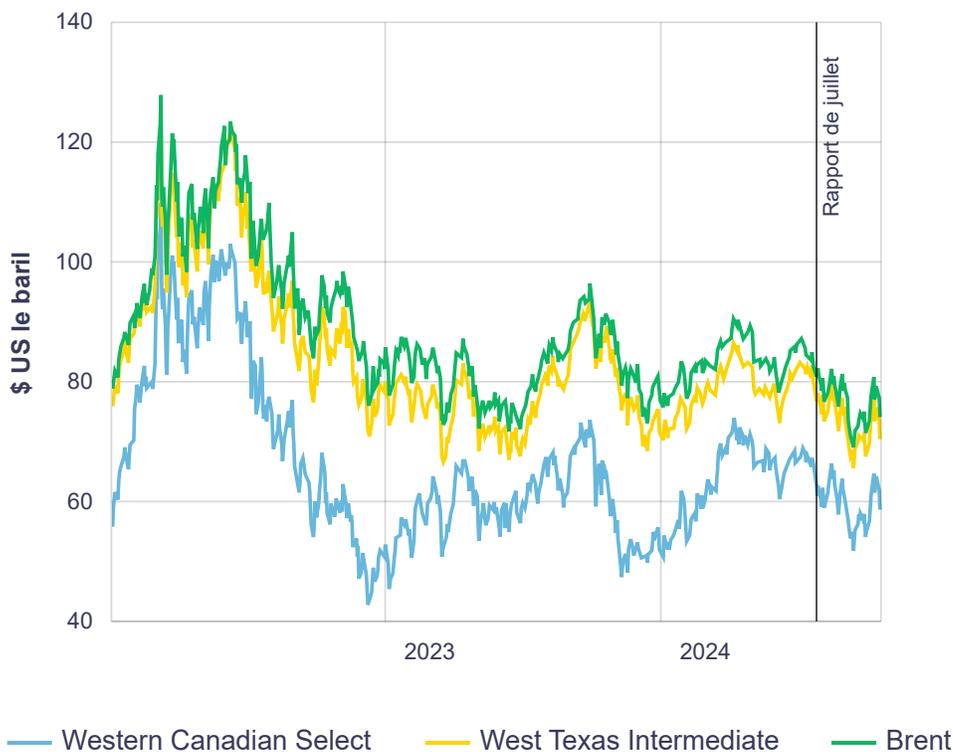
Les prix du pétrole ont chuté depuis la parution du Rapport de juillet, ce qui témoigne en grande partie de l'affaiblissement de la demande mondiale et de l'appréhension d'une offre excédentaire (**Révisions des projections**, section Projections).

Les prix du pétrole ont été volatils au cours des dernières semaines (**graphique 19**). Ces fluctuations de prix sont dues à trois principaux facteurs :

- Les marchés ont été surpris par la faiblesse de la demande de pétrole en Chine, ce qui a fait baisser les prix.
- Les marchés ont estimé que l'offre de pétrole pourrait être plus forte qu'attendu précédemment, ce qui a exacerbé la pression à la baisse sur les prix. La production de pétrole a été forte en dehors de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), et les pays de l'OPEP+ (l'OPEP en plus de certains producteurs non membres) pourraient augmenter cette production pour conserver leurs parts de marché.
- L'expansion du conflit au Moyen-Orient – et surtout l'éventualité qu'il s'étende jusqu'à perturber la production pétrolière de l'Iran – a généré une pression à la hausse sur les prix.

Graphique 19 : Les prix du pétrole ont diminué depuis la parution du Rapport de juillet

Données quotidiennes



Sources : Kalibrate Canada Inc., NYMEX et Intercontinental Exchange via Haver Analytics
Dernière observation : 17 octobre 2024

Dans l'ensemble, le prix du baril de Brent a oscillé autour de 77 \$ US en moyenne depuis la parution du Rapport de juillet. On suppose que cette moyenne se situera à 75 \$ US au cours de la période de projection, soit 10 \$ de moins que dans la projection du Rapport de juillet.

L'indice des prix des produits de base non énergétiques de la Banque du Canada reste essentiellement inchangé.

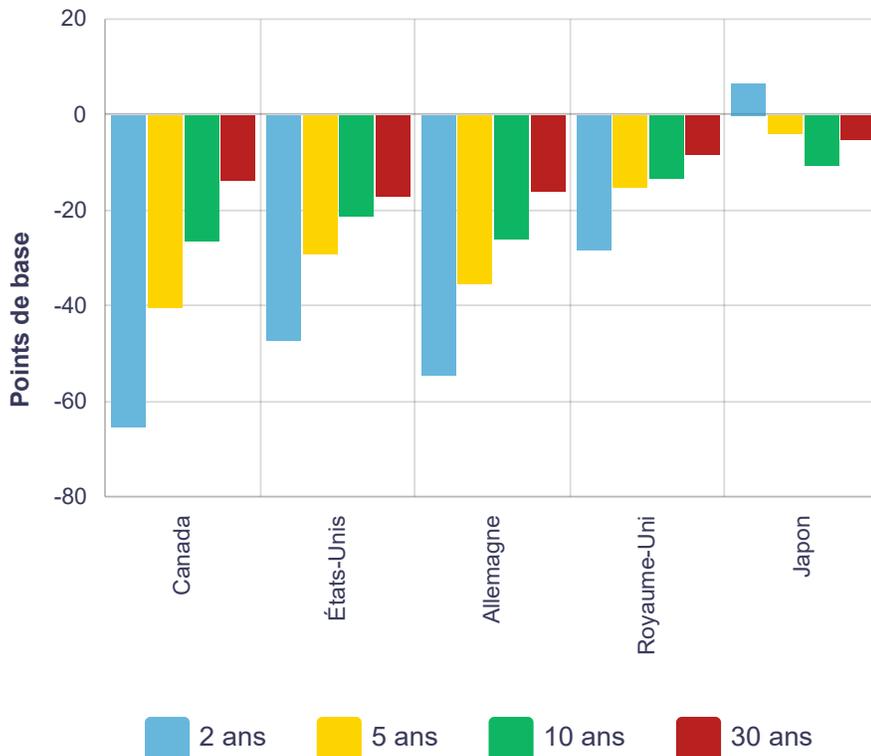
Conditions financières

Les conditions financières mondiales se sont adoucies, suivant les réductions de taux directeurs des banques centrales et les attentes des marchés, qui entrevoient d'autres réductions.

Depuis la parution du Rapport de juillet, les communications des banques centrales ont amené les marchés à anticiper d'autres réductions des taux directeurs. En conséquence, les rendements des obligations d'État ont diminué à l'échelle mondiale – surtout ceux des obligations à courte échéance, soit les plus sensibles aux attentes à court terme entourant l'évolution des taux directeurs ([graphique 20](#)).

Graphique 20 : Les rendements de la plupart des obligations d'État dans le monde ont baissé

Variation des rendements des obligations d'État depuis le 24 juillet 2024



Source : Bloomberg Finance L.P.
Dernière observation : 18 octobre 2024

Au Canada, puisque l'inflation continue de baisser, les marchés s'attendent à d'autres baisses de taux. C'est notamment pour cette raison que les rendements à court terme ont affiché une baisse relativement plus marquée du côté des titres canadiens que de ceux des autres pays. Les rendements canadiens à long terme ont eux aussi diminué, quoique dans une moindre mesure. Cette diminution est semblable à celle observée dans d'autres pays, ce qui montre l'importance des facteurs d'ampleur mondiale dans le comportement des titres à longue échéance.

La baisse des rendements des obligations d'État à l'échelle mondiale a aussi contribué à assouplir les conditions financières de façon plus généralisée. Les indices boursiers aux États-Unis et au Canada ont récemment atteint des sommets historiques. En ce qui concerne les obligations de sociétés, les écarts sont plus faibles et les émissions ont été robustes.

Le dollar canadien s'est situé autour de 73 cents américains en moyenne, comme au moment de la publication du Rapport de juillet.

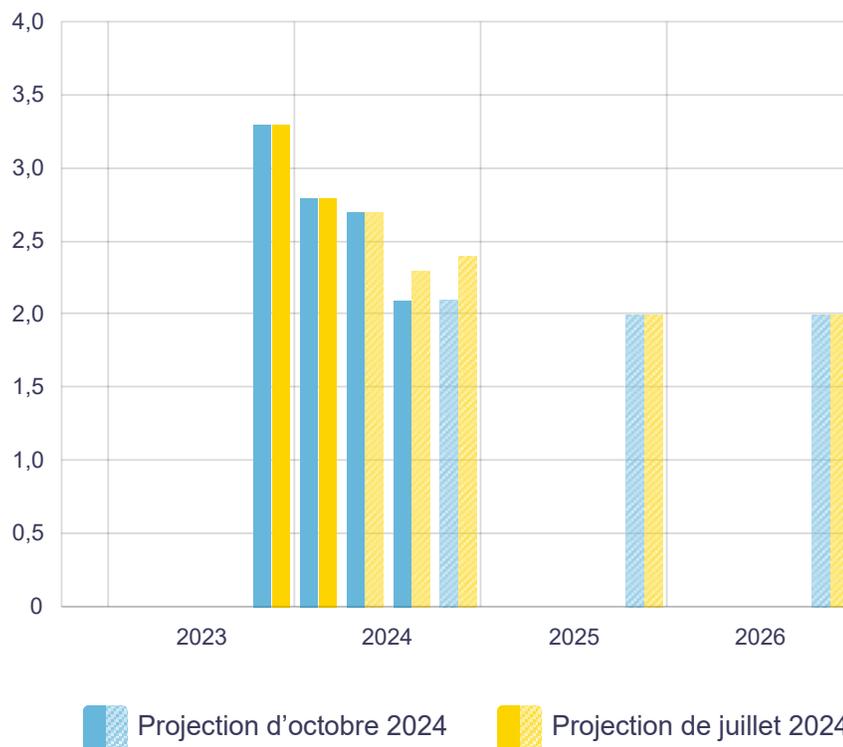
Projections

La croissance économique au Canada devrait se redresser progressivement. L'inflation globale devrait demeurer aux environs de 2 %, et l'inflation fondamentale devrait ralentir.

Comparer les projections récentes de la Banque du Canada

Graphique 21 : Les projections du Rapport d'octobre 2024 et de celui de juillet 2024

Inflation mesurée par l'IPC (taux de variation sur un an)



Projection pour l'économie canadienne

La croissance du produit intérieur brut (PIB) devrait se raffermir peu à peu au cours de la période de projection, tandis que la croissance de la production potentielle devrait se modérer.

Tableau 1 : Contribution à la croissance annuelle moyenne du PIB réel Points de pourcentage^{*†}

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Consommation | 0,9 (0,9) | 1,2 (1,1) | 0,7 (0,7) | 1,1 (1,4) |
| Logement | -0,9 (-0,9) | 0,0 (0,1) | 0,5 (0,5) | 0,5 (0,5) |
| Administrations publiques | 0,5 (0,5) | 0,7 (0,6) | 0,6 (0,7) | 0,4 (0,4) |
| Investissements fixes des entreprises | -0,1 (-0,1) | -0,1 (-0,1) | 0,4 (0,4) | 0,5 (0,5) |
| Total partiel : demande intérieure finale | 0,5 (0,5) | 1,8 (1,7) | 2,2 (2,3) | 2,5 (2,8) |
| Exportations | 1,8 (1,8) | 0,4 (0,6) | 1,5 (1,2) | 1,0 (0,7) |
| Importations | -0,3 (-0,3) | -0,2 (-0,4) | -1,1 (-1,0) | -1,2 (-0,9) |
| Stocks | -0,8 (-0,8) | -0,8 (-0,7) | -0,5 (-0,4) | 0,0 (-0,2) |
| PIB | 1,2 (1,2) | 1,2 (1,2) | 2,1 (2,1) | 2,3 (2,4) |
| Pour mémoire (taux de variation) : | | | | |
| Fourchette de la production potentielle | 1,4-3,2 (1,4-3,2) | 2,1-2,8 (2,1-2,8) | 1,1-2,4 (1,1-2,4) | 0,9-2,2 (0,9-2,2) |
| Revenu intérieur brut réel | -0,9 (-0,9) | 1,0 (1,1) | 1,5 (0,7) | 2,0 (2,0) |
| Inflation mesurée par l'IPC | 3,9 (3,9) | 2,5 (2,6) | 2,2 (2,4) | 2,0 (2,0) |

* Les chiffres entre parenthèses sont tirés des projections présentées dans le Rapport précédent.

† Parce que les chiffres sont arrondis, la somme des éléments ne correspond pas toujours au total.

Sources : Statistique Canada et calculs et projections de la Banque du Canada

Projection trimestrielle

L'inflation globale devrait rester près de 2 % et l'inflation fondamentale, ralentir graduellement.

Tableau 2 : Résumé des projections trimestrielles relatives à l'économie canadienne*

| | 2024 | | | | 2023 2024 2025 2026 | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|-----|---------------------|--------------|--------------|--------------|
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T4 | T4 | T4 | T4 |
| Inflation mesurée par l'IPC (taux de variation sur un an) | 2,8 (2,8) | 2,7 (2,7) | 2,1 (2,3) | 2,1 | 3,3 (3,3) | 2,1 (2,4) | 2,0 (2,0) | 2,0 (2,0) |
| Inflation fondamentale (taux de variation sur un an)[†] | 3,1 (3,1) | 2,8 (2,7) | 2,5 (2,5) | 2,3 | 3,4 (3,4) | 2,3 (2,4) | 2,1 (2,0) | 2,0 (2,0) |
| PIB réel (taux de variation sur un an) | 0,6 (0,5) | 0,9 (0,7) | 1,4 (1,5) | 1,8 | 1,0 (1,0) | 1,8 (2,0) | 2,3 (2,1) | 2,3 (2,5) |
| PIB réel (taux de variation sur un trimestre, chiffres annualisés)[‡] | 1,8 (1,7) | 2,1 (1,5) | 1,5 (2,8) | 2,0 | | | | |

* Pour des précisions, voir [Principaux éléments de la projection](#). Les chiffres entre parenthèses sont tirés des projections présentées dans le Rapport précédent.

† L'inflation fondamentale est la moyenne de l'IPC-tronq et de l'IPC-méd.

‡ Le troisième et le quatrième trimestre de 2024 sont les seuls trimestres de la période de projection pour lesquels des données sur la croissance du PIB réel étaient disponibles au moment d'effectuer la projection. Les taux de variation sur un an au quatrième trimestre sont présentés pour fournir une perspective à plus long terme. Ils représentent les taux de croissance projetés de l'IPC et du PIB réel au cours d'une année donnée. Par conséquent, ils peuvent être différents des taux de croissance moyens annuels présentés au [tableau 1](#).

Projection pour l'économie mondiale

L'économie mondiale devrait progresser à un rythme d'environ 3 % en 2025 et en 2026 ([graphique 22](#)).

Tableau 3 : Croissance projetée de l'économie mondiale

| | Part du PIB mondial réel [†] (en pourcentage) | Croissance projetée* (en pourcentage) | | | |
|---|--|---------------------------------------|---------------|--------------|--------------|
| | | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| États-Unis | 16 | 2,9 (2,5) | 2,8 (2,3) | 2,4 (2,1) | 2,2 (2,2) |
| Zone euro | 12 | 0,5 (0,6) | 0,7 (0,7) | 1,2 (1,3) | 1,6 (1,6) |
| Japon | 4 | 1,7 (1,8) | -0,1 (0,0) | 1,3 (1,1) | 1,0 (0,7) |
| Chine | 18 | 5,2 (5,2) | 4,6 (4,7) | 4,3 (4,3) | 4,1 (4,0) |
| Pays émergents importateurs de pétrole[‡] | 34 | 3,9 (3,9) | 3,7 (3,9) | 4,0 (3,8) | 4,0 (3,9) |
| Autres pays[§] | 16 | 1,4 (1,4) | 2,0 (1,8) | 2,2 (2,5) | 2,2 (2,5) |
| Monde | 100 | 3,2 (3,1) | 3,0 (2,9) | 3,1 (3,0) | 3,0 (3,0) |

* Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans le Rapport précédent.

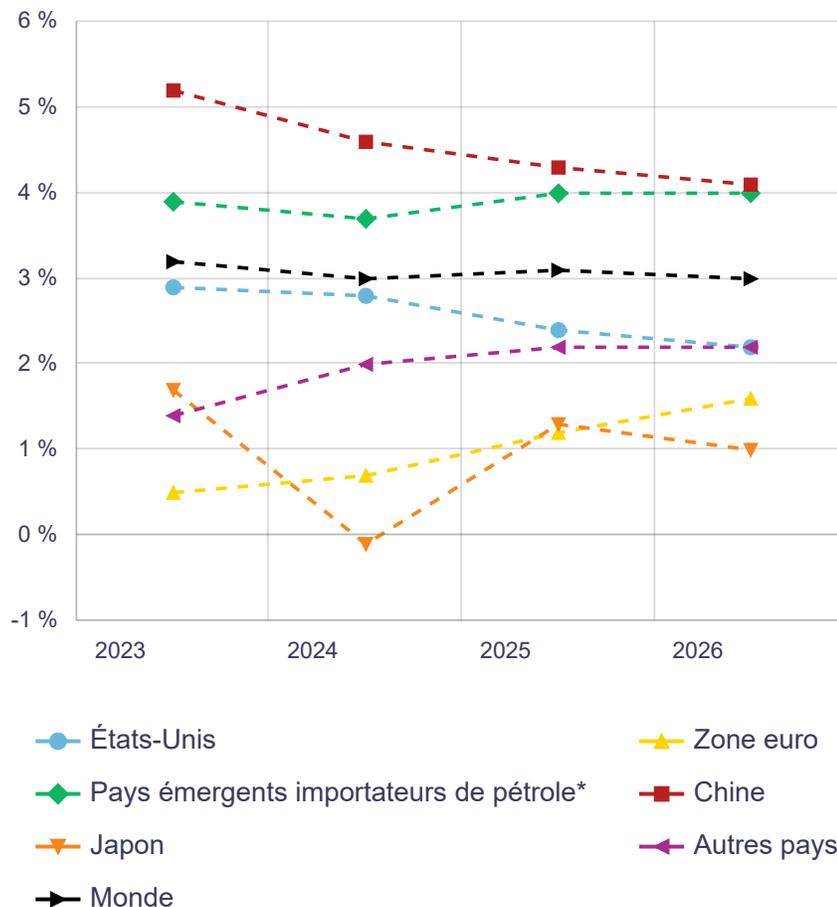
† La part de chaque pays ou groupe de pays est calculée d'après les estimations du Fonds monétaire international concernant les PIB mesurés en parité des pouvoirs d'achat pour 2022, publiées en octobre 2023 dans les *Perspectives de l'économie mondiale*. Parce que les chiffres sont arrondis, il se peut que la somme des pourcentages ne soit pas égale à 100.

‡ Le groupe des pays émergents importateurs de pétrole n'inclut pas la Chine. Il est composé des grands pays émergents d'Asie, d'Amérique latine, du Moyen-Orient, d'Europe et d'Afrique – comme l'Inde, le Brésil et l'Afrique du Sud –, et de nouveaux pays industrialisés comme la Corée du Sud.

§ Le groupe « Autres pays » comprend des économies qui ne font pas partie des cinq premières régions. Il est composé des pays émergents exportateurs de pétrole (p. ex., Russie, Nigéria et Arabie saoudite) et des autres économies avancées (p. ex., Canada, Royaume-Uni et Australie).

Graphique 22 : Croissance projetée de l'économie mondiale

Taux de variation sur un an



* Le groupe des pays émergents importateurs de pétrole n'inclut pas la Chine. Il est composé des grands pays émergents d'Asie, d'Amérique latine, du Moyen-Orient, d'Europe et d'Afrique – comme l'Inde, le Brésil et l'Afrique du Sud –, et de nouveaux pays industrialisés comme la Corée du Sud.

† Le groupe « Autres pays » comprend des économies qui ne font pas partie des cinq premières régions. Il est composé des pays émergents exportateurs de pétrole (p. ex., Russie, Nigéria et Arabie saoudite) et des autres économies avancées (p. ex., Canada, Royaume-Uni et Australie).

Sources : sources nationales via Haver Analytics et calculs et projections de la Banque du Canada

Révisions des projections

Les révisions suivantes ont été apportées aux projections pour les économies canadienne et mondiale, à la lumière des nouvelles données obtenues depuis le Rapport de juillet.

Perspectives mondiales

Les perspectives de croissance de l'économie mondiale sont largement inchangées, malgré quelques différences compositionnelles à court terme. Les prévisions plus optimistes pour les États-Unis sont en grande partie contrebalancées par les perspectives de croissance plus faibles pour certains pays émergents, en particulier la Chine.

- Les perspectives de croissance de l'économie américaine ont été revues à la hausse pour 2024 et 2025, vu l'amélioration de la résilience de la consommation, de la croissance de la productivité et des conditions financières. Cette révision implique que la demande étrangère d'exportations canadiennes hors produits de base devrait être plus forte qu'escompté.
- Les perspectives à court terme pour la Chine ont été révisées à la baisse. La faiblesse de la demande intérieure chinoise persistera probablement en raison de la chute continue des prix de l'immobilier, ce qui aura un effet défavorable sur la confiance des consommateurs et des entreprises.

Perspectives au Canada

Les perspectives de croissance au Canada n'ont pratiquement pas changé depuis la parution du Rapport de juillet.

- La croissance au deuxième trimestre de 2024 a été environ un demi-point de pourcentage plus élevée que projeté, les dépenses publiques et les investissements des entreprises ayant dépassé les prévisions. Ces progrès ont été en partie contrebalancés par les résultats plus faibles que prévu aux chapitres de la consommation, de l'investissement résidentiel et des exportations.
- La Banque estime désormais que la croissance aux troisième et quatrième trimestres de 2024 sera un peu plus faible que ce qui était postulé.
- Les prévisions de croissance pour 2025 et 2026 sont généralement inchangées. En effet, la croissance devrait être freinée par la baisse des prix des produits de base tout en étant soutenue par la hausse de la demande étrangère, en particulier celle des États-Unis, et par l'assouplissement des

conditions financières. Les perspectives d'expansion démographique demeurent identiques à ce qu'elles étaient.

- Les perspectives de croissance de la production potentielle sont aussi pratiquement les mêmes. Par conséquent, l'offre excédentaire au cours de la période de projection devrait évoluer essentiellement comme prévu dans le Rapport de juillet.

En ce qui concerne l'inflation, les perspectives à court terme ont été revues à la baisse, et on s'attend à ce qu'elle demeure près de 2 % durant la période de projection.

- L'inflation s'est révélée inférieure de 0,2 point de pourcentage à la projection de juillet au troisième trimestre de 2024, principalement en raison des prix plus bas de l'énergie. La progression des prix des biens hors aliments et énergie et des services hors logement a aussi été un peu plus faible que prévu.
- En 2025, l'inflation devrait être inférieure de 0,2 point de pourcentage à la projection de juillet, reflétant la révision à la baisse des hypothèses relatives à la trajectoire des prix de l'énergie. Les perspectives pour 2026 restent sensiblement les mêmes.

Principaux éléments de la projection

La projection de la Banque repose sur plusieurs éléments clés et sur des hypothèses concernant leur trajectoire future. La Banque réexamine périodiquement ces hypothèses et ajuste sa projection économique en conséquence.

- La Banque postule que le taux de croissance moyen de la population âgée de 15 ans et plus sera de 3,3 % en 2024 et de 1,7 % en 2025-2026. Les hypothèses concernant la politique d'immigration du Canada formulées dans le Rapport de juillet sont en grande partie conformes aux annonces récentes du gouvernement fédéral.
 - Des risques tant à la hausse qu'à la baisse entourent les hypothèses de la Banque sur l'afflux futur net de résidents non permanents.
 - La Banque révisera ses hypothèses de croissance démographique lorsque d'autres mesures seront annoncées et que les effets des changements à la politique d'immigration deviendront plus clairs.
- La croissance de la production potentielle au Canada devrait ralentir et passer d'à peu près 2,4 % en 2024 à environ 1,9 % en moyenne sur la période de 2025 et 2026, ce qui est conforme aux prévisions du Rapport de juillet.
- La Banque situe l'écart de production entre -0,75 et -1,75 % au troisième trimestre.

- La projection intègre les données des budgets publiés et des rapports budgétaires récents qui avaient déjà été déposés au moment de la rédaction du Rapport.
- Pour la période de projection, la Banque situe le prix du baril de pétrole à 75 \$ US pour le Brent, à 70 \$ US pour le West Texas Intermediate et à 55 \$ US pour le Western Canadian Select. Ces prix sont 10 \$ US en dessous de l'hypothèse formulée dans le Rapport de juillet.
- Par convention, la Banque ne fait pas de prévision sur le taux de change dans le *Rapport sur la politique monétaire*. Elle prend pour hypothèse que le dollar canadien demeurera à 73 cents américains pendant la période de projection, comme dans le Rapport de juillet.
- La Banque estime que le taux d'intérêt nominal neutre au Canada se situe dans une fourchette de 2¼ à 3¼ %. La projection repose sur l'hypothèse que le taux neutre correspond au point médian de cette fourchette. Le taux neutre réel correspond quant à lui au niveau que le taux directeur devrait atteindre à long terme lorsque la production se maintient durablement à son niveau potentiel et que l'inflation est à la cible (soit après dissipation de tous les chocs cycliques). Il s'agit d'un concept d'équilibre à moyen et à long terme. La Banque réexamine ses estimations du taux neutre chaque année en avril.

Risques

La Banque perçoit des risques aussi bien à la hausse qu'à la baisse pour les perspectives d'inflation, mais elle estime que celles qui sont énoncées dans son scénario de référence constituent l'évolution la plus probable.

Dans l'ensemble, la Banque juge que les risques entourant l'inflation sont équilibrés. Dans un contexte où l'inflation avoisine 2 %, la Banque se préoccupe autant d'un taux d'inflation se situant au-dessus qu'au-dessous du niveau attendu.

Hypothèses et incertitudes

La croissance projetée du produit intérieur brut (PIB) réel dépend fortement des hypothèses entourant la trajectoire de la croissance démographique (**Principaux éléments de la projection**, section Projections). Le gouvernement fédéral a annoncé une série de mesures visant à réduire les arrivées de résidents non permanents. Comme on en faisait état dans le Rapport de juillet, les incertitudes entourant leur calendrier de mise en œuvre, combinées à l'éventualité de dispositions supplémentaires, font en sorte que la trajectoire de la croissance démographique est plus difficile à prévoir que d'habitude.

Les perspectives sont également soumises à une incertitude géopolitique accrue. Par exemple, les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine, l'aggravation des tensions commerciales et les résultats des élections aux États-Unis et ailleurs. Tous ces événements pourraient avoir des répercussions à la fois sur les perspectives de croissance économique et sur les perspectives d'inflation, au Canada et à travers le monde.

Principaux risques à la hausse

On recense deux grandes catégories de risques à la hausse. D'une part, l'inflation dans le secteur des services pourrait être plus persistante que ce qui était prévu dans le scénario de référence. D'autre part, des événements géopolitiques dans le monde pourraient raviver les pressions inflationnistes.

L'inflation dans le secteur des services pourrait persister

Le rythme d'augmentation des frais de logement devrait décélérer mais rester élevé. Le taux d'inoccupation des logements demeure proche des creux historiques. Les réductions des taux d'intérêt, la demande refoulée et les récentes modifications apportées aux règles du financement hypothécaire pourraient engendrer une demande de logements plus forte que postulé dans la projection, et donc, entraîner des hausses plus marquées des prix des logements et des loyers.

Pour beaucoup de services hors logement, les coûts de main-d'œuvre représentent une part importante du total des coûts. La projection de la Banque incorpore un ralentissement de la croissance des salaires et un redressement de la productivité, qui contribuent ensemble à une atténuation des pressions sur les coûts. Des coûts de main-d'œuvre plus hauts qu'escompté pourraient se traduire par une inflation plus forte que prévu.

Des changements géopolitiques pourraient alimenter l'inflation

Le taux de croissance des prix des biens pourrait monter davantage que dans la projection. Un élargissement éventuel du conflit dans le Moyen-Orient qui pourrait perturber la production de pétrole en Iran constitue un important risque à la hausse entourant les cours pétroliers. En outre, les frais de transport pourraient augmenter, du fait des attaques qui continuent de viser les routes maritimes internationales. La guerre se poursuit également en Ukraine, avec une possibilité d'escalade qui pourrait entraver l'offre de matières premières importantes à l'échelle mondiale. Si elles devaient persister ou s'aggraver, ces perturbations pourraient faire augmenter les coûts de production et faire grimper rapidement l'inflation dans le secteur des biens.

En même temps, les tensions commerciales se sont intensifiées et une gamme de plus en plus large de biens et services sont visés par des mesures restrictives. Ces tensions pourraient causer des perturbations des flux commerciaux et s'accompagner de droits de douane supplémentaires, soit un contexte induisant des pressions à la hausse sur l'inflation.

Principaux risques à la baisse

La faiblesse des dépenses des ménages au Canada et un ralentissement de l'économie mondiale sont les deux principaux risques à la baisse pesant sur l'inflation.

Les dépenses des ménages pourraient rester modérées

Les dépenses des ménages pourraient être plus faibles que ce qui était envisagé dans le scénario de référence. Au Canada, de nombreux emprunteurs devront faire face à des coûts du service de la dette plus élevés lors du renouvellement de leurs prêts hypothécaires. Si les conditions du marché du travail s'avéraient plus défavorables qu'anticipé, les dépenses de consommation s'en ressentiraient. Au-delà, la croissance plus lente de la consommation inciterait moins les entreprises à investir ou à recruter. Dans l'ensemble, le ralentissement de l'activité économique accentuerait les pressions à la baisse sur l'inflation.

La croissance des prix des biens pourrait être plus faible que prévu

La croissance des prix des biens a été faible dans le monde. Si la demande intérieure en Chine se révélait plus tempérée qu'attendu, les entreprises de ce pays pourraient réserver une plus grande part de leur production à l'exportation. Le surcroît de produits sur les marchés étrangers qui en découlerait serait une source supplémentaire de pressions baissières sur les prix mondiaux des biens. Par ailleurs, l'atonie de la demande intérieure en Chine pourrait être à l'origine de nouvelles pressions à la baisse sur les cours du pétrole et d'autres matières premières. La progression des prix de l'énergie et des biens au Canada deviendrait alors inférieure aux projections.

Facteurs à l'origine de la hausse du chômage

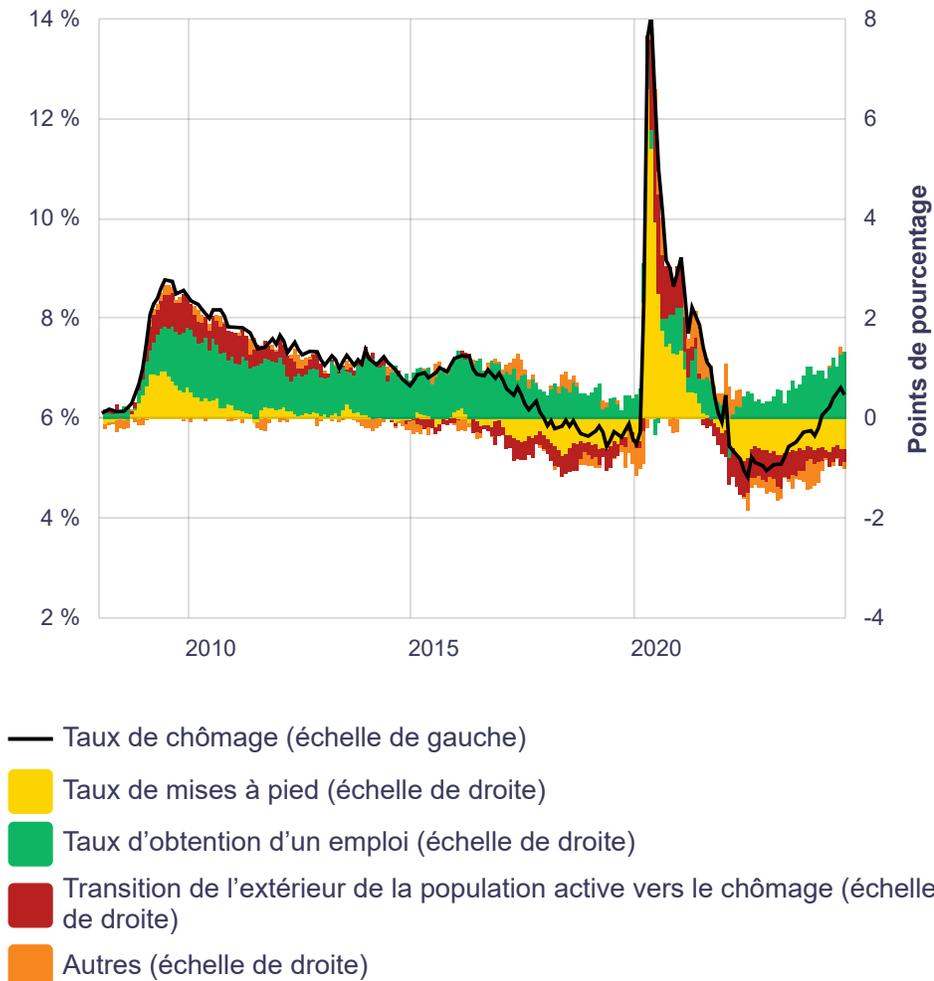
La hausse du chômage depuis le début de 2023 est largement attribuable à la difficulté accrue de trouver un emploi. Les licenciements ont eu peu d'incidence sur le chômage.

Le taux de chômage a augmenté

Le taux de chômage est passé de 5 % au début de 2023 à 6,5 % en septembre 2024. Cette progression tient principalement au fait qu'une part de plus en plus grande de chômeurs ne parviennent toujours pas à trouver un emploi (**graphique 23**, barres vertes). Elle s'explique également par l'augmentation de la proportion de nouveaux membres de la population active sans emploi (**graphique 23**, barres rouges). Par contraste, les mises à pied n'ont pas beaucoup contribué à la hausse du chômage (**graphique 23**, barres jaunes).

Graphique 23 : Le taux de chômage a augmenté surtout parce que les emplois sont difficiles à trouver, mais le nombre de mises à pied est demeuré faible

Contribution des flux aux variations du taux de chômage depuis janvier 2008, données mensuelles



Nota : La catégorie Autres renvoie à toutes les autres situations où des travailleurs peuvent entrer et sortir du marché du travail. Par exemple, cette catégorie inclut les départs et les mouvements du chômage vers la population active.

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : septembre 2024

Les facteurs suivants pourraient expliquer pourquoi les entreprises n'ont pas procédé à des licenciements à un rythme plus soutenu au cours du présent cycle :

- Quand la demande était excédentaire, les entreprises se sont efforcées d'intensifier rapidement leur production. Au vu du ralentissement de l'activité économique, elles ont été à même d'éliminer des postes vacants

non pourvus et de diminuer leur rythme d'embauche plutôt que de réduire la taille de leur effectif.

- Si elles redoutent de ne pas pouvoir trouver de travailleurs lorsque l'économie reprendra de la vigueur, les entreprises pourraient conserver plus de main-d'œuvre qu'elles en ont actuellement besoin¹.

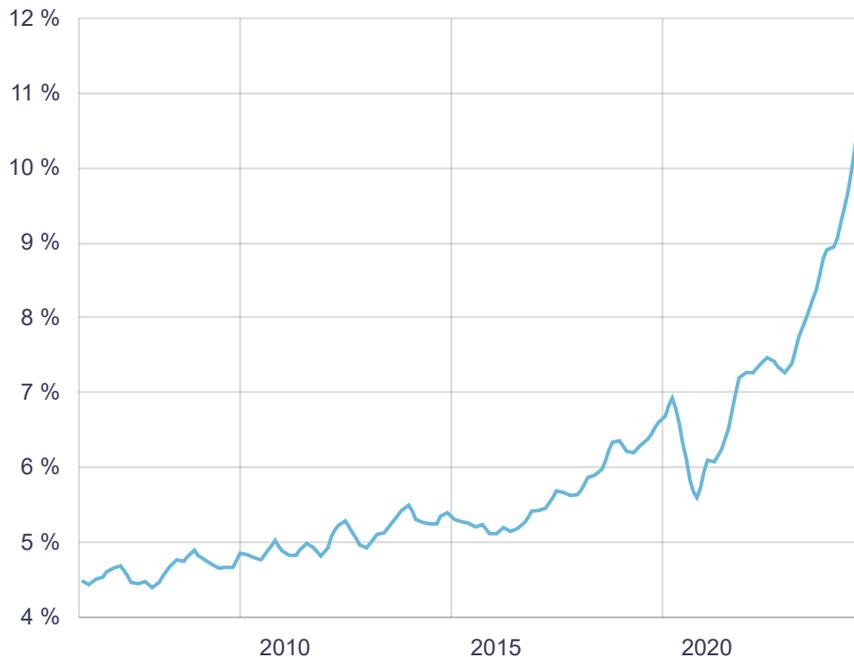
La hausse du taux de chômage découle en grande partie des difficultés rencontrées par les groupes des nouveaux arrivants et des jeunes, pour qui il a été plus ardu de trouver du travail que pour d'autres membres de la population active (**graphique 7**, section Conjoncture). Bien que ces deux groupes représentent seulement environ un quart de la population active, ils comptent pour plus ou moins les trois quarts de la progression du taux de chômage depuis le début de 2023².

Il y a diverses raisons possibles pour expliquer pourquoi ces groupes sont les plus touchés :

- Le rythme global de l'embauche a ralenti, car les hausses passées des taux d'intérêt ont éliminé la demande excédentaire dans l'économie. Ce ralentissement frappe beaucoup plus les nouveaux venus sur le marché du travail, comme les nouveaux arrivants et les jeunes.
 - Ces deux groupes ont tendance à travailler dans des secteurs où la progression de l'emploi est récemment restée faible, comme l'hébergement et la restauration.
- Le nombre de nouveaux arrivants a augmenté de façon spectaculaire au cours des dernières années, principalement en raison de l'afflux de résidents non permanents.
 - Les nouveaux arrivants représentaient en moyenne environ 11 % de la population active entre juillet et septembre 2024. À titre de comparaison, ils constituaient en moyenne 7 % de la population active au dernier trimestre de 2022 (**graphique 24**).

Graphique 24 : La proportion de nouveaux arrivants dans la population active a augmenté

Moyenne mobile sur trois mois, données mensuelles



Nota : On entend par « nouveaux arrivants » les résidents permanents et les citoyens naturalisés qui sont arrivés dans les cinq dernières années ainsi que les résidents non permanents.

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

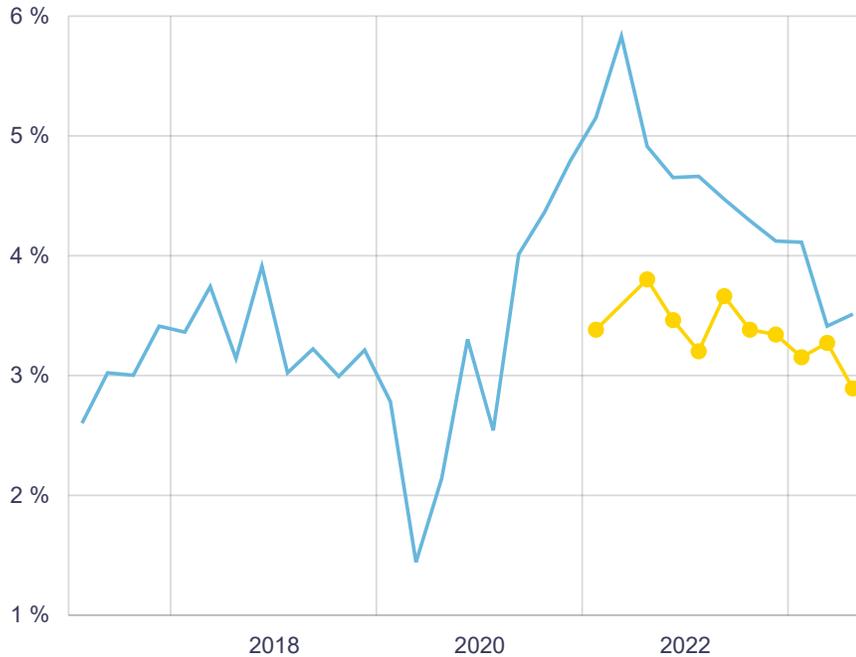
Dernière observation : septembre 2024

La croissance des salaires devrait se modérer

La croissance nominale des salaires au Canada avoisine 4 %, soit un niveau supérieur au rythme d'augmentation de la productivité majoré d'un taux d'inflation de 2 %. Le ralentissement du marché du travail devrait freiner la croissance des salaires au fil du temps. Cette prévision cadre avec les opinions exprimées par les entreprises, qui s'attendent à une modération de la croissance des salaires au cours de la prochaine année ([graphique 25](#)).

Graphique 25 : Les entreprises s'attendent à une modération graduelle de la croissance des salaires

Enquête sur les perspectives des entreprises et Le Pouls des leaders d'entreprise, données trimestrielles



— Enquête sur les perspectives des entreprises : Augmentation moyenne attendue des salaires, variation dans les 12 prochains mois (taux de variation sur un an)

● Le Pouls des leaders d'entreprise : Augmentation moyenne attendue des salaires, variation dans les 12 prochains mois (taux de variation sur un an)

Nota : L'augmentation moyenne attendue des salaires est le taux d'augmentation salariale moyen auquel s'attendent les entreprises dans 12 mois. Cette question n'a pas été posée au deuxième trimestre de 2022.

Source : Banque du Canada

Dernières observations : 2024T3 (enquête sur les perspectives des entreprises), 30 septembre 2024 (Le Pouls des leaders d'entreprise)

Notes

1. Ce facteur pourrait également être l'une des raisons de la lenteur de la croissance de la productivité au cours des dernières années.[←]
2. On entend par « nouveaux arrivants » les résidents permanents et les citoyens naturalisés qui sont arrivés dans les cinq dernières années ainsi que les résidents non permanents.[←]

Incidence de la fréquence des modifications de prix sur l'inflation

Les prix changent constamment, certains plus souvent que d'autres. La fréquence des modifications de prix peut avoir une incidence sur la rapidité avec laquelle les changements de conjoncture économique influent sur l'inflation.

Les prix s'ajustent à différentes fréquences

Les prix tendent à varier plus fréquemment lorsque la demande dépasse l'offre et que l'inflation est élevée. C'est pourquoi les entreprises ont modifié leurs prix plus souvent qu'auparavant au cours des années qui ont suivi la pandémie.

Toutefois, plus récemment, les pratiques d'établissement des prix des entreprises sont revenues à la normale¹. Par ailleurs, même en temps normal, les entreprises ajustent certains prix plus fréquemment que d'autres. Le prix du produit de consommation médian change environ tous les cinq mois. Certains prix – comme ceux de l'essence – changent tous les jours, tandis que d'autres – comme ceux des produits d'assurance – sont généralement fixés par des contrats d'un an.

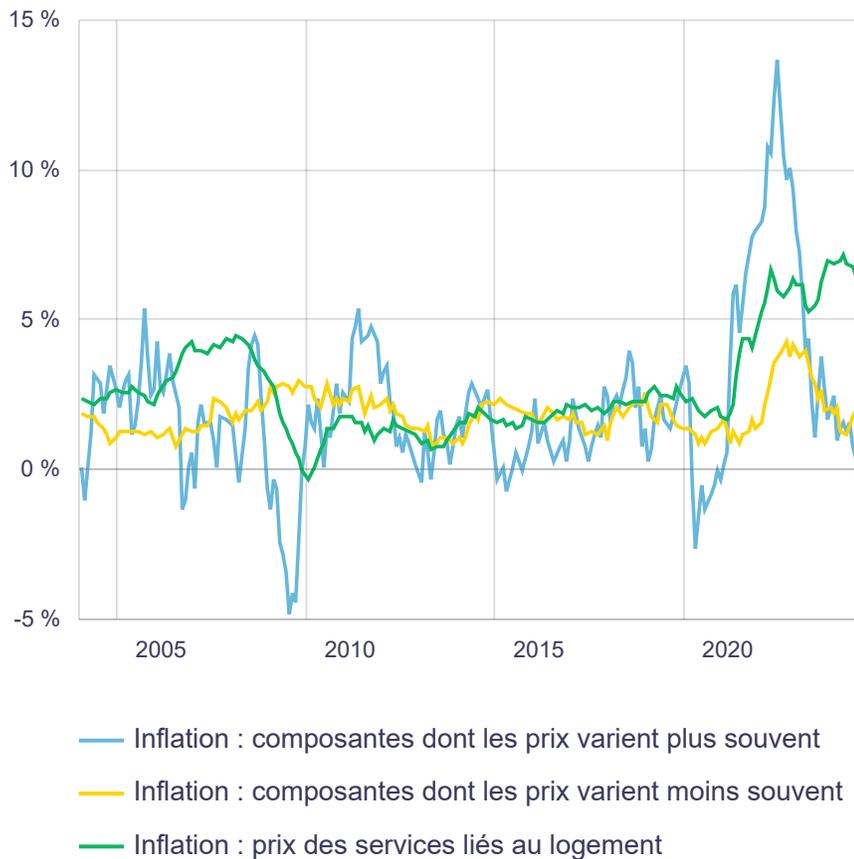
Les prix modifiés plus souvent tirent l'inflation vers le bas

Les taux d'inflation sont maintenant inférieurs à leurs moyennes historiques pour beaucoup de composantes de l'indice des prix à la consommation (IPC) qui connaissent des modifications de prix fréquentes. En effet, dans l'ensemble, on observe une baisse des prix de ces composantes (**graphique 26**)². Cette déflation s'explique par l'ajustement rapide au ralentissement de la croissance des coûts des intrants à l'échelle mondiale et à l'atonie de la demande intérieure. Les vêtements et les véhicules automobiles ainsi que quelques services comme la location d'automobiles font partie des composantes dont les prix changent fréquemment.

L'inflation dans le cas de ces produits aux prix plus flexibles devrait augmenter sous l'effet de la reprise de la demande.

Graphique 26 : L'inflation est faible pour les composantes dont les prix varient plus souvent

Taux de variation sur un an, données mensuelles



Nota : Les prix dont les composantes varient moins souvent ou plus souvent ne comprennent pas les prix des services liés au logement.

Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : septembre 2024

L'inflation est revenue à la normale pour certaines composantes dont les prix sont modifiés moins souvent

L'inflation se situe en moyenne près de la normale historique pour les composantes dont les prix varient moins souvent³. Cela dit, elle demeure inférieure ou supérieure à la moyenne pour plusieurs composantes. Ainsi, la croissance des prix est actuellement sous la normale du côté des services de communication, en partie à cause de changements réglementaires, mais demeure élevée pour d'autres composantes de cette catégorie. C'est notamment le cas de celles pour lesquelles les coûts de main-d'œuvre représentent une part significative des coûts de production, par exemple les services de soins personnels et les aliments achetés au restaurant.

Comme les salaires sont habituellement négociés une fois par année, ils tendent à s'adapter lentement aux changements de conjoncture économique. L'évolution graduelle des coûts et des salaires se répercute sur les prix, lesquels sont modifiés peu souvent.

L'assouplissement des conditions du marché du travail ouvre la voie à un ralentissement de la croissance des coûts de main-d'œuvre au cours de l'année à venir. Avec le temps, cela devrait mener à un ralentissement graduel de l'inflation pour les composantes de cette catégorie dont les prix ont connu une croissance importante.

L'augmentation des frais de logement tarde à s'adapter aux conditions du marché

De manière générale, les composantes liées au logement connaissent des taux d'inflation bien supérieurs à leurs moyennes historiques. Par exemple, la composante « loyer » de l'IPC enregistre actuellement une croissance de quelque 8 %, contre environ 3 % en 2019. Deux facteurs expliquent que cette composante tarde à s'ajuster :

- Les contrats de location sont habituellement renégociés une seule fois par année.
- La réglementation gouvernementale limite les augmentations de prix pour beaucoup de locataires qui ne déménagent pas.

Ainsi, les pressions sur le marché locatif sont observées au fil du temps dans les données de l'IPC liées aux loyers. Le taux de croissance des loyers diminuera donc relativement lentement malgré l'amélioration des conditions sous-jacentes du marché.

Résumé

La Banque du Canada s'attend à ce que l'inflation s'ancre près de la cible de 2 %. La trajectoire de l'inflation globale reflète l'évolution des prix des biens et services, qui ont tendance à s'adapter aux changements de conjoncture économique selon différentes fréquences. Comme il est difficile de prévoir le moment exact de ces ajustements, la trajectoire de l'inflation pourrait ne pas être aussi lisse que dans la projection.

Notes

1. Pour en savoir plus sur la façon dont la situation économique influe sur la fréquence des modifications de prix, voir N. Vincent, « **Comprendre l'inhabituel : la détermination des prix en période de forte inflation** », discours devant la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Montréal, 3 octobre 2023. Voir aussi O. Bilyk, M. Khan et O. Kostyshyna, « **Pratiques d'établissement des prix et inflation durant la pandémie de COVID-19 : ce que révèlent les microdonnées sur les prix à la consommation** », note analytique du personnel 2024-6 de la Banque du Canada (avril 2024).[←]
2. Le personnel utilise les microdonnées de l'IPC pour déterminer si le prix d'un produit change fréquemment ou non selon qu'il change plus ou moins souvent que le prix du produit médian. Le personnel applique ensuite cette évaluation aux données portant sur les 55 composantes issues de la désagrégation de l'IPC.[←]
3. Les services liés au logement sont exclus de ce groupe de composantes, car ils sont en grande partie absents des microdonnées.[←]