

## Canada : IPC moindre qu'attendu — pour l'instant

Canada, IPC, évolution en % et en données non désaisonnalisées sur un an/ sur un mois, septembre

Données réelles : 2,2/-0,4

Scotia : 2,6/0,0

Consensus : 2,7/0,1

Auparavant : Données non révisées : 2,8/-0,1

Inflation fondamentale en % sur un an, septembre

Moyenne : 2,0 (auparavant : 2,1%)

Composant commun : 1,9 (auparavant : 2,0%)

Médiane pondérée : 2,0 (auparavant : 2,1%)

Moyenne tronquée : 2,1 (auparavant : 2,2%)

- L'inflation s'est modérée en septembre, et encore plus sous l'angle des statistiques de synthèse que des pressions fondamentales. Nous ne savons pas quelle idée il se faisait de septembre, mais en règle générale, nous tenons à saluer le gouverneur Poloz pour avoir soutenu que ce sont au moins les statistiques de synthèse qui étaient appelées à connaître des hausses transitoires éphémères. Nous avons cru que nos prévisions s'inscrivaient assez profondément dans le creux de la fourchette du consensus pour les données de synthèse, mais jamais nous n'aurions cru que l'indice tomberait aussi bas. Ce qui est le plus important, c'est que l'inflation fondamentale n'a baissé que légèrement et qu'elle reste toujours sur la cible. En outre, personne ne devrait trop s'emballer en lisant les données de septembre, puisqu'il se peut que l'inflation ait surciblé même son orientation dans le rapport qui suivra très bientôt.
- Nous croyons toujours que la BdC relèvera ses taux la semaine prochaine. L'inflation fondamentale s'en tient à des statistiques qui sont sur la cible, comme l'indique le graphique ci-après. La BdC maintiendra probablement une prévision supérieure à la cible pour l'IPC de synthèse par rapport à ce qu'elle a établi dans le RPM de juillet, en partie parce qu'elle révisera probablement à la hausse la croissance du PIB pour le T3 et peut-être même à terme. La BdC pourrait amoindrir son jugement prévisionnel négatif pour l'ALÉNA et renchérir ses prévisions pour 2020 en raison du terminal de GNL de Kitimat. À la limite, ce n'est pas l'IPC de septembre qui compte. Ce qui importe vraiment, c'est d'insister un peu plus, dans les prévisions de la BdC, sur la structure de l'écart de production.
- Il faut être attentif aux incidences des prévisions sur la BdC. Dans le RPM de juillet, elle s'attendait à une hausse de l'IPC de 2,5 % sur un an au T3; cette hausse s'est finalement inscrite à 2,7 %. On a donc sous-estimé les pressions antérieures, qui ont ensuite décroché légèrement à la fin du trimestre; mais dans l'ensemble, les statistiques sont toujours à la hausse par rapport à ce qu'on avait prévu pour tout le trimestre. Si le gouverneur Poloz s'en tient à ce discours et continue d'affirmer que les différents points statistiques importent moins que les tendances générales, il ne devrait pas surréagir à l'IPC de septembre, compte tenu de la volatilité des statistiques publiées.

### RENSEIGNEMENTS

Derek Holt, VP et chef des Études économiques sur les marchés des capitaux

416.863.7707

Études économiques de la Banque Scotia

[derek.holt@scotiabank.com](mailto:derek.holt@scotiabank.com)

### Inflation fondamentale au Canada



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

- Septembre a été un mois saisonnièrement exceptionnel pour les effets des prix. Normalement, l'IPC de synthèse n'a guère évolué en septembre sur un mois; pourtant, cette fois, les prix ont perdu 0,37 % sur un mois en chiffres non désaisonnalisés, et l'IPC hors produits alimentaires et énergie a aussi cédé 0,30 % sur un mois par opposition à des gains plus saisonnièrement coutumiers en septembre. Il faut de toute évidence d'autres données pour savoir s'il s'agit simplement d'un bruissement dans la volatilité des chiffres sur les prix ou d'une tendance; toutefois, nous sommes tentés de croire que le prochain rapport sur l'inflation pour octobre permettra de constater une vigoureuse remontée des prix. Octobre est normalement un mois d'amont saisonnier assez vigoureux pour l'IPC de synthèse et l'IPC hors produits alimentaires et énergie, ce qui pourrait être tout à fait le cas en raison d'une léthargie exceptionnelle en septembre.
- Pour l'IPC d'octobre, nous nous attendons d'emblée à ce que l'IPC de synthèse remonte spontanément à au moins 2,4 % sur un an. La circonspection est de rigueur, puisque le regain de l'IPC de synthèse était transitoire. Les données de septembre ont peut-être sous-ciblé les statistiques que nous finirons par obtenir dans les cycles suivants. En surréagissant maintenant, les acteurs du marché pourraient faire pencher la balance de l'autre côté dans le prochain rapport sur l'inflation.
- Pour ce qui est des catégories, les prix ont baissé dans quatre des huit grandes catégories de l'IPC en rythme non désaisonné. Le secteur des transports (-2,1 % sur un mois) a mené la baisse, notamment en raison d'un repli de 1,1 % des prix de l'essence; or, les produits alimentaires (-0,7 % sur un mois), les soins de santé et personnels (-0,5 %) et les loisirs et la lecture (-0,4 %) expliquent aussi la baisse. Les prix des vêtements et des chaussures se sont illustrés en montant (+2,5 % sur un mois).
- En chiffres désaisonnalisés, l'IPC de synthèse a baissé de 0,1 % sur un mois. Le transport (-0,6 % sur un mois) et les loisirs, la lecture et la formation (-0,7 %) sont essentiellement responsables de la léthargie.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

**Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.**

<sup>MD</sup> Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.