

CANADA

Le taux de change a rejoint la parité des pouvoirs d'achat : la correction est-elle terminée?

Le dollar canadien subit une importante correction baissière. Ce mouvement est essentiellement dû à des inquiétudes à l'égard de l'économie canadienne et à la Banque du Canada (BdC) qui semble de plus en plus soucieuse de la faiblesse de l'inflation. Ce contexte incite notamment les investisseurs à miser sur une baisse des taux d'intérêt directeurs, ou à tout le moins, sur un très long *statu quo* de la politique monétaire.

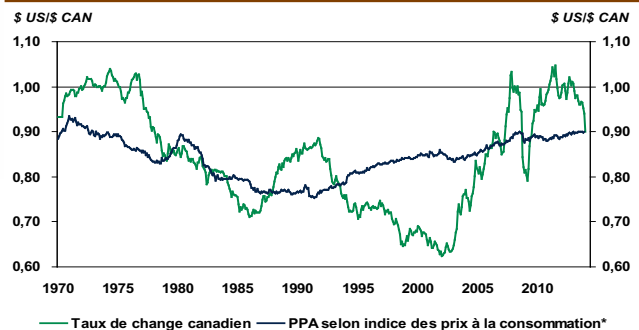
Face à cette dépréciation significative, on peut se questionner sur la valeur d'équilibre du dollar canadien. Or, si l'on se base sur la parité des pouvoirs d'achat (PPA) calculée depuis 1970, à 0,90 \$ US, la devise se situerait à son niveau d'équilibre.

La logique de la PPA veut que la valeur d'un panier de biens et services doit être équivalente d'un pays à l'autre. En cas de disparité, le taux de change devrait théoriquement s'ajuster pour maintenir l'égalité. La PPA n'est cependant pas une valeur directement observable. Le plus souvent, le ratio des indices de prix à la consommation (IPC) est utilisé pour l'estimer.

La PPA n'est cependant pas une mesure très précise. Graphiquement, on constate que le taux de change peut s'écarter considérablement de cette valeur. C'est que plusieurs autres éléments influencent aussi les mouvements de change. De plus, l'utilisation des IPC amène certains biais de mesure. D'abord, le panier de l'IPC canadien diffère de celui de l'IPC américain : on ne compare donc pas le prix des mêmes biens et services. Par la suite, il faudrait exclure l'effet des taxes à la consommation qui ajoutent des divergences. Enfin, les biens et services ne peuvent pas tous être exportés ou importés, ce qui signifie qu'il peut très bien subsister des différences de prix d'un pays à l'autre, faute d'arbitrage possible.

Les indices de prix à la production (IPP) sont parfois utilisés en remplacement des IPC. Cependant, la composition des paniers diffère aussi entre les États-Unis et le Canada. De plus, étant donné que les prix de vente de certaines

La parité des pouvoirs d'achat (PPA) établit la valeur d'équilibre du dollar canadien à 0,90 \$ US



* Estimation basée sur une période de référence débutant en 1970, soit le moment où le dollar canadien a commencé à flotter librement.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

entreprises canadiennes sont établis en dollars américains, cela fausse la relation de causalité entre le taux de change et le ratio des IPP.

Implications : Un seuil psychologique vient d'être atteint avec la PPA, mais son manque de fiabilité et la présence de nombreuses autres variables influençant le taux de change suggère que la correction baissière pourrait se poursuivre. Le dollar canadien devrait se stabiliser lorsque le sentiment à l'égard l'économie canadienne sera moins négatif et, surtout, lorsque les investisseurs sentiront que la BdC se soucie moins de la faible inflation. Le récent retour de l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible de la BdC constitue un premier pas pour une stabilisation du huard. Il faudra toutefois que la progression des prix reste convaincante dans les mois à venir, ce qui n'est pas garanti. Qui plus est, des inquiétudes semblent vouloir réapparaître concernant certains pays émergents et cela risque de peser négativement sur les devises liées aux matières premières, car la demande pour les ressources pourrait être affectée. Il n'est donc pas impossible que le huard perde encore quelques cents à court terme.

Hendrix Vachon
Économiste senior

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur principal et économiste en chef adjoint

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior