

Mesures privilégiées de l'inflation fondamentale de la Banque du Canada

Document d'information générale¹

Définitions des mesures privilégiées de l'inflation fondamentale de la Banque du Canada

Au cours des dernières années, l'utilité de l'inflation mesurée par l'IPCX² comme guide pour la conduite de la politique monétaire s'est amoindrie (Banque du Canada (2016)). Par conséquent, la Banque du Canada a sélectionné trois mesures privilégiées de l'inflation fondamentale au Canada : l'IPC-tronq, l'IPC-méd et l'IPC-comm³.

Ces trois mesures de l'inflation fondamentale, disponibles mensuellement, sont exprimées sous la forme de taux de variation en pourcentage d'une année à l'autre. Ces mesures sont calculées à partir des indices des prix correspondant à un niveau de désagrégation en 55 composantes de l'Indice des prix à la consommation (IPC), qui représentent 100 pour cent du panier de l'IPC au Canada. Ces indices des prix sont ajustés afin d'éliminer l'effet des variations d'impôts indirects et, dans le cas de l'IPC-tronq et de l'IPC-méd, ils sont aussi désaisonnalisés.

IPC-tronq est une mesure de l'inflation fondamentale qui exclut de l'IPC les composantes dont les taux de variation, au cours d'un mois donné, se situent dans les queues de la distribution des variations de prix. Cette mesure permet de cerner et d'exclure les variations de prix extrêmes qui pourraient être causées par des facteurs spécifiques à certaines composantes. En particulier, l'IPC-tronq retranche de la distribution des variations de prix les 20 pour cent inférieurs et supérieurs des variations mensuelles pondérées des prix. Elle exclut donc toujours 40 pour cent du panier total de l'IPC⁴. Ces composantes exclues peuvent varier d'un mois à l'autre, selon celles qui sont extrêmes en un mois donné. Par exemple, il pourrait s'agir des répercussions qu'aurait un phénomène météorologique violent sur les prix de certaines composantes des aliments. Cette approche diffère des mesures traditionnelles (p. ex., IPCX), fondées sur l'exclusion mensuelle a priori d'une liste prédéterminée de composantes du panier de l'IPC.

IPC-méd est une mesure de l'inflation fondamentale qui correspond à la variation de prix se situant au 50e centile de la distribution des variations de prix au cours d'un mois donné, pondérées selon les poids des composantes dans le panier de l'IPC. Cette mesure permet de cerner et d'exclure les variations de prix extrêmes spécifiques à certaines composantes. Cette approche est similaire à celle de l'IPC-tronq, puisqu'elle élimine toutes les variations mensuelles pondérées des prix autant du bas que du haut de la distribution des variations de prix dans un mois donné, à l'exception de la variation de prix de la composante qui est le point médian de cette distribution⁵.

IPC-comm est une mesure de l'inflation fondamentale qui extrait les mouvements communs des prix entre les catégories du panier de l'IPC. Cette mesure utilise une procédure statistique, soit un modèle d'analyse factorielle, pour détecter les variations communes et, donc, elle permet de cerner et d'exclure les variations de prix qui pourraient être causées par des facteurs spécifiques à certaines composantes⁶.

Motivation de la Banque du Canada derrière le choix de ces trois mesures de l'inflation fondamentale

La Banque du Canada vise à maintenir l'inflation à 2 pour cent, soit au point médian d'une fourchette de maîtrise de l'inflation allant de 1 à 3 pour cent. La cible d'inflation est exprimée en fonction de l'inflation mesurée par l'IPC d'ensemble. La Banque du Canada utilise les mesures de l'inflation fondamentale comme guide pour faciliter l'atteinte de la cible de l'inflation mesurée par l'IPC d'ensemble⁷.

En octobre 2016, la Banque du Canada et le gouvernement du Canada ont renouvelé l'entente relative à la cible de maîtrise de l'inflation au Canada. L'une des questions sur laquelle la Banque du Canada s'est concentrée en prévision du renouvellement de 2016 était la mesure et l'utilisation de l'inflation fondamentale⁸. À ce titre, une évaluation des différentes mesures de l'inflation fondamentale a été menée par le personnel de la Banque⁹. La Banque du Canada (2016) indique que cet exercice a révélé peu de faits probants en faveur de l'inflation mesurée par l'IPCX comme mesure phare de l'inflation fondamentale; il a plutôt permis de conclure que l'IPC-tronq, l'IPC-méd et l'IPC-comm se démarquaient favorablement selon une variété de critères d'évaluation.

L'évaluation des mesures de l'inflation fondamentale était fondée sur une variété de critères sélectionnés par la Banque, notamment, (i) qu'elles devaient suivre de près les mouvements à long terme de l'inflation mesurée par l'IPC d'ensemble, (ii) qu'elles soient moins volatiles que l'inflation mesurée par l'IPC d'ensemble et rendent compte des variations persistantes de l'inflation, (iii) qu'elles soient liées aux déterminants sous-jacents de l'inflation, et (iv) qu'elles soient faciles à comprendre et à expliquer au grand public. Comme expliqué dans Banque du Canada (2016), ces trois mesures de l'inflation fondamentale, IPC-tronq, IPC-méd et IPC-comm, se démarquaient favorablement au regard de l'ensemble de ces critères, particulièrement en raison du fait qu'elles permettent de mieux prendre en compte les variations persistantes de l'inflation et suivent habituellement l'évolution des déterminants macroéconomiques. Cependant, la Banque du Canada explique également que chaque mesure de l'inflation fondamentale présente des lacunes, justifiant ainsi la décision de recourir à un ensemble de mesures plutôt que de se fier à une seule mesure phare.

Raisons derrière l'abandon d'une mesure phare de l'inflation fondamentale

La Banque utilise ces mesures de l'inflation fondamentale comme guide pour la conduite de la politique monétaire. Comme expliqué dans Banque du Canada (2016), il a été estimé que chacune des mesures de l'inflation fondamentale comportait des lacunes, d'où la décision de tenir compte d'un ensemble de mesures plutôt que de se fier à une seule mesure phare, renforçant l'idée que les décisions en matière de politique monétaire ne devraient pas procéder de l'utilisation mécanique de tels indicateurs. L'utilisation de multiples indicateurs vise à aider la Banque à gérer de façon transparente les risques associés aux lacunes de tout indicateur pris isolément.

Comment la Banque du Canada utilise ces mesures de l'inflation fondamentale

La Banque utilise ces mesures de l'inflation fondamentale comme indicateurs des pressions sur l'inflation, associées à une demande ou une offre excédentaire, c.-à-d., les pressions inflationnistes sous-jacentes. Puisque certaines des composantes du panier de l'IPC subissent des fluctuations de prix prononcées et souvent temporaires qui ne sont pas liées à ces tendances sous-jacentes, la Banque

utilise un ensemble de mesures de l'inflation fondamentale qui lui permettent de faire abstraction des fluctuations transitoires de l'inflation mesurée par l'IPC d'ensemble¹⁰.

L'interprétation des mouvements dans ces mesures de l'inflation fondamentale

L'évolution de ces mesures de l'inflation fondamentale devrait refléter les mouvements plus persistants et généralisés entre les composantes de l'IPC. C'est pourquoi il n'est pas recommandé de tenter de déterminer la contribution des composantes spécifiques de l'IPC aux mouvements de ces mesures. En ce qui concerne l'IPC-tronq et l'IPC-méd, puisque la liste des composantes exclues peut varier d'un mois à l'autre, cela signifie qu'il serait probablement impossible de calculer la contribution des composantes individuelles de l'IPC à l'évolution de ces deux mesures de l'inflation fondamentale. Pour ce qui est de l'IPC-comm, une hausse d'une composante aurait des répercussions sur cette mesure de l'inflation fondamentale uniquement si elle s'accompagnait de hausses de nombreuses autres composantes de l'IPC.

Responsabilités par rapport à l'élaboration et à la publication de ces mesures de l'inflation fondamentale

À compter du 22 décembre 2016, avec la diffusion de l'IPC de novembre 2016, Statistique Canada produira et publiera l'IPC-tronq, l'IPC-méd et l'IPC-comm. Par conséquent, toute question liée à la compilation de ces trois mesures devrait être adressée à Statistique Canada. Les questions liées à la spécification de leurs méthodologies et à leur utilisation dans le cadre de la politique monétaire devraient être transmises à la Banque du Canada.

Références

Banque du Canada. 2016. [Renouvellement de la Cible de Maîtrise de l'Inflation—Document d'information—octobre 2016](#). Ottawa. Banque du Canada.

Khan, M., L. Morel et P. Sabourin. 2013. « The Common Component of CPI: An Alternative Measure of Underlying Inflation for Canada », document de travail du personnel no 2013-35, Banque du Canada.

Khan, M., L. Morel et P. Sabourin. 2015. « A Comprehensive Evaluation of Measures of Core inflation for Canada », document d'analyse du personnel no 2015-12, Banque du Canada.

Poloz, S. S. 2016. [Lettre au ministre des Finances, 21 septembre 2016](#).

¹ Ce document présente un aperçu des mesures privilégiées de l'inflation fondamentale de la Banque du Canada.

² L'inflation mesurée par l'IPCX était la mesure phare de l'inflation fondamentale de la Banque du Canada de 2001 à 2016. L'inflation mesurée par l'IPCX se calcule à l'aide d'un indice des prix qui exclut de l'IPC huit de ses composantes les plus volatiles ainsi que l'effet des variations d'impôts indirects sur les autres composantes. Ces huit composantes sont les fruits, les légumes, l'essence, le mazout, le gaz naturel, les intérêts sur les prêts hypothécaires, le transport interurbain et les produits du tabac.

³ Pour de plus amples renseignements, voir Banque du Canada (2016).

⁴ Pour obtenir plus de détails sur l'IPC-tronq et le choix de la quantité à éliminer, voir Khan, Morel et Sabourin (2015).

⁵ Pour obtenir plus de détails sur l'IPC-méd, voir Khan, Morel et Sabourin (2015).

⁶ Pour obtenir plus de détails sur l'IPC-comm, voir Khan, Morel et Sabourin (2013).

⁷ Plus de détails sur le cadre de la politique monétaire de la Banque du Canada sont disponibles sur [son site Web](#).

⁸ Voir la lettre du Gouverneur de la Banque du Canada au ministre des Finances, Poloz (2016).

⁹ Khan, Morel et Sabourin (2015).

¹⁰ Banque du Canada (2016).