

CANADA

Baisse des termes de l'échange : le Canada perd son avantage économique sur les États-Unis

Si le produit intérieur brut (PIB) représente la mesure usuelle de progrès économique, il existe d'autres mesures de croissance, dont certaines s'arriment mieux au cas d'une petite économie ouverte comme le Canada. Le revenu intérieur brut (RIB) réel est l'une de ces mesures. En bref, le RIB correspond au PIB réel ajusté des termes de l'échange¹. Plus les termes de l'échange augmentent, plus le RIB, et ainsi le pouvoir d'achat des Canadiens, s'améliore.

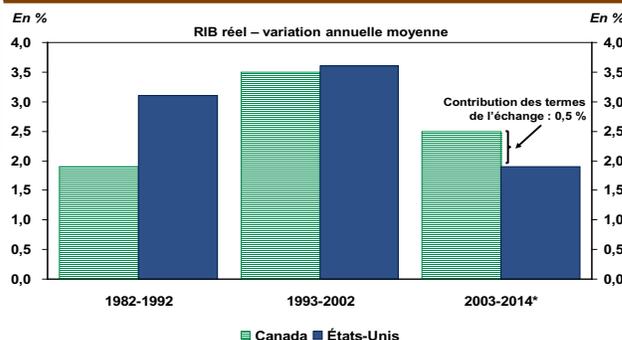
La mesure a fait l'objet d'un certain intérêt au Canada avant la crise, dans une période caractérisée par une forte hausse des prix du pétrole, et incidemment, des termes de l'échange canadiens. De 1,9 % en moyenne entre 1982 et 1992, la croissance du RIB réel du Canada a accéléré à une moyenne de 3,5 % entre 1993 et 2002, et s'est située à une moyenne de 2,5 % entre 2003 et 2014.

À noter qu'avant 2002, la croissance du RIB réel était essentiellement celle du PIB réel. Autrement dit, la contribution des termes de l'échange était à peu près nulle. Jusque-là, le prix du pétrole brut se maintenait dans une fourchette relativement étroite autour des 20 \$ US, et avait donc relativement peu d'influence sur l'évolution des termes de l'échange.

Il a par la suite augmenté pour se situer à une moyenne de 93 \$ US entre le début de 2010 et septembre 2014. En vertu de cette hausse, et avec la part grandissante du pétrole brut dans les exportations canadiennes, les termes de l'échange du Canada ont augmenté de façon significative, offrant un apport non négligeable à la croissance du RIB réel, au point où celle-ci a dépassé la progression enregistrée aux États-Unis au cours de cette période.

Il en découle que la détérioration des termes de l'échange associée à la chute récente du prix du pétrole amènera le

L'amélioration des termes de l'échange a aidé le RIB canadien à croître plus rapidement ces dernières années



RIB canadien à croître moins rapidement que celui des États-Unis, qui, en tant qu'importateur net, devrait bénéficier de l'effet inverse. Dans son *Rapport sur la politique monétaire* d'octobre dernier, la Banque du Canada (BdC) a significativement révisé à la baisse sa prévision de croissance du RIB réel pour 2015. Il est à noter que le prix du pétrole brut *WTI* (*West Texas Intermediate*) était à 82 \$ US lorsque la BdC a effectué sa dernière prévision, et qu'elle posait alors l'hypothèse d'une stabilisation autour de ce niveau. Il a plutôt chuté de plus de 35 \$ US depuis, et il ne serait pas surprenant de voir la BdC réduire de nouveau sa projection de croissance du RIB dans sa prévision mise à jour qu'elle présentera le 21 janvier prochain.

Implications : Alors que la Réserve fédérale semble garder le cap sur une première hausse à la mi-2015, les risques que pose la baisse des prix pétroliers sur l'économie canadienne compliqueront quelque peu la tâche de la BdC.

Jimmy Jean
Économiste principal

¹ Les termes de l'échange sont définis comme étant le rapport entre le prix des exportations et le prix des importations.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

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