

# ÉTUDE SPÉCIALE

## Services économiques TD



21 mai 2015

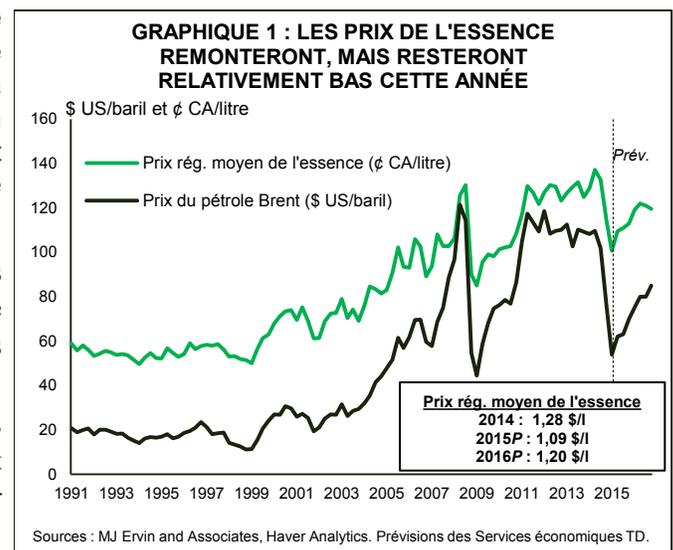
## COMMERCE DE DÉTAIL : DES PERSPECTIVES ASSOMBRIES PAR LES FLUCTUATIONS DES PRIX DU PÉTROLE ET DE L'ESSENCE

### Faits saillants

- Malgré le récent rebond des prix du pétrole brut, les effets de l'effondrement des cours l'automne dernier continuent de se faire sentir dans le secteur du commerce de détail cette année, notamment par le ralentissement des revenus des ménages et les prix à la pompe encore sous la moyenne. Ainsi, la croissance des ventes au détail devrait ralentir, passant de 4,6 % l'an dernier à 2,9 % cette année. Au fur et à mesure que les prix du pétrole remonteront en 2016, les ventes au détail devraient retrouver un rythme de croissance plus normal de 3,6 % l'an prochain.
- Nous prévoyons que le prix moyen de l'essence sera d'environ 1,09 \$/litre en 2015 et de 1,20 \$/litre en 2016, comparativement à 1,28 \$/litre en 2014. En raison d'une telle volatilité des prix, les stations-service devraient enregistrer d'importantes variations de leurs ventes, ce qui pèsera sur l'ensemble des résultats du secteur du détail cette année et offrira un levier pour l'année suivante. Ainsi, juger de la performance globale du secteur de détail à partir du seul taux de croissance des ventes offrirait un portrait trompeur.
- Les répercussions continues de la dépréciation du dollar canadien au cours des six derniers mois se traduiront par une augmentation du prix de nombreux produits importés cette année. Ainsi, la croissance des ventes autres que d'essence devrait assez bien tenir le coup en 2015, à environ 4,5 %. Mais ce résultat sera probablement obtenu en contrepartie d'un rétrécissement des marges de profit. Ces tendances devraient se renverser l'an prochain. Au fur et à mesure que l'incidence du taux de change s'estompera, que les prix de l'essence augmenteront et que les consommateurs achèteront moins de véhicules neufs, la croissance des ventes autres que d'essence devrait ralentir et s'établir autour de 3 %. Au même moment, les détaillants devraient retrouver des marges un peu plus généreuses.
- D'un point de vue régional, les provinces productrices de pétrole feront probablement les frais du ralentissement de l'activité économique et connaîtront un important refroidissement de la croissance des dépenses de consommation cette année; en revanche, les provinces qui n'exportent pas d'énergie devraient profiter davantage du huard plus faible et de l'amélioration de l'économie américaine.

Les détaillants canadiens n'ont pas eu la vie facile au cours des dernières années. Dans un contexte de croissance économique modeste, ils ont dû faire face à l'arrivée de concurrents étrangers et à la popularité croissante du commerce en ligne.

À court terme, la volatilité des cours du pétrole assombrit les perspectives du commerce de détail. Nonobstant le bond récent des prix du brut, la chute des cours du WTI l'automne et l'hiver derniers a terni l'horizon de la croissance économique canadienne.



Ensuite, même si les consommateurs économiseront à la pompe grâce à un prix moyen plus faible cette année, les avantages qu'ils en tireront seront modérés. Cette situation est attribuable en partie à la hausse attendue du prix de nombreux biens importés des suites de la dépréciation du dollar canadien, qui viendra gruger une bonne partie de ces économies.

Compte tenu de ces diverses tendances, nous prévoyons que le rythme de croissance des ventes au détail se fera considérablement plus modéré, passant de 4,6 % en 2015 à 2,9 % cette année, avant de remonter à 3,6 % en 2016. De même, la performance relativement morose des ventes au détail attendue cette année et le profil un peu plus solide que prévu pour 2016 masquent certaines tendances divergentes importantes. Les ventes des stations-service nuiront considérablement à la croissance cette année, tandis qu'elles y contribueront fortement l'année suivante. Les ventes excluant les stations-service devraient croître à un rythme s'approchant de la moyenne historique en 2015, à environ 4,5 %, et à un rythme plus modéré en 2016, soit environ 3 %.

Finalement, au-delà des moyennes nationales, les performances devraient diverger fortement d'une province à l'autre; les provinces productrices de pétrole afficheront un rendement inférieur au reste du pays jusqu'à ce qu'une remontée plus significative des prix du pétrole se matérialise en 2016.

#### 2014 : une bonne année, mais moins qu'il n'y paraît

L'an dernier, les détaillants ont vendu davantage de biens, et à des prix plus élevés qu'en 2013. Les ventes nominales ont augmenté de 4,6 %, ce qui correspond à la moyenne historique de deux décennies. Il s'agissait de la plus forte

croissance enregistrée depuis le premier rebond ayant suivi la récession en 2010, et ce, malgré un important ralentissement des ventes des stations-service vers la fin de l'année.

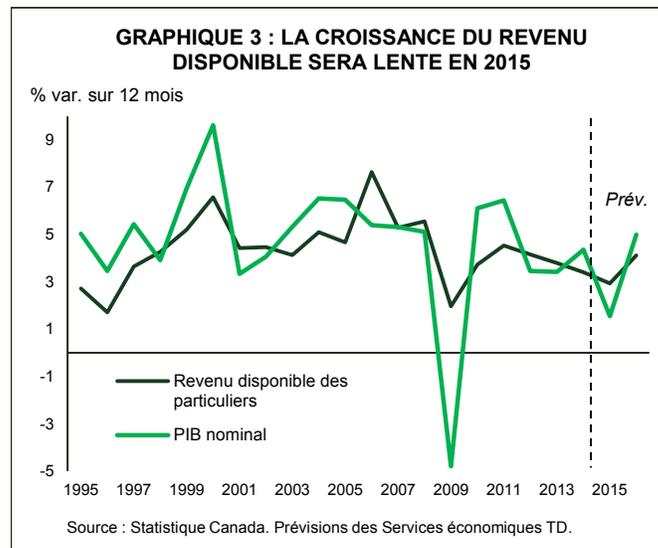
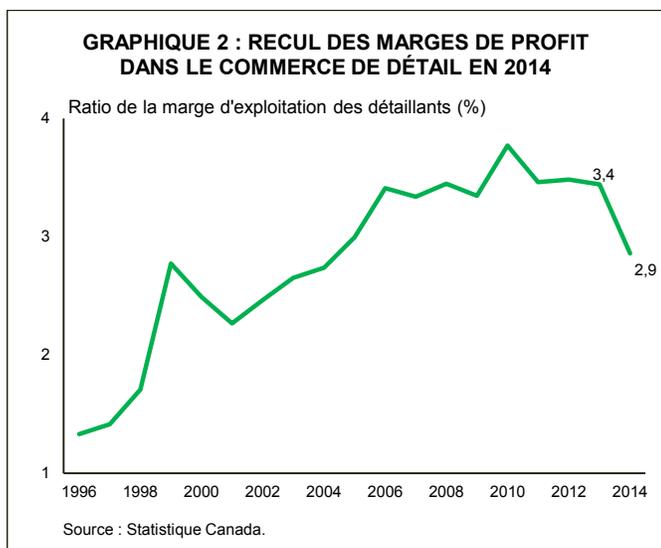
Cependant, si l'on regarde sous la surface, cette solide performance a surtout été enregistrée par le secteur automobile. Les ventes de véhicules et de pièces automobiles, représentant près du quart de l'ensemble des ventes, ont progressé à un rythme vigoureux de 7,1 %. Les ventes des principaux détaillants (excluant les voitures et l'essence) ont crû de façon plus modeste, à 3,6 %, sous la moyenne historique de 4 %.

De manière tout aussi importante, la marge bénéficiaire d'exploitation moyenne des détaillants a connu un recul considérable en 2014, passant de 3,4 % à 2,9 %, son niveau le plus bas en dix ans (graphique 2). Ensemble, ces éléments indiquent que 2014 n'a pas été aussi rose pour les détaillants que l'amélioration des chiffres globaux de ventes ne le suggère.

#### Des données économiques fondamentales mitigées

Pour anticiper la direction que prendront les ventes au détail, il faut tenir compte de plusieurs facteurs. Parmi les plus importants, notons le revenu, la richesse, le niveau d'endettement, la confiance des consommateurs et la valeur du dollar canadien. La volatilité et l'incertitude associées aux prix de l'énergie ajoutent une couche supplémentaire de complexité à ces facteurs en mouvement.

En assombrissant les perspectives de l'ensemble de l'économie canadienne, la dégringolade des prix du pétrole après le sommet de 106 \$ US le baril atteint en juin dernier entraînera probablement un ralentissement de la croissance du revenu disponible des particuliers à environ 3 % en



2015 – le rythme le plus lent hors récession depuis 1996 (graphique 3). Si la remontée des prix du pétrole depuis le printemps se raffermi et que le prix du baril de pétrole WTI atteint 70 \$ US en moyenne l’an prochain, la croissance du revenu disponible des particuliers pourrait s’améliorer et atteindre 4 % en 2016.

Cette trame dans le secteur pétrolier se déroule parallèlement à celle de l’important déséquilibre du côté des ménages. Le ratio d’endettement avoisine les 165 %, et la dette globale s’élève à 1,8 billion de dollars. L’endettement élevé demeure un important facteur de limitation de la croissance des dépenses de consommation à moyen terme. Malgré un ralentissement considérable du rythme d’endettement dans les années ayant suivi la récession, la récente hausse du recours à l’emprunt (surtout de la part des particuliers) a entraîné une modeste réaccélération de l’endettement des ménages. En revanche, la faiblesse actuelle des taux d’intérêt contribue à maintenir l’endettement à des niveaux abordables et à soutenir les dépenses. De même, il est attendu que la Banque du Canada maintiendra son taux de financement à un jour à son très faible niveau actuel de 0,75 % jusque vers la fin de 2016, moment à partir duquel une hausse graduelle est attendue. Malgré tout, les taux d’intérêt en vigueur sur le marché risquent de commencer à augmenter au cours des prochains mois en prévision de la hausse du taux de la banque centrale, et les paiements de remboursement de la dette des ménages devraient eux aussi augmenter.

De plus, le marché de l’habitation au Canada a retrouvé une certaine vigueur au cours des derniers mois, surtout grâce à la solidité des importants marchés que sont Toronto et Vancouver. Ailleurs, les ventes et les hausses de prix sont beaucoup plus modérées, tandis que les marchés les plus durement touchés par la faiblesse des prix du pétrole (notamment Calgary et Edmonton) enregistrent des baisses. Avec la hausse attendue des taux d’intérêt, les ventes et l’augmentation des prix sur le marché canadien de l’habitation devraient ralentir au cours des prochaines années. Ainsi, la contribution aux dépenses de détail liées à l’habitation et les effets de richesse positifs induits par des prix de propriétés plus élevés continueront de soutenir les dépenses cette année, mais leurs effets s’estomperont considérablement en 2016<sup>1</sup>.

Finalement, les prix plus faibles à la pompe favoriseront les ventes au détail autres que l’essence cette année en permettant aux consommateurs de réaliser des économies. D’après nos estimations, le ménage canadien moyen devrait économiser environ 600 \$ à la pompe en 2015. Ces estima-

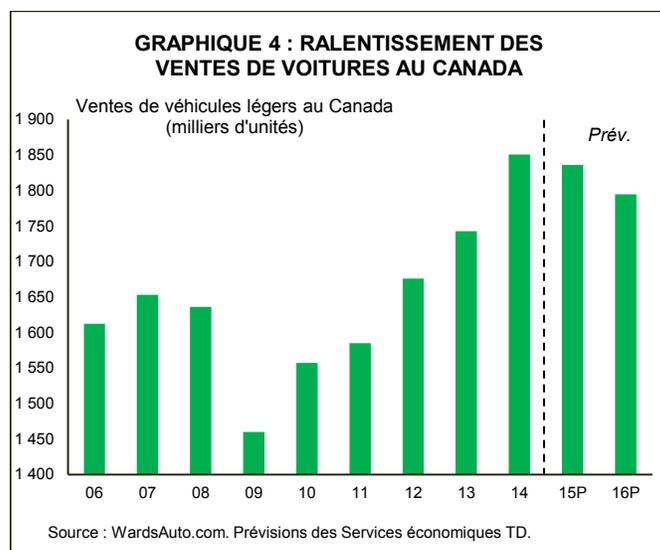
tions sont prudentes et ne tiennent pas compte des économies supplémentaires réalisées sur d’autres types de carburant, dont les prix devraient eux aussi être plus bas en moyenne (le mazout, par exemple). En revanche, la chute du dollar canadien, qui est passé de 0,93 \$ US en 2014 aux niveaux actuels de 0,80 à 0,85 \$ US, continue d’exercer une pression à la hausse sur les prix de nombreux produits à teneur élevée en importations (ainsi que ceux de certains services). En raison des attentes liées à une hausse des taux d’intérêt aux États-Unis, le dollar canadien devrait continuer de faire l’objet de pressions à la baisse au cours des prochains mois, avant de rebondir à 0,85 \$ US vers la fin de 2016. Selon nous, les répercussions du taux de change devraient coûter environ 600 \$ au ménage canadien moyen, ce qui vient gruger à peu près la totalité des économies réalisées sur l’essence.

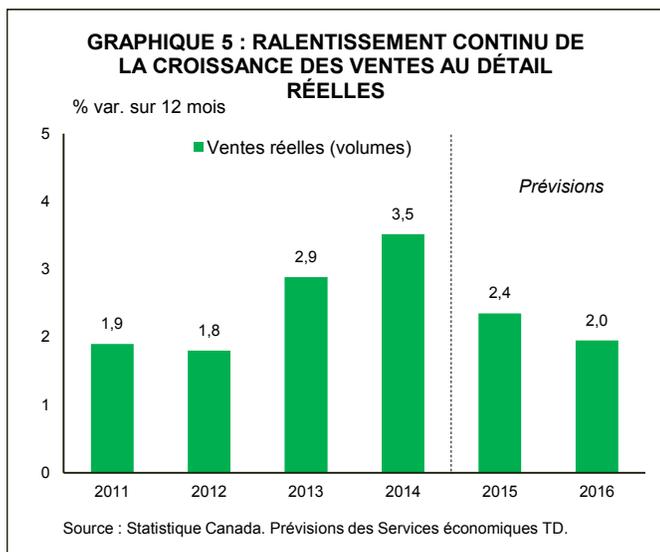
### 2015-2016 : des résultats qui masquent des tendances importantes

Ultimement, les données économiques fondamentales pointent vers une croissance plus modérée des dépenses pour les deux prochaines années. Les détaillants anticipent déjà une période plus difficile. Ainsi, selon la Fédération canadienne de l’entreprise indépendante (CFIB), la confiance des petites et moyennes entreprises de détail a atteint son plus bas niveau en près de trois ans, d’après une moyenne mobile de trois mois.

### La croissance des ventes réelles continuera de ralentir

Le ralentissement de la croissance du volume des ventes (réelles) ne sera probablement pas aussi marqué que celui de la valeur globale (nominale) des ventes. Nous prévoyons que





la croissance des ventes au détail réelles ralentira d'environ 1,1 point de pourcentage, passant de 3,5 % en 2014 à 2,4 % en 2015. Ce ralentissement correspond à une modération de l'activité économique réelle cette année, qui sera concentrée dans les provinces productrices de pétrole.

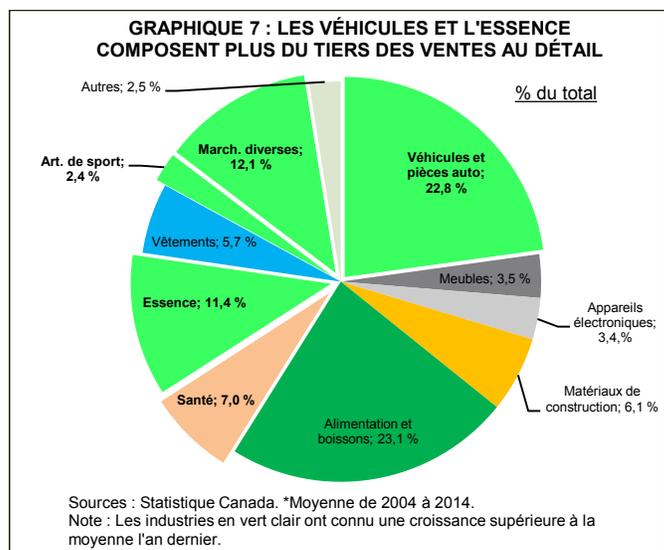
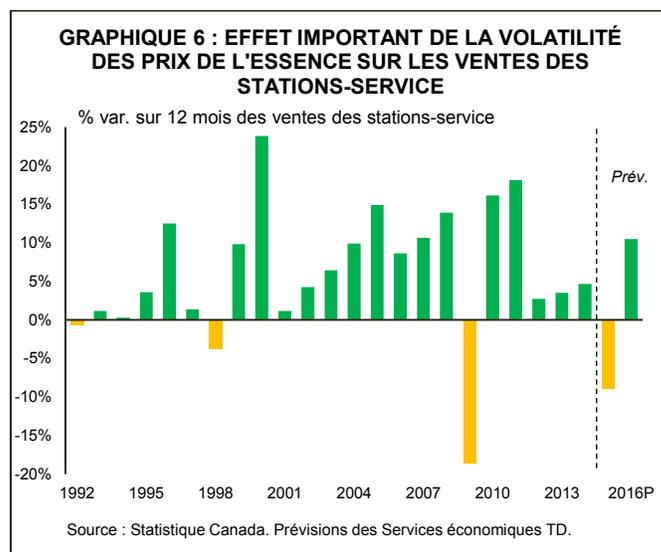
Mis à part les ventes aux stations-service, le ralentissement des ventes au détail réelles devrait s'observer dans quelques grandes catégories de biens à prix élevé. Les dépenses de détail liées à l'habitation représentent une part non négligeable des dépenses autres que l'essence, soit 10 %. Conformément à nos perspectives à moyen terme pour le marché de l'habitation, les dépenses liées à l'habitation continueront d'être soutenues par les faibles coûts d'emprunt et devraient favoriser de bons résultats ce printemps. Toutefois, les ventes dans ce segment clé risquent de ralentir au cours des prochaines années, surtout avec le refroidissement des marchés en ébullition de Toronto et de Vancouver.

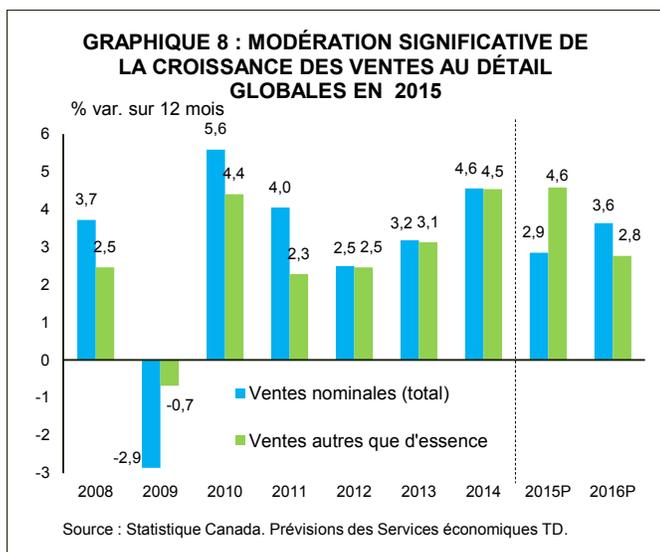
Les ventes de véhicules neufs sont une autre importante sous-catégorie dans laquelle nous nous attendons à observer une certaine faiblesse au cours des deux prochaines années. Les ventes de voitures ont crû de façon constante ces dernières années, avec un record de 1,85 million de véhicules vendus l'an dernier. Plusieurs des facteurs pointant vers une éventuelle modération des activités sur le marché de l'habitation, notamment le niveau élevé d'endettement, pourraient également influencer les tendances observées pour d'autres biens coûteux, comme les voitures. De plus, compte tenu de la stabilisation des taux de propriété des véhicules, il semble que la demande comprimée de véhicules neufs soit limitée pour les deux prochaines années (voir notre étude intitulée [Canadian Auto Sales To Downshift](#)

[From Fifth To Fourth Gear](#)). Ainsi, même si les ventes de voitures devraient demeurer élevées, il est probable que la croissance se contracte légèrement cette année et encore davantage l'année prochaine (graphique 4).

La faiblesse relative du dollar canadien devrait apporter un certain contrepoids, puisque plus de Canadiens choisiront de faire leurs achats au pays et davantage de touristes américains afflueront au Canada. Pour plus de détails à ce sujet, consultez l'encadré à la page 8.

Ensemble, ces tendances suggèrent que le ralentissement de la croissance des ventes réelles devrait se poursuivre l'an prochain et atteindre un creux à environ 2 % – un résultat semblable à celui enregistré pendant les années 2011 et 2012, caractérisées par des volumes relativement faibles (graphique 5).





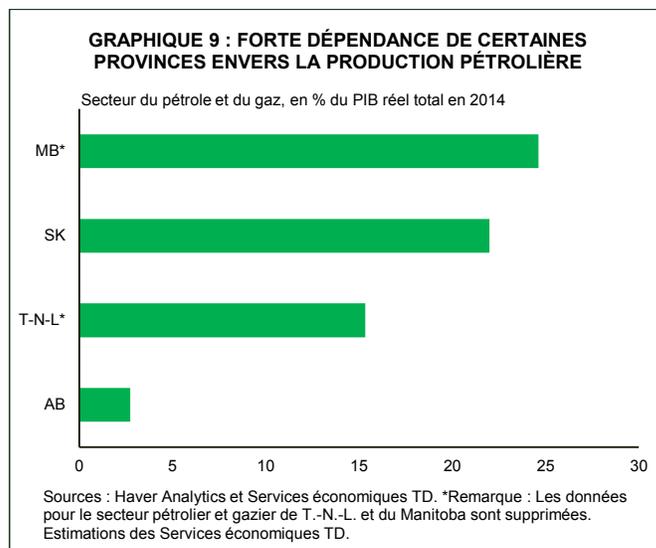
### Variations des ventes nominales et effets sur les prix

La prise en compte des effets sur les prix modifie considérablement le portrait d'ensemble. Nous prévoyons que la croissance des ventes au détail nominales ralentira considérablement cette année, passant de 4,6 % en 2014 à 2,9 % en 2015. Une telle décélération de 1,7 point de pourcentage est certes importante, mais elle s'explique surtout par le déclin marqué des prix de l'essence. Bien que les ventes d'essence et les ventes d'articles autres aient connu une croissance similaire au cours des trois dernières années, cette situation n'a pas été la norme à long terme. La volatilité des prix de l'essence nous rapproche en réalité d'un territoire connu, celui des croissances divergentes. D'après nos prévisions relatives au prix du pétrole Brent<sup>2</sup>, le prix de l'essence devrait avoisiner 1,09 \$/litre en moyenne en 2015, comparativement à 1,28 \$/litre l'an dernier (graphique 1). Ainsi, les ventes des stations-service devraient se contracter de près de 9 % cette année (graphique 6). De plus, les ventes d'essence représentent une part considérable des ventes totales, et il s'agit d'un bien relativement peu élastique – ce qui signifie que leur consommation n'a pas tendance à varier beaucoup avec les fluctuations de prix (graphique 7). En tenant compte des importantes variations de prix, il appert que la contraction des ventes des stations-service devrait nuire de plus d'un point de pourcentage à la croissance globale des ventes au détail nominales cette année.

Puisque les consommateurs économiseront sur leurs achats d'essence et d'autres carburants cette année, ils seront en mesure de dépenser davantage pour d'autres articles. Toutefois, ces dépenses supplémentaires sur d'autres produits de détail ne relèveront pas uniquement d'un choix. Les

répercussions de la faiblesse du dollar canadien devraient se traduire au cours des prochains trimestres par une augmentation des prix de nombreux produits importés. Les prix de certains articles, notamment les aliments et les vêtements, ont déjà augmenté substantiellement au cours des derniers trimestres. Dans une étude récente intitulée [Effets de la baisse du huard sur les prix à la consommation au Canada](#), nous estimions que le recul du dollar canadien pourrait contribuer à hauteur de 0,8 point de pourcentage à l'inflation en 2015, ce qui représenterait 40 % de l'augmentation des prix à la consommation au cours de l'année. Dans la même veine, en 2015, les prix des voitures et des pièces automobiles pourraient augmenter de 3 points de pourcentage de plus qu'en l'absence de dépréciation du dollar canadien. Cela signifie que, malgré la légère contraction attendue du nombre de voitures vendues cette année, nous pouvons nous attendre à une croissance positive des ventes de voitures et de pièces automobiles, surtout due à la hausse des prix. Dans l'ensemble, ces tendances suggèrent qu'en dépit du ralentissement de l'activité économique réelle, la hausse des prix contribuera probablement à maintenir la croissance des ventes autres que d'essence autour de 4,5 % cette année, soit un rythme similaire à celui de l'an dernier (graphique 8). Ces résultats seront probablement obtenus en contrepartie de marges plus minces, puisque certains détaillants ne seront pas en mesure de transférer la plus grande partie des coûts supplémentaires aux consommateurs.

En 2016, si les prix du pétrole remontent, nous nous attendons à ce que le prix de l'essence change de cours et avoisine 1,20 \$/l. Les ventes aux stations-service devraient donc croître de manière robuste, légèrement au-dessus de 10 %, contribuant ainsi de 1 point de pourcentage à l'ensemble



de la croissance des ventes nominales l'an prochain. La hausse des ventes globales pourrait ainsi atteindre 3,6 %. Néanmoins, les dépenses supplémentaires en essence auront pour effet de faire diminuer les dépenses pour d'autres articles. De même, l'incidence du taux de change devrait s'estomper en 2016, alors que le huard regagnera vraisemblablement de la vigueur. Ces tendances, qui s'ajoutent à la contraction supplémentaire attendue des ventes de voitures et à celle des ventes de maisons existantes, suggèrent une modération probable de la croissance des ventes autres que d'essence en 2016, à environ 3 %. En revanche, les détaillants verront probablement leurs marges de profit se renflouer quelque peu.

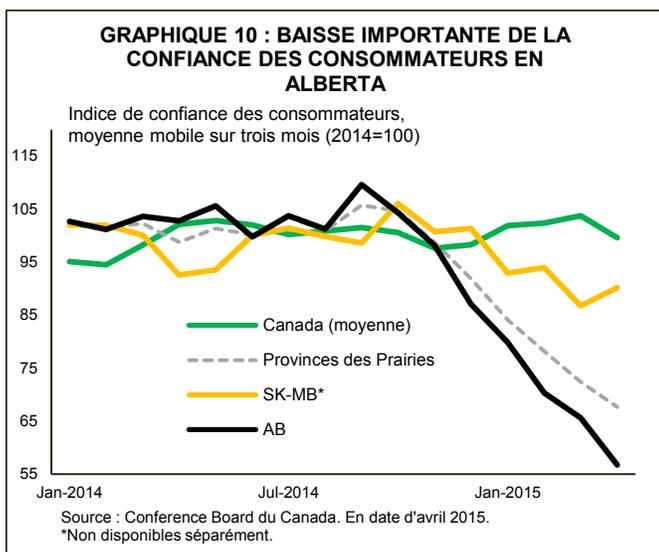
### Prévisions relatives aux ventes provinciales

La dichotomie de plus en plus marquée entre la croissance économique des provinces riches en pétrole et celle des autres provinces se reflétera également dans les ventes au détail. En ce moment, le secteur du pétrole et du gaz représente une composante importante de l'économie de l'Alberta, de Terre-Neuve-et-Labrador et de la Saskatchewan (graphique 9). La faiblesse des prix du pétrole aura une incidence sur les résultats des sociétés du secteur énergétique, ce qui devrait se traduire par un ralentissement de l'embauche. Ainsi, la croissance de l'emploi tant en Alberta qu'en Saskatchewan devrait ralentir de façon marquée en 2015, ce qui fera diminuer le revenu disponible. À Terre-Neuve-et-Labrador, la croissance de l'emploi devrait carrément se contracter cette année.

De plus, au cours de cette année, le prix des propriétés dans les provinces riches en pétrole devrait reculer entre 2 % et 3 %, ce qui entraînera des effets de richesse négatifs. Ces éléments ont considérablement nui à la confiance des consommateurs de la région des Prairies (graphique 10). Tout compte fait, les ventes au détail devraient se contracter légèrement cette année en Alberta et à Terre-Neuve-et-Labrador, tandis que la Saskatchewan n'enregistrera vraisemblablement que des gains modérés (tableau 1).

Cela dit, les perspectives semblent plus prometteuses dans d'autres provinces. Les attentes concernant l'essor de l'économie américaine et la faiblesse du dollar canadien, sans compter les bas prix de l'essence, sont de bon augure pour les exportateurs non liés au secteur de l'énergie. Une augmentation significative de l'emploi n'est actuellement observée qu'au Manitoba et, dans une moindre mesure, au Québec. Mais ce n'est probablement qu'une question de temps avant que les gains de production se traduisent par une meilleure situation de l'emploi dans les économies exportatrices de produits autres qu'énergétiques. D'autres facteurs, comme de faibles coûts d'emprunt, pourraient favoriser les dépenses dans ces provinces. Tous facteurs pris en compte, ce sont la Colombie-Britannique et l'Ontario qui risquent de se retrouver en tête de peloton pour la croissance des ventes cette année. Le Manitoba et le Québec devraient également faire bonne figure à ce chapitre, tandis que les provinces maritimes enregistreront probablement des gains plus modérés.

L'an prochain, en supposant que les prix du pétrole remontent, les perspectives économiques des provinces productrices de pétrole devraient s'améliorer grâce à une



**Tableau 1 : PRÉVISIONS PROVINCIALES – COMMERCE DE DÉTAIL**  
Variation annuelle moyenne (en %)

	2012	2013	2014	2015P	2016P
<b>CANADA</b>	2,5	3,2	4,6	2,9	3,6
<b>T.-N.-L.</b>	4,5	5,0	3,4	-0,2	1,5
<b>I.-P.-É.</b>	3,2	0,8	3,3	2,8	3,4
<b>N.-Écosse</b>	1,0	2,9	2,3	2,0	3,6
<b>N.-Bruns.</b>	-0,7	0,7	3,8	2,5	3,7
<b>Québec</b>	1,2	2,5	1,7	3,3	3,8
<b>Ontario</b>	1,6	2,3	5,0	4,1	3,9
<b>Manitoba</b>	1,3	3,9	4,3	3,0	3,7
<b>Sask.</b>	7,4	5,1	4,6	0,2	2,8
<b>Alberta</b>	7,0	6,9	7,5	-0,2	3,3
<b>C.-B.</b>	1,9	2,4	5,6	4,2	3,6

Source : Statistique Canada. Prévisions des SETD.  
Remarque : En même temps que les données publiées en février 2015, les données désaisonnalisées ont été révisées à partir de janvier 2011 et les données non ajustées ont été révisées à partir de janvier 2014.

hausse de l'emploi, des revenus et de la confiance. De fait, nous verrons probablement les dépenses rebondir dans les provinces riches en pétrole, à l'exception de Terre-Neuve-et-Labrador, où les gains risquent d'être modérés en raison des prévisions de faiblesse continue de l'emploi. La vigueur de la croissance de l'économie et des dépenses devrait se poursuivre en 2016 pour la plupart des provinces non liées au secteur de l'énergie.

### En conclusion

L'environnement post-récession a été plutôt difficile pour les détaillants canadiens, puisque les ventes ont connu une croissance généralement modeste et que les marges de profit ont rétréci. L'an dernier, pour la première fois depuis le rebond de 2010, les ventes ont crû à un rythme plus rapide que la moyenne historique. Malgré tout, une observation plus détaillée fait apparaître un portrait moins reluisant que ne le suggèrent les résultats d'ensemble.

Les fluctuations des prix du pétrole poseront de nouveaux défis aux détaillants, puisqu'elles ont assombri les perspectives de croissance de l'économie canadienne. L'incertitude plane quant à l'évolution des prix du pétrole, mais nous nous attendons à ce qu'ils remontent graduellement au cours des deux prochaines années, tout en demeurant relativement bas.

D'un point de vue provincial, les performances varieront considérablement selon la place qu'occupe la production pétrolière dans l'économie. Les provinces productrices de

pétrole feront probablement les frais du ralentissement de l'activité économique et connaîtront un important refroidissement de la croissance des dépenses de consommation cette année, tandis que les provinces qui n'exportent pas d'énergie devraient profiter davantage du huard plus faible et de l'amélioration de l'économie américaine.

Les consommateurs réaliseront des économies considérables grâce aux bas prix de l'essence cette année, mais la faiblesse du huard risque de gruger une bonne partie de ces économies en faisant augmenter le prix de certains services et en poussant les détaillants à transmettre aux consommateurs les coûts additionnels pour les produits à forte teneur en importations. Les détaillants ne pourront cependant pas refiler toute la facture aux consommateurs, ce qui devrait avoir pour effet de faire diminuer leurs marges de profit.

Tout compte fait, nous prévoyons que la croissance des ventes sera considérablement plus modérée cette année, à 2,9 %, et qu'elle augmentera à 3,6 % l'an prochain. Cependant, ces taux de croissance à eux seuls ne brossent pas un portrait fidèle de la performance du secteur du commerce de détail. En effet, les ventes aux stations-service devraient connaître d'importantes fluctuations, légèrement au-dessus de 10 %, au cours des deux prochaines années. Si l'on exclut ces effets, la situation inverse se profile pour les autres détaillants, puisque la croissance des ventes autres que d'essence devrait bien tenir le coup en 2015, avant d'accuser un retard sur le résultat d'ensemble l'année suivante.

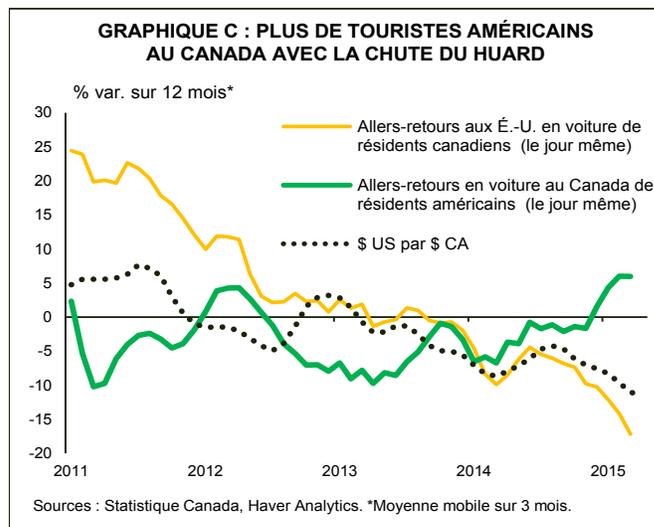
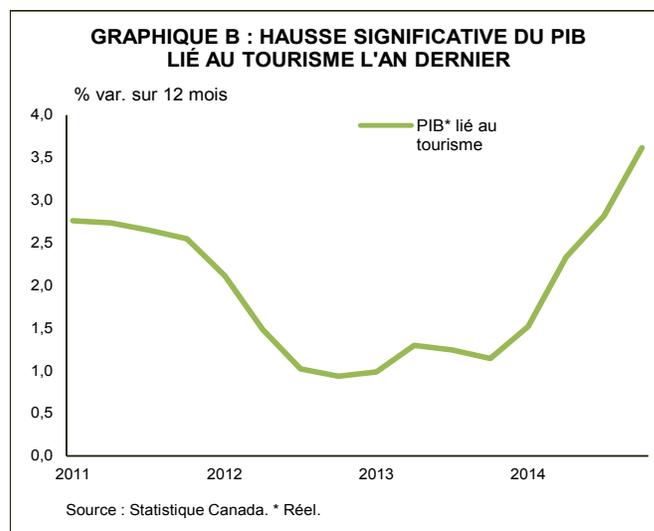
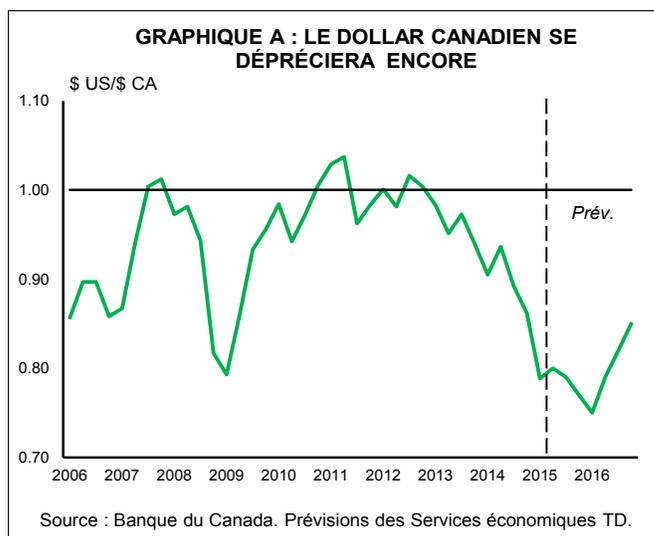
*Admir Kolaj, analyste économique*  
416 944-6318

### Point de vue d'un détaillant sur le huard

La dépréciation du huard, qui devrait repasser sous la barre de 0,80 \$ US à la fin de 2015 (graphique A), contribuera à freiner le magasinage transfrontalier, tant traditionnel qu'en ligne, puisqu'il sera moins avantageux pour le portefeuille des Canadiens. Le dollar canadien a considérablement reculé par rapport au dollar américain au cours de la dernière année, et les effets de cette dépréciation se sont déjà fait sentir. Par exemple, le PIB lié au tourisme a augmenté de façon significative pendant l'année 2014 (graphique B). De même, en mars, les Canadiens ont effectué 17 % moins d'allers-retours en voiture le jour même aux États-Unis par rapport à l'an dernier (moyenne mobile sur trois mois), tandis que les résidents américains ont effectué 6 % plus de ces allers-retours au Canada – la plus forte croissance depuis la fin 2010 (graphique C). Ces tendances devraient s'observer jusqu'à ce que le dollar canadien regagne de la valeur, ce qui devrait se produire vers la seconde moitié de l'an prochain. En résumé, un huard faible favorise le maintien des dépenses au Canada et y attire des touristes, ce qui crée un revenu dont le pays a bien besoin.

D'un autre côté, au fur et à mesure que le dollar canadien se déprécie, les détaillants transmettent aux consommateurs une partie des coûts additionnels pour les articles à teneur élevée en importations. L'environnement concurrentiel actuel dans certains secteurs du commerce de détail fait en sorte que ce passage des coûts ne se fera pas si aisément pour tous. Bien qu'un huard plus faible tende à créer une pression à la hausse sur les prix, la concurrence entre les détaillants a l'effet opposé. Ces deux éléments devraient avoir une incidence considérable sur l'inflation en 2015, mais leurs effets devraient s'estomper quelque peu l'an prochain. Néanmoins, comme le soulignait la Banque du Canada dans son Rapport sur la politique monétaire de janvier, « il est difficile de faire la distinction entre l'incidence des variations du taux de change sur les prix et les effets de la concurrence dans le commerce de détail, puisque ces deux facteurs influent généralement sur les mêmes catégories de biens à forte teneur en importations »<sup>3</sup>.

Au bout du compte, les détaillants devront trouver l'équilibre entre la nécessité de hausser les prix et la baisse de la demande des consommateurs qui en résultera. La stratégie de marché de chaque détaillant variera selon ses objectifs et sa capacité à absorber la volatilité du taux de change. Par exemple, certains commerçants assumeront une partie des coûts additionnels dans l'espoir de préserver ou d'augmenter leur part de marché à long terme. Dans l'ensemble, cette pression supplémentaire risque de nuire aux marges de profit des détaillants cette année. Heureusement, les faibles prix de l'essence compenseront quelque peu cette situation. La diminution des coûts de transport qui en résultera cette année, notamment, sera avantageuse non seulement pour les consommateurs, mais également pour les détaillants et les grossistes.



## Notes

1. Pichette, L. et Tremblay, D., « Are Wealth Effects Important in Canada? », Banque du Canada, 2003. <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/02/wp03-30.pdf>
2. « Le cours du Brent est plus important pour les consommateurs canadiens, étant donné que les prix de gros et de détail de l'essence ont tendance à suivre de plus près celui du Brent, même dans les régions où l'on raffine principalement le WTI. » Banque du Canada, avril 2015, p. 7. <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2015/04/rpm-2015-04-15.pdf>
3. Rapport sur la politique monétaire, Banque du Canada, janvier 2015, p. 12-13. <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2014/10/rpm-2015-01-21.pdf>

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.