

## La croissance du marché locatif au Canada — 2<sup>e</sup> partie

- La demande de logements locatifs augmente dans toutes les régions du pays. Hormis les questions d'accessibilité des prix, les tendances démographiques — notamment les milléniaux qui quittent le foyer familial, les personnes âgées qui emménagent dans des logements plus petits et la hausse de l'immigration — expliquent l'augmentation de la demande locative.
- Dans le secteur privé, promoteurs et investisseurs réagissent à cette hausse de la demande. Toutefois, pour que la location devienne une option viable et abordable pour un plus grand nombre de ménages, il est nécessaire d'accélérer le rythme de la construction de logements locatifs, en particulier les logements expressément construits pour la location.

### HAUSSE DE LA DEMANDE LOCATIVE

La demande de logements locatifs augmente constamment depuis dix ans. Entre 2011 et 2016, le nombre de ménages locataires au Canada a augmenté de presque 80 000, soit le double du rythme de la période précédente de cinq ans, ce qui représente une augmentation par rapport à une croissance quasi nulle dans les dix années précédentes (graphique 1). Pour la première fois depuis les années 1970 au moins, la formation des ménages locataires surpasse le nombre des nouveaux propriétaires de maison. La demande locative croît d'un océan à l'autre, et la part du lion revient à l'Ontario, à l'Alberta et à la Colombie-Britannique.

Les tendances démographiques, notamment le vieillissement de la population, ont pour effet d'accroître la demande locative. Le nombre de Canadiens de 65 ans et plus progresse comme jamais depuis presque sept décennies. Le taux d'accès à la propriété au Canada culmine entre 60 et 64 ans, avant de baisser graduellement.

La vigueur et la hausse de l'immigration portent elles aussi la demande de logements locatifs. L'an dernier, le Canada a accueilli un total de près de 300 000 immigrants, en hausse par rapport à une moyenne de 260 000 dans les cinq années précédentes, du jamais-vu depuis près d'un siècle. Ottawa vient d'annoncer un relèvement de sa cible annuelle d'immigration, qui passe de 300 000 à 340 000 immigrants d'ici 2020.

La plupart des nouveaux immigrants au Canada s'installent d'abord dans des logements locatifs. Parmi les récents ménages immigrants arrivés en 2011, 62 % étaient locataires. Ensemble, Toronto, Vancouver et Montréal attirent plus de la moitié des nouveaux immigrants au Canada. Or, ces dernières années, de plus en plus d'immigrants s'installent dans d'autres régions métropolitaines de recensement, notamment dans les Prairies.

Les pressions qui pèsent sur l'accessibilité des prix du logement semblent elles aussi expliquer l'accroissement de la demande locative. Pour la nombreuse cohorte de milléniaux qui fondent leur propre ménage, la location est sans doute la seule option s'ils décident d'habiter dans les agglomérations les plus chères du Canada. À Toronto, le coût du remboursement de la dette hypothécaire, des impôts fonciers, des droits et des frais de chauffage en pourcentage du revenu médian des ménages consacré à l'achat d'un logement en copropriété de prix moyen fait déjà monter le seuil d'admissibilité maximum de 39 % dans le ratio de remboursement de la dette brute. À Vancouver, il dépasse ce seuil d'environ dix points de pourcentage.

Les données du dernier recensement confirment que les milléniaux sont au moins en train de reporter l'accès à la propriété. Le taux d'accès à la propriété des Canadiens de moins de 35 ans a baissé pour passer d'un sommet sans précédent de 46,9 % en 2011 et à 43,1 % en 2016, même s'il reste légèrement supérieur à la moyenne à long terme.

### RENSEIGNEMENTS

Adrienne Warren

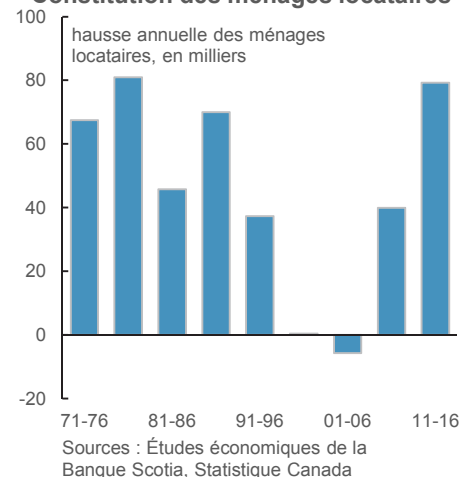
416.866.4315

Études économiques de la Banque Scotia

[adrienne.warren@scotiabank.com](mailto:adrienne.warren@scotiabank.com)

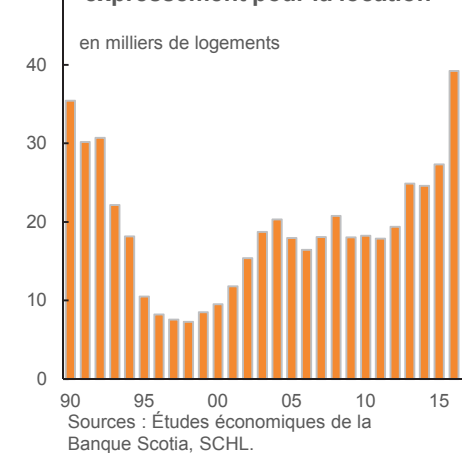
Graphique 1

#### Constitution des ménages locataires



Graphique 2

#### Construction de logements expressément pour la location



### L'OFFRE LOCATIVE DOIT ÊTRE PLUS IMPORTANTE ET VARIÉE

Les promoteurs du secteur privé réagissent à cette hausse de la demande. L'an dernier, on a dénombré les logements expressément construits pour la location à un total de 39 000 logements, un sommet depuis au moins 1990 (graphique 2). Il y a actuellement 50 000 logements supplémentaires en construction. Le taux moyen d'inoccupation des logements locatifs dans l'ensemble des RMR est plutôt stable et concorde avec sa moyenne à long terme de l'ordre de 3,5 %, ce qui permet de croire que dans l'ensemble du pays, l'offre de logements expressément construits pour la location répond essentiellement à la demande (graphique 3).

Or, dans les régions, la conjoncture est différente. Dans de nombreux centres de la Colombie-Britannique et de l'Ontario, où les prix élevés des maisons constituent un obstacle dans l'accès à la propriété, les taux d'inoccupation historiquement faibles laissent entendre que sur le marché locatif, l'offre est inférieure à la demande. À Toronto, le taux d'inoccupation des logements construits expressément pour la location a plongé à 1,4 % l'an dernier, son plus creux en 15 ans, alors que le taux de disponibilité à Vancouver a chuté à 0,7 % à peine. Hors de la Colombie-Britannique et de certaines régions de l'Ontario, la conjoncture du marché locatif est généralement moins tendue.

Dans la RGT, la construction de logements destinés à la location monte depuis 2014, mais a très peu enrichi le parc global de logements locatifs. L'an dernier, il s'est construit un total de 2 386 logements destinés à la location, soit à peine 3,8 logements par tranche de 10 000 habitants (graphique 4). À Vancouver, l'activité de promotion immobilière a été plus vigoureuse, puisqu'il s'est construit 3 513 logements, soit 13,8 par tranche de 10 000 habitants. Dans le même temps à Montréal, ville dotée du plus vaste parc de logements locatifs du pays, il s'est construit l'an dernier 6 951 logements locatifs, soit 17 par tranche de 10 000 habitants.

Dans les grandes agglomérations, la majorité des logements qui sont venus grossir le parc locatif s'est présentée sous la forme de logements en copropriété loués. Ces logements représentent à peine 20 % du parc locatif de Toronto et de Vancouver et 14 % à Calgary (graphique 5). À Montréal, les logements construits expressément pour la location dominent toujours, puisque les logements en copropriété loués représentent à peine 4 % du parc locatif.

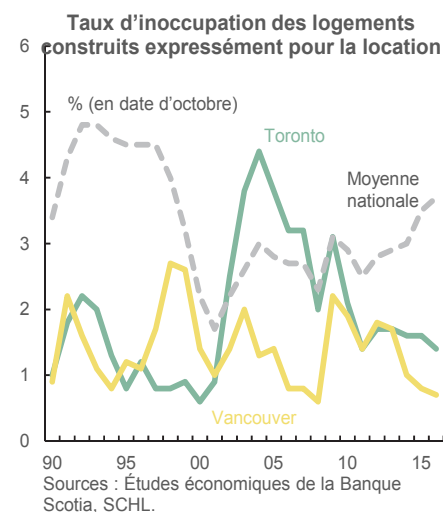
On constate, à nouveau, que la conjoncture est tendue sur le marché locatif, malgré le nombre record de logements en copropriété construits ces dernières années et les achats massifs des investisseurs. Dans l'ensemble des RMR, le taux d'inoccupation des logements en copropriété loués a été de 1,9 % à peine l'an dernier. À Toronto et Vancouver, les taux de disponibilité se sont établis à 1,0 % et 0,3 % respectivement.

La copropriété constitue un volet important du parc locatif urbain. Les logements en copropriété sont généralement plus récents et sont dotés de meilleurs aménagements. Or, ils donnent couramment lieu à un surloyer par rapport à d'autres logements locatifs. À Toronto, le loyer moyen d'un logement en copropriété de deux chambres dépasse de 53 % celui d'un appartement construit expressément pour la location. À Vancouver, le surloyer d'un logement en copropriété est de 25 %. L'offre de logements locatifs en copropriété est également vulnérable à l'évolution de l'humeur des investisseurs et aux projections des fonds consacrés à la location, et on peut plus facilement reconvertir les logements pour que les propriétaires puissent les occuper.

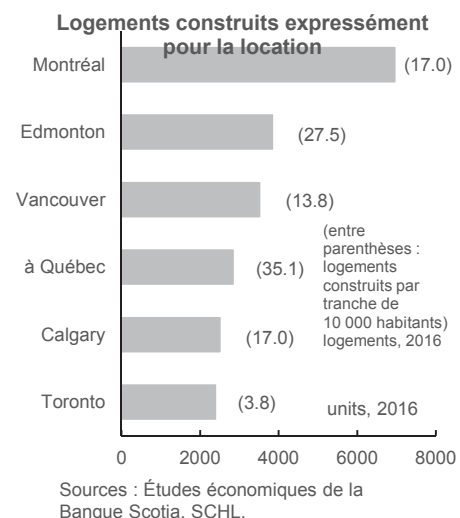
Pour que la location devienne une option viable et abordable pour un plus grand nombre de ménages, il est nécessaire d'accélérer encore le rythme de la construction de logements locatifs, en particulier les logements construits expressément pour la location. Une baisse d'un point de pourcentage du taux national d'accès à la propriété obligerait à augmenter de l'ordre de 140 000 logements le parc locatif. Ce chiffre vient s'ajouter aux 50 000 logements qu'il faut construire chaque année pour suivre la croissance sous-jacente du nombre de ménages. Il faudrait donc accélérer les mises en chantier de logements pour tenir compte des démolitions et des conversions.

Il faut aussi diversifier davantage le parc locatif, notamment en construisant plus d'habitations adaptées aux familles. Il pourrait s'agir d'accroître l'« autre » marché locatif secondaire, qui comprend des maisons individuelles et jumelées, des maisons en rangée, des duplex, des habitations sur ruelle et des logements accessoires. Sur le marché secondaire, près du quart des logements locatifs sont dotés d'au moins trois chambres, contre seulement 11 % des logements construits expressément pour la location.

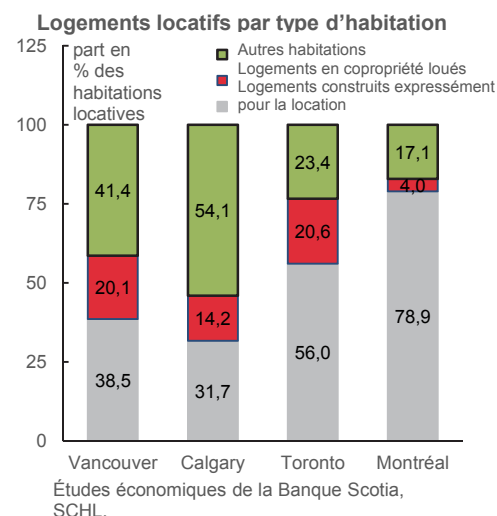
Graphique 3

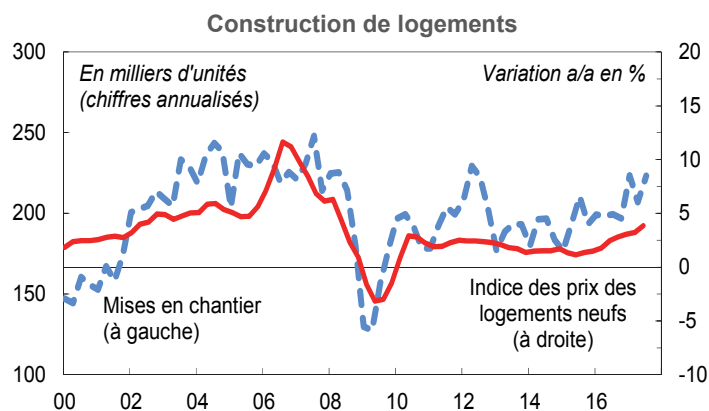


Graphique 4

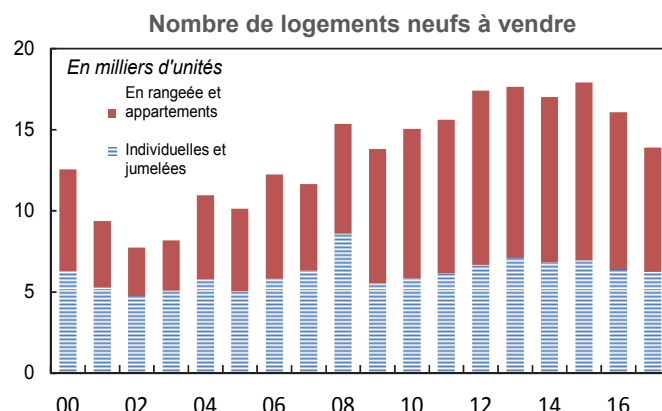


Graphique 5

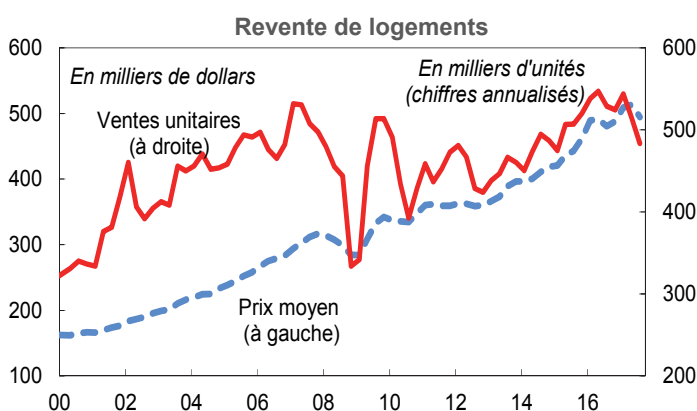


**SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA**


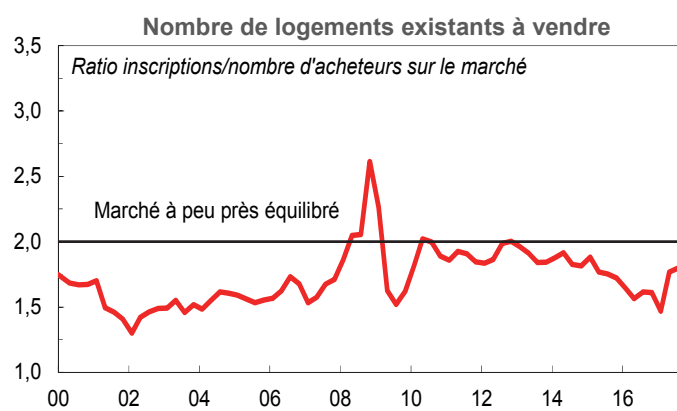
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL, Statistique Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.



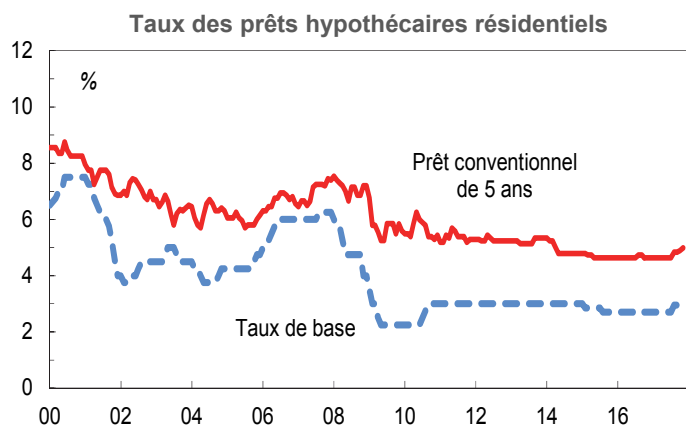
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

**Mises en chantier**

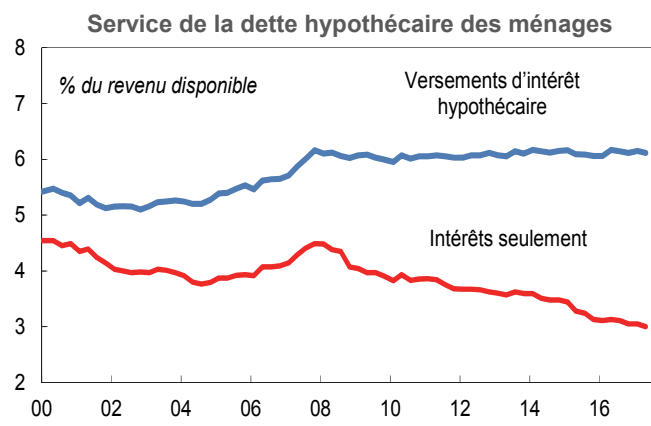
|  | Canada    | C.-B.   | Alberta  | Sask.   | Manitoba | Ontario  | Québec  | Atlantique |
|--|-----------|---------|----------|---------|----------|----------|---------|------------|
| <i>(En milliers d'unités, chiffres annualisés désaisonnalisés)</i> |           |         |          |         |          |          |         |            |
| 2010   | 190       | 26      | 27       | 6       | 6        | 60       | 51      | 13         |
| 2011   | 194       | 26      | 26       | 7       | 6        | 68       | 48      | 13         |
| 2012   | 215       | 27      | 33       | 10      | 7        | 77       | 47      | 13         |
| 2013   | 188       | 27      | 36       | 8       | 7        | 61       | 38      | 10         |
| 2014   | 189       | 28      | 41       | 8       | 6        | 59       | 39      | 8          |
| 2015   | 196       | 31      | 37       | 5       | 6        | 70       | 38      | 8          |
| 2016   | 198       | 42      | 25       | 5       | 5        | 75       | 39      | 8          |
| Cumul 2017   | 218       | 42      | 29       | 5       | 8        | 80       | 45      | 9          |
| 2017p  | 214       | 40      | 29       | 5       | 8        | 81       | 42      | 8          |
| 2018p  | 198       | 38      | 28       | 5       | 6        | 74       | 39      | 8          |
| 2019p  | 188       | 35      | 28       | 5       | 6        | 70       | 37      | 8          |
| <i>(unités, chiffres non désaisonnalisés)</i>                      |           |         |          |         |          |          |         |            |
|  | Vancouver | Calgary | Edmonton | Toronto | Ottawa   | Montréal | Halifax | St. John's |
| 2010   | 15 217    | 9 262   | 9 959    | 29 195  | 6 446    | 22 001   | 2 390   | 1816       |
| 2011   | 17 867    | 9 292   | 9 332    | 39 745  | 5 794    | 22 719   | 2 954   | 1923       |
| 2012   | 19 027    | 12 841  | 12 837   | 48 105  | 6 026    | 20 591   | 2 754   | 2153       |
| 2013   | 18 696    | 12 584  | 14 689   | 33 547  | 6 560    | 15 632   | 2 439   | 1734       |
| 2014   | 19 212    | 17 131  | 13 872   | 28 929  | 5 762    | 18 672   | 1 757   | 1230       |
| 2015   | 20 863    | 13 033  | 17 050   | 42 287  | 4 972    | 18 744   | 2 599   | 985        |
| 2016   | 27 914    | 9 245   | 10 036   | 39 027  | 5 298    | 17 834   | 2 305   | 833        |
| Cumul 2017   | 24 961    | 11 206  | 11 655   | 39 988  | 6 945    | 23 053   | 6 187   | 702        |

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL).

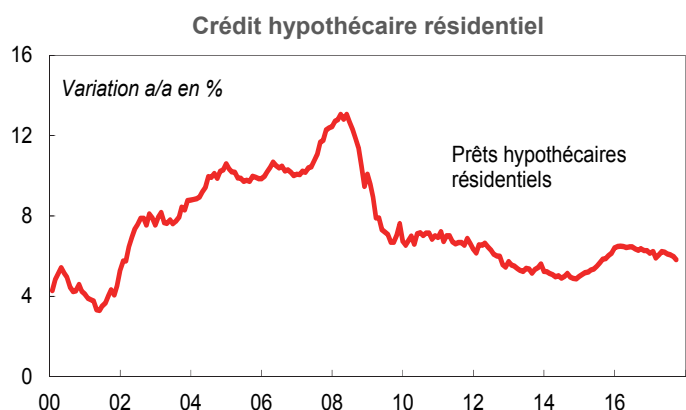
Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels.

**SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA**


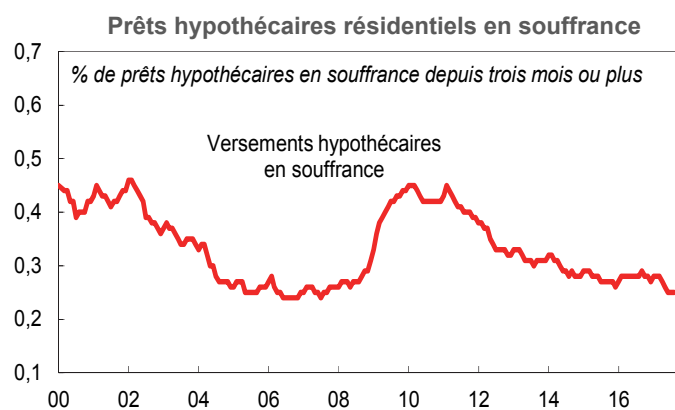
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque du Canada.



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



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



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association des banquiers canadiens.

**Ventes de logements**

|                   | Canada     |         | Colombie-Britannique |         | Alberta    |        | Man.-Sask. |        | Ontario    |         | Québec     |        | Atlantique |        |
|-------------------|------------|---------|----------------------|---------|------------|--------|------------|--------|------------|---------|------------|--------|------------|--------|
|                   | Prix moyen | Unités  | Prix moyen           | Unités  | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités  | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités |
| <b>2010</b>       | 339 701    | 437 206 | 505 511              | 74 555  | 352 488    | 50 030 | 232 270    | 23 885 | 343 679    | 185 840 | 242 257    | 80 024 | 192 406    | 22 439 |
| <b>2011</b>       | 362 158    | 455 960 | 561 271              | 76 727  | 353 413    | 54 157 | 247 809    | 26 912 | 364 500    | 197 664 | 254 207    | 77 164 | 200 914    | 22 893 |
| <b>2012</b>       | 363 128    | 451 050 | 514 849              | 67 634  | 363 340    | 60 590 | 262 723    | 27 602 | 383 501    | 194 625 | 264 096    | 77 372 | 208 305    | 22 769 |
| <b>2013</b>       | 382 207    | 454 005 | 537 428              | 72 936  | 380 968    | 66 092 | 275 235    | 27 160 | 401 979    | 195 026 | 267 646    | 71 194 | 209 693    | 21 161 |
| <b>2014</b>       | 407 392    | 477 706 | 568 391              | 84 054  | 400 588    | 71 788 | 282 973    | 27 530 | 429 771    | 202 478 | 271 212    | 70 620 | 209 280    | 20 778 |
| <b>2015</b>       | 442 041    | 503 428 | 636 607              | 102 514 | 393 134    | 56 478 | 283 405    | 26 301 | 463 455    | 221 713 | 275 207    | 74 122 | 207 958    | 21 799 |
| <b>2016</b>       | 490 030    | 535 214 | 691 111              | 112 211 | 394 513    | 52 167 | 287 485    | 25 895 | 534 848    | 242 720 | 283 306    | 78 146 | 205 405    | 23 465 |
| <b>Cumul 2017</b> | 505 313    | 514 216 | 691 318              | 101 496 | 397 420    | 56 436 | 288 120    | 25 624 | 580 525    | 224 301 | 294 280    | 81 965 | 207 765    | 23 740 |

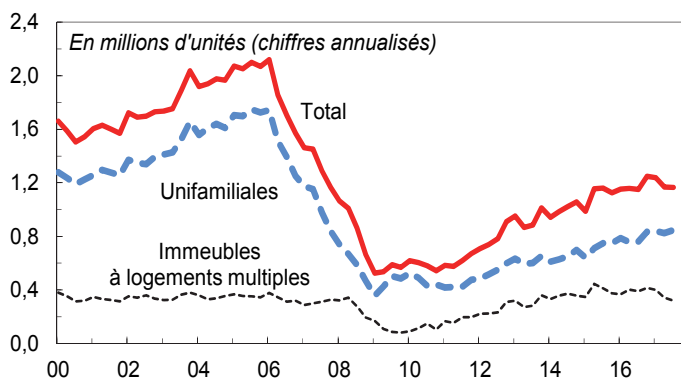
  

|                   | Vancouver  |        | Calgary    |        | Edmonton   |        | Toronto    |         | Ottawa     |        | Montréal   |        | Halifax    |        |
|-------------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|---------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
|                   | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités  | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités |
| <b>2010</b>       | 675 853    | 31 144 | 398 764    | 20 996 | 328 803    | 16 403 | 432 264    | 88 214  | 328 439    | 14 586 | 294 602    | 42 298 | 250 871    | 5 782  |
| <b>2011</b>       | 779 730    | 32 936 | 402 851    | 22 466 | 325 595    | 16 963 | 466 352    | 91 760  | 343 995    | 15 022 | 309 341    | 40 354 | 258 767    | 5 989  |
| <b>2012</b>       | 730 063    | 25 445 | 412 315    | 26 634 | 334 318    | 17 641 | 498 973    | 88 157  | 352 175    | 14 695 | 322 148    | 40 086 | 268 692    | 6 081  |
| <b>2013</b>       | 767 765    | 28 985 | 437 036    | 29 954 | 344 977    | 19 552 | 524 089    | 88 946  | 358 592    | 14 013 | 324 141    | 36 491 | 273 089    | 5 044  |
| <b>2014</b>       | 812 653    | 33 693 | 460 584    | 33 615 | 362 657    | 19 857 | 566 491    | 93 278  | 362 525    | 14 122 | 331 772    | 35 753 | 273 983    | 4 749  |
| <b>2015</b>       | 902 801    | 43 145 | 453 814    | 23 994 | 369 536    | 18 227 | 622 046    | 101 846 | 368 521    | 14 849 | 338 072    | 37 935 | 282 536    | 4 834  |
| <b>2016</b>       | 1 017 228  | 40 880 | 463 047    | 22 522 | 369 365    | 16 990 | 729 591    | 113 725 | 374 586    | 15 617 | 349 793    | 39 926 | 286 967    | 5 151  |
| <b>Cumul 2017</b> | 998 760    | 35 709 | 467 179    | 23 997 | 375 067    | 18 884 | 817 369    | 95 787  | 390 000    | 17 232 | 366 527    | 42 447 | 287 764    | 5 307  |

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association canadienne de l'immeuble (ACI), FCIQ. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

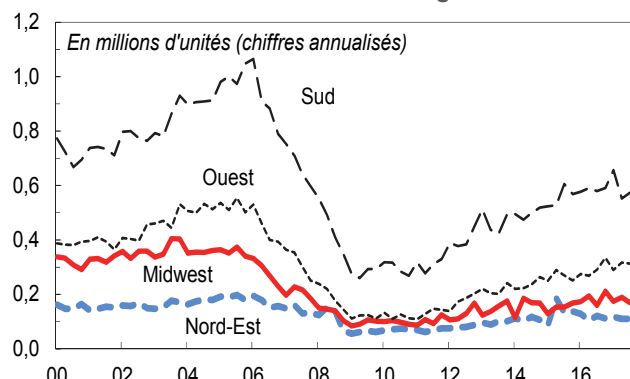
**SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS**

**Mises en chantier**



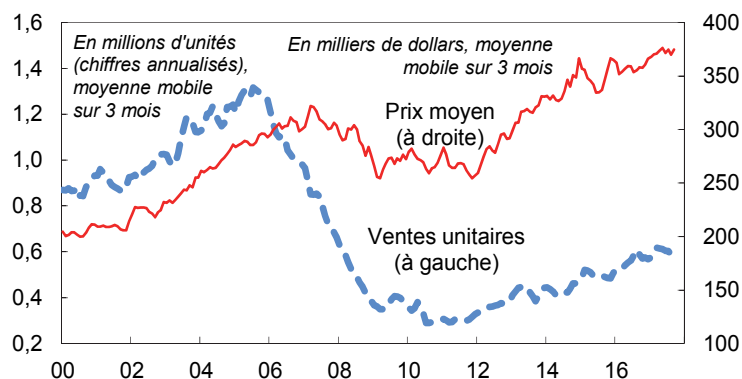
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Mises en chantier - régions**



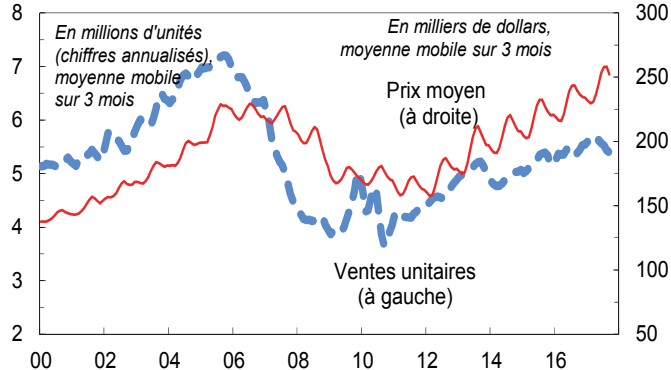
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Ventes de logements neufs**



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Logements à vendre sur le marché de la revente**



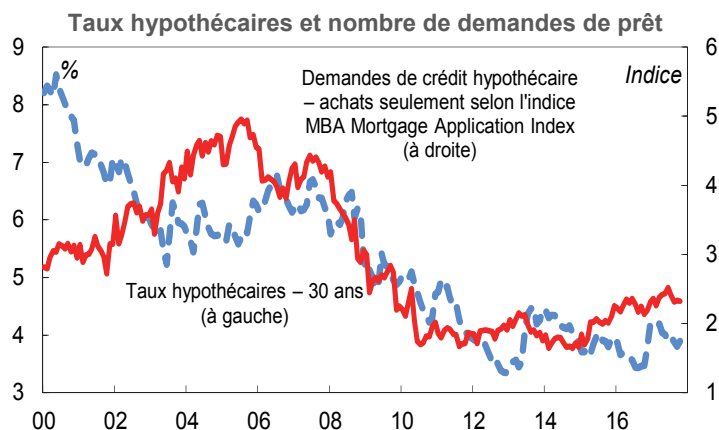
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR).

**Mises en chantier**

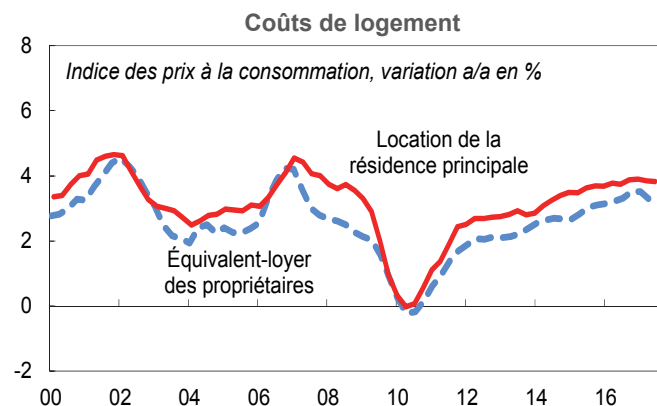
**Permis**

|            | Mises en chantier      |               |                                 |       | Permis |         |          |       |                       |                                 |
|------------|------------------------|---------------|---------------------------------|-------|--------|---------|----------|-------|-----------------------|---------------------------------|
|            | Total                  | Unifamiliales | Immeubles à logements multiples | Ouest | Sud    | Midwest | Nord-Est | Total | Maisons unifamiliales | Immeubles à logements multiples |
|            | (En millions d'unités) |               |                                 |       |        |         |          |       |                       |                                 |
| 2010       | 0,587                  | 0,471         | 0,116                           | 0,120 | 0,298  | 0,098   | 0,072    | 0,605 | 0,447                 | 0,157                           |
| 2011       | 0,609                  | 0,431         | 0,178                           | 0,133 | 0,308  | 0,101   | 0,068    | 0,624 | 0,418                 | 0,206                           |
| 2012       | 0,781                  | 0,535         | 0,245                           | 0,175 | 0,398  | 0,128   | 0,080    | 0,830 | 0,519                 | 0,311                           |
| 2013       | 0,925                  | 0,618         | 0,307                           | 0,215 | 0,464  | 0,150   | 0,097    | 0,991 | 0,621                 | 0,370                           |
| 2014       | 1,003                  | 0,648         | 0,355                           | 0,235 | 0,496  | 0,163   | 0,110    | 1,052 | 0,640                 | 0,412                           |
| 2015       | 1,112                  | 0,715         | 0,397                           | 0,266 | 0,556  | 0,153   | 0,138    | 1,183 | 0,696                 | 0,487                           |
| 2016       | 1,174                  | 0,782         | 0,392                           | 0,291 | 0,585  | 0,182   | 0,116    | 1,207 | 0,751                 | 0,456                           |
| Cumul 2017 | 1,190                  | 0,837         | 0,353                           | 0,307 | 0,594  | 0,178   | 0,112    | 1,241 | 0,809                 | 0,432                           |
| 2017p      | 1,200                  |               |                                 |       |        |         |          |       |                       |                                 |
| 2018p      | 1,250                  |               |                                 |       |        |         |          |       |                       |                                 |
| 2019p      | 1,300                  |               |                                 |       |        |         |          |       |                       |                                 |

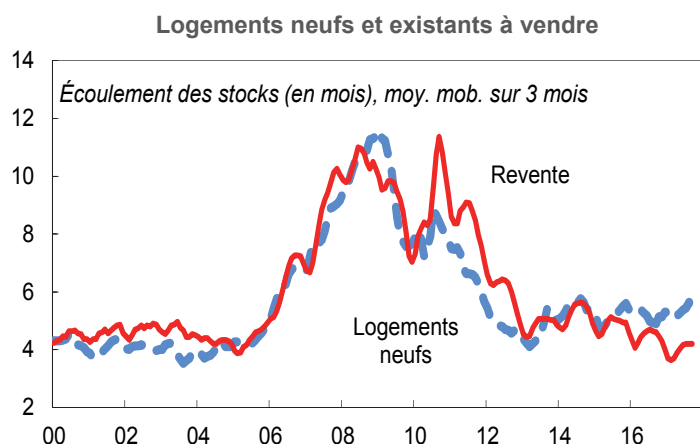
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.  
Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

**SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS**


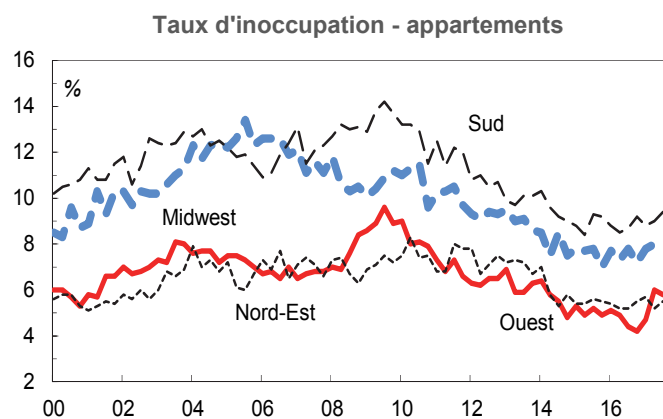
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Mortgage Bankers Association (MBA), FHLMC.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, U.S. Bureau of Labor Statistics.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis, National Association of Realtors (NAR).



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis,

**Ventes de logements existants**
**Ventes de logements**

|                   | Ventes de logements existants       |   |  | Ventes de logements |              |              |              |              |                             |                                    |
|-------------------|-------------------------------------|---|--|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------|------------------------------------|
|                   | Total<br>(chiffres désaisonnalisés) | Prix moyen<br>(en milliers)<br>(chiffres non désaisonnalisés) | Écoulement des stocks<br>(en mois)<br>(chiffres non désaisonnalisés) | Ouest               | Sud          | Midwest      | Nord-Est     | Total        | Prix moyen<br>(en milliers) | Écoulement des stocks<br>(en mois) |
| 2010              | 4,190                               | 220,0   | 9,4  | 1,080               | 1,630        | 0,910        | 0,570        | 0,321        | 271,5                       | 8,0                                |
| 2011              | 4,260                               | 214,0   | 8,3  | 1,130               | 1,680        | 0,910        | 0,540        | 0,306        | 263,4                       | 6,6                                |
| 2012              | 4,660                               | 225,4   | 5,9  | 1,160               | 1,840        | 1,070        | 0,590        | 0,368        | 285,4                       | 4,8                                |
| 2013              | 5,090                               | 245,5   | 4,9  | 1,190               | 2,050        | 1,200        | 0,660        | 0,430        | 319,3                       | 4,7                                |
| 2014              | 4,940                               | 255,3   | 5,2  | 1,100               | 2,050        | 1,140        | 0,640        | 0,440        | 341,8                       | 5,5                                |
| 2015              | 5,250                               | 266,4   | 4,8  | 1,170               | 2,160        | 1,240        | 0,700        | 0,503        | 348,6                       | 5,2                                |
| 2016              | 5,450                               | 276,0   | 4,4  | 1,190               | 2,220        | 1,300        | 0,740        | 0,561        | 359,3                       | 5,2                                |
| <b>Cumul 2017</b> | <b>5,526</b>                        | <b>287,0</b>  | <b>4,0</b>   | <b>1,228</b>        | <b>2,277</b> | <b>1,288</b> | <b>0,733</b> | <b>0,609</b> | <b>372,4</b>                | <b>5,3</b>                         |

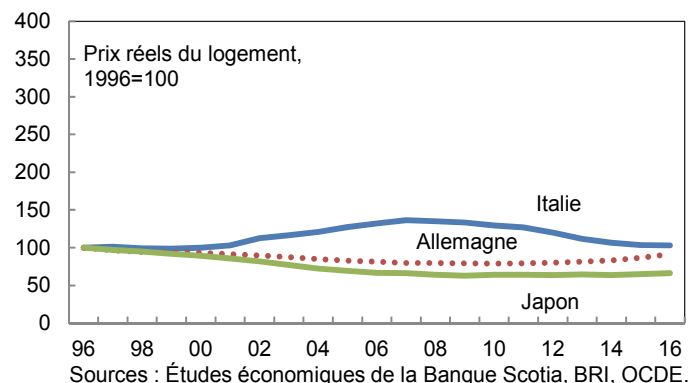
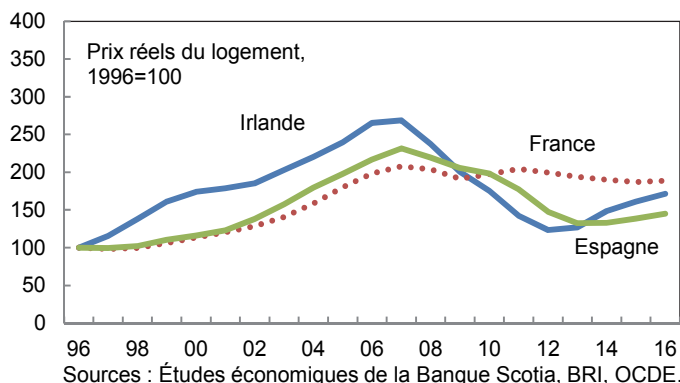
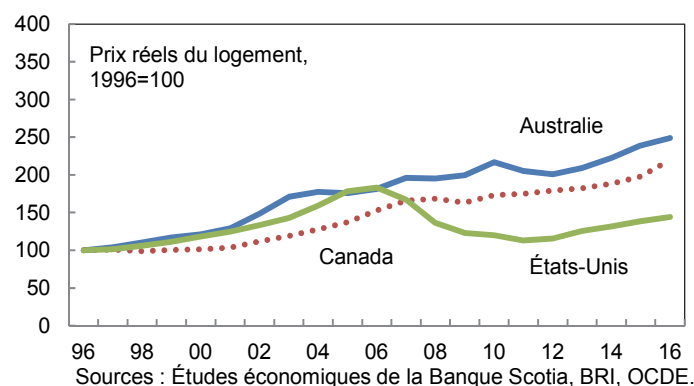
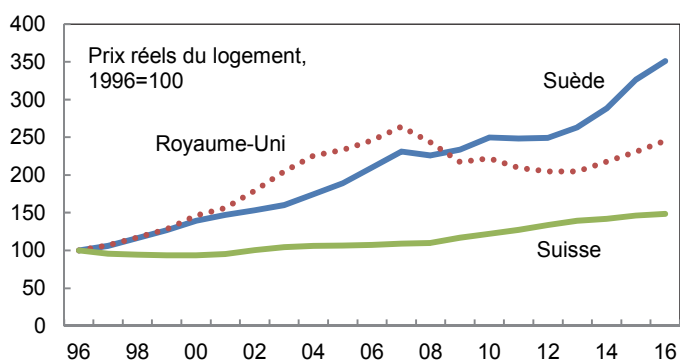
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR), bureau du recensement des États-Unis.  
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

**MARCHÉS INTERNATIONAUX DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL**
**Prix des logements sur les marchés internationaux**

(Données corrigées de l'inflation\*, variation annuelle en %)

|                     | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014 | 2015  | 2016  | 16T3  | 16T4 | 17T1 | 17T2 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|------|------|
| <b>Australie</b>    | -0,3  | 2,2   | 8,5   | -5,3  | -2,1  | 4,1   | 6,4  | 7,4   | 4,2   | 2,2   | 6,1  | 7,9  | ---  |
| <b>Canada</b>       | 1,4   | -3,2  | 6,2   | 0,9   | 2,4   | 1,8   | 3,4  | 4,9   | 11,2  | 13,4  | 13,4 | 15,0 | 16,2 |
| <b>France</b>       | -1,9  | -6,3  | 3,2   | 3,6   | -2,4  | -2,7  | -2,1 | -1,5  | 0,9   | 1,1   | 1,5  | 2,1  | ---  |
| <b>Allemagne</b>    | 0,4   | -0,7  | -0,6  | 0,5   | 1,0   | 1,7   | 2,2  | 4,3   | 5,5   | 5,9   | 5,4  | 3,7  | 3,5  |
| <b>Irlande</b>      | -11,6 | -15,7 | -12,4 | -18,9 | -13,4 | 3,0   | 16,9 | 8,3   | 6,5   | 7,5   | 7,9  | 9,1  | ---  |
| <b>Italie</b>       | -0,7  | -1,3  | -2,9  | -2,0  | -5,7  | -6,9  | -4,6 | -2,6  | -0,7  | -1,0  | -0,5 | -1,4 | ---  |
| <b>Japon</b>        | ---   | 27,2  | 2,2   | 0,3   | -0,8  | 1,3   | -1,2 | 1,6   | 2,3   | 2,3   | 2,2  | 3,7  | ---  |
| <b>Espagne</b>      | -5,3  | -6,3  | -3,5  | -10,5 | -16,8 | -10,4 | 0,5  | 4,1   | 4,8   | 4,2   | 3,4  | 2,5  | ---  |
| <b>Swède</b>        | -2,3  | 3,5   | 6,8   | -0,4  | 0,3   | 5,5   | 9,6  | 13,2  | 7,6   | 6,0   | 5,0  | 5,1  | ---  |
| <b>Suisse</b>       | 0,9   | 6,2   | 4,2   | 4,2   | 5,2   | 4,2   | 1,8  | 3,1   | 1,6   | 1,5   | 1,5  | 1,2  | 1,5  |
| <b>Royaume-Uni</b>  | -7,8  | -10,8 | 2,3   | -5,7  | -2,3  | 0,0   | 6,5  | 5,9   | 6,3   | 5,9   | 4,1  | 2,3  | 2,2  |
| <b>États-Unis</b>   | -18,3 | -9,7  | -2,8  | -5,8  | 2,6   | 8,4   | 4,8  | 5,4   | 4,0   | 4,1   | 3,5  | 3,6  | ---  |
| <b>Russie</b>       | 9,1   | -10,9 | 1,3   | -27,0 | 9,5   | -2,7  | -6,0 | -12,3 | -11,6 | -11,3 | -9,3 | -8,4 | -7,6 |
| <b>Brésil</b>       | 15,8  | 19,4  | 19,0  | 11,6  | 6,1   | 2,8   | 0,2  | -8,0  | -10,4 | -10,4 | -9,0 | -7,1 | -5,9 |
| <b>Chili</b>        | -8,9  | 1,5   | 6,0   | 2,0   | 2,3   | 6,2   | 1,8  | 4,3   | -0,7  | -3,5  | -0,6 | ---  | ---  |
| <b>Colombie</b>     | 9,3   | 4,9   | 5,4   | 4,2   | 7,2   | 7,6   | 4,9  | 4,5   | 4,5   | 3,2   | 5,2  | 2,7  | ---  |
| <b>Mexique</b>      | -0,5  | 0,1   | -0,3  | 0,8   | 0,7   | 0,0   | 0,4  | 3,8   | 5,1   | 5,8   | 4,0  | 0,2  | ---  |
| <b>Pérou</b>        | 20,7  | 14,0  | 9,3   | 13,2  | 17,5  | 13,7  | 9,2  | 2,6   | 2,4   | 1,2   | 3,1  | -7,5 | ---  |
| <b>Chine</b>        | 0,2   | 1,9   | 5,4   | -1,2  | -3,2  | 3,2   | 0,6  | -5,2  | 4,5   | 6,2   | 8,6  | 9,2  | ---  |
| <b>Inde</b>         | ---   | ---   | 8,5   | 11,3  | 15,5  | 7,8   | 7,8  | 8,3   | 1,6   | 2,4   | 4,4  | 6,7  | ---  |
| <b>Indonésie</b>    | -7,7  | -2,7  | -2,2  | -0,7  | 0,6   | 5,3   | 0,6  | -0,8  | -0,4  | -0,3  | -0,9 | -1,0 | ---  |
| <b>Corée du Sud</b> | -0,6  | -2,5  | -0,5  | 1,2   | 0,7   | -1,7  | 0,2  | 2,6   | 1,7   | 1,3   | 0,0  | -0,8 | -0,7 |
| <b>Thaïlande</b>    | ---   | 6,1   | -0,5  | 0,5   | 0,3   | 5,5   | 3,8  | 3,5   | 1,2   | 1,1   | -1,1 | -1,8 | -3,2 |

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BRI.



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.