

**Contributeurs**

**Jean-François Perrault**  
PVP et économiste en chef  
Études économiques de la Banque Scotia  
416.866.4214  
[jean-francois.perrault@scotiabank.com](mailto:jean-francois.perrault@scotiabank.com)

**René Lalonde**, premier directeur, Modélisation  
et prévisions économiques  
Études économiques de la Banque Scotia  
416.862.3174  
[rene.lalonde@scotiabank.com](mailto:rene.lalonde@scotiabank.com)

## L'inflation toujours aussi inquiétante

- **La déconfiture de banques américaines est un motif d'inquiétude et augmente l'incertitude qui assombrit considérablement l'horizon. La réaction des marchés à ces faits nouveaux a été extrême et probablement démesurée. Nous ne pensons pas être sur le bord du précipice d'une vaste crise financière.**
- **Ces faits nouveaux vont presque certainement ralentir légèrement la croissance de l'économie américaine et de l'économie mondiale; c'est pourquoi nous avons abaissé les prévisions de croissance. Nous continuons de penser qu'une légère récession est le dénouement le plus probable; or, notre conviction dans ce pronostic est vacillante.**
- **L'inflation est toujours l'inquiétude prépondérante pour la Réserve fédérale et les autres banques centrales. Nous ne croyons pas que les difficultés du système bancaire l'emportent sur les inquiétudes à propos de la maîtrise de l'inflation. Nous croyons que les marchés ont spectaculairement surréagi aux faits nouveaux récents, et nous continuons de croire que la Réserve fédérale haussera ses taux de base combinés à ses deux prochaines réunions. Nous nous attendons à ce que la Fed et la Banque du Canada abaissent leurs taux au début de 2024, ce qui contraste avec l'anticipation actuelle des marchés.**

La déconfiture de la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank représente indiscutablement un risque considérable pour les perspectives mondiales. Les marchés financiers ont spectaculairement réagi, ce qui a donné lieu à une brusque réévaluation de la trajectoire de la politique monétaire aux États-Unis et au Canada. Par exemple, aux États-Unis, les marchés ont d'abord intégré un taux terminal sur les fonds fédéraux de près de 6 % jusqu'à la fin de l'année pour ensuite enchaîner avec un taux, à la fin de l'année, de l'ordre de 4 % en l'espace de quelques jours. Ce revirement s'est bien entendu répercuté sur la courbe des rendements, ce qui a eu pour effet de réduire spectaculairement les rendements pour toutes les échéances. Les risques de contagion sont évidents, et il y a des raisons de s'inquiéter; or, l'intervention vigoureuse des décideurs américains, qui ont garanti tous les dépôts dans ces banques et qui ont offert des liquidités d'urgence, devrait étouffer les risques d'une nouvelle détérioration. **Comme l'a fait observer Derek Holt**, « C'est peu dire que » cette intervention est « absolument sans précédent ». C'est pourquoi nous croyons que la réanticipation spectaculaire des taux attendus est tout à fait démesurée. Nous continuons de nous attendre à de nouvelles hausses de taux de 25 points de base de la Réserve fédérale américaine dans ses deux prochaines réunions, même s'il faut admettre que nous penchions pour une hausse de 50 points de base et une valeur terminale supérieure avant l'effondrement des banques.

Au cœur même de ces pronostics de taux, il faut se demander si l'impact de ces faillites aura des conséquences macroéconomiques suffisantes pour effacer l'impact d'une flambée inflationniste plus forte qu'attendu des dépenses de consommation des ménages et d'un marché du travail toujours aussi vigoureux aux États-Unis. Nous avons rogné nos prévisions sur l'économie américaine afin de tenir compte de l'incertitude et des répercussions de ces faits nouveaux sur la demande. Les déboires des banques vont presque certainement conduire à une réduction de la masse du crédit. Nous nous attendons aujourd'hui à un taux de croissance de 1 % cette année et l'an prochain pour l'économie américaine et nous continuons de croire qu'il y aura une légère récession à partir du deuxième trimestre. Cette récession sera probablement un peu plus vaste que ce que nous avons prévu auparavant. Toujours est-il que selon nos prévisions, l'inflation sera plus forte que dans les prévisions précédentes en raison des chiffres publiés jusqu'à maintenant cette année et qui sèment le doute sur le rythme auquel l'inflation se ralentira. Le déflateur des dépenses de consommation de base des particuliers s'est brusquement accéléré sur un mois en janvier, tout comme l'inflation fondamentale selon l'IPC de février. La ténacité de l'inflation paraît liée en partie à l'impact décalé des difficultés logistiques des fournisseurs à l'heure où l'inclusion des délais de livraison des fournisseurs dans l'indice PMI améliore le rendement de notre méthodologie de prévision de l'inflation aux États-Unis, comme ils le font dans notre modèle **canadien**.

Certains font valoir que la défaillance de ces banques est un indice que la politique des taux d'intérêt de la Réserve fédérale produit des conséquences non voulues qui devraient précipiter un remaniement de la posture adoptée dans la politique monétaire. Nous ne sommes pas d'accord. À notre avis, les difficultés qu'affrontent ces banques représentent une défaillance fondamentale de la gestion à la lumière de l'orientation évidente que suivent les taux et la courbe des rendements depuis maintenant plus d'un an. Les États-Unis sont toujours aux prises avec un problème inflationniste qui oblige à pratiquer un autre léger tour de vis. Cette inquiétude devrait l'emporter sur d'autres considérations,

surtout en raison de l'envergure des mesures adoptées pour endiguer les problèmes des banques touchées. Le chiffre de l'inflation américaine pour février nous rappelle que l'inflation est toujours une difficulté aux États-Unis et que le travail de la Réserve fédérale n'est pas encore terminé. C'est pourquoi nous continuons de nous attendre à ce que la Fed hausse les taux de 25 points de base supplémentaires à ses deux prochaines réunions. Nous ne croyons pas que les taux d'intérêt seront abaissés cette année. D'autres hausses pourraient se révéler nécessaires au-delà des 50 points de base que nous prédisons si l'inflation reste aussi tenace et se maintient aux niveaux actuels; toutefois, [comme l'estiment René Lalonde et Patrick Perrier](#), le taux directeur réel devrait continuer d'augmenter durant l'année si l'inflation baisse comme on s'y attend généralement.

Au Canada, il y a lieu de croire que l'économie ralentit, mais que la conjoncture reste contrastée. L'indice en temps réel des conditions d'affaires locales de Statistique Canada fait état d'une modération de l'activité au début de février, même si le marché de l'emploi a continué de faire preuve d'une vigueur remarquable dans les deux premiers mois de l'année. Nous continuons de croire que le Canada connaîtra une légère récession au T2 et au T3, et cet avis est conforté par la révision négative de la croissance de l'économie américaine. Par opposition aux États-Unis, certains indicateurs de l'inflation fondamentale au Canada laissent entrevoir un ralentissement tendanciel plus évident; toutefois, nous haussons très légèrement notre prévision de l'inflation au Canada en raison de la nouvelle flambée de l'inflation aux États-Unis. Ainsi, la Banque du Canada devrait quand même pouvoir maintenir son taux directeur à 4,5 % jusqu'à la fin de l'année, avant d'abaisser peu à peu ses taux en 2024. Nous nous attendons à ce que le taux directeur de la Banque du Canada s'établisse à 3 % à la fin de 2024. Comme nous l'avons signalé, le taux directeur réel de la Banque du Canada augmentera considérablement à mesure que l'année avance, même si nous prévoyons que le taux nominal ne bougera pas jusqu'à la fin de l'année. Les risques pour cette trajectoire du taux sont indiscutablement orientés à la hausse dans les prochains mois. Si l'inflation canadienne commence à afficher le même comportement que l'inflation américaine depuis le début de l'année ou que l'économie ne ralentit pas comme prévu, il se pourrait que le gouverneur Tiff Macklem doive hausser encore les taux à la fin du printemps ou au début de l'été. S'il s'agissait d'une nécessité, il lui faudrait probablement hausser le taux directeur de plus que 25 points de base seulement.

International												
	2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p	2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p
	PIB réel (variation annuelle, en %)						Prix à la consommation (var. annuelle en %, sauf indication contraire)					
Monde (en parité de pouvoir d'achat)	3.7	-3.0	6.5	3.1	2.5	2.5						
Canada	2.3	-5.1	5.0	3.4	0.7	1.5	1.6	0.7	3.4	6.8	4.2	2.1
États-Unis	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.0	1.0	1.8	1.3	4.7	8.0	5.2	3.0
Mexique	2.7	-8.0	4.7	3.1	1.1	1.9	4.0	3.4	5.7	7.9	6.8	4.7
Royaume-Uni	2.0	-11.0	7.6	4.0	-0.3	1.0	2.2	0.9	2.6	9.1	6.1	2.3
Zone euro	1.4	-6.3	5.6	3.5	0.5	1.1	1.4	0.3	2.6	8.4	5.8	2.4
Allemagne	2.0	-4.1	2.7	1.9	0.0	1.2	1.4	0.4	3.2	8.6	6.3	2.5
France	1.4	-7.9	7.2	2.6	0.5	1.1	1.3	0.5	2.1	5.9	4.9	2.2
Chine	7.7	2.2	8.4	3.0	5.3	5.0	2.6	2.5	0.9	2.0	2.3	2.3
Inde	6.7	-5.8	9.1	7.0	6.0	6.4	6.2	5.1	6.7	6.6	5.2	4.7
Japon	1.2	-4.3	2.3	1.0	1.2	1.2	0.5	0.0	-0.3	2.5	2.1	1.2
Corée du sud	3.3	-0.7	4.1	2.6	1.4	2.3	1.7	0.5	2.5	5.1	3.4	2.0
Australie	2.6	-1.8	5.3	3.7	1.8	1.6	2.1	0.9	2.9	6.6	5.4	3.1
Thaïlande	3.6	-6.2	1.6	2.6	3.7	3.8	1.6	-0.8	1.2	6.1	2.8	1.9
Brésil*	1.4	-3.3	5.0	2.9	0.8	1.7	5.8	3.2	8.3	9.3	5.6	4.2
Colombie	3.7	-7.2	11.0	7.5	1.5	2.5	3.7	2.5	3.5	10.2	12.0	5.9
Pérou	4.5	-11.0	13.3	2.7	2.1	2.4	2.8	1.8	4.0	7.9	6.8	3.7
Chili	3.3	-6.0	11.7	2.7	-0.8	2.8	3.0	3.1	4.5	11.6	7.5	2.9
Produits de base												
	(moyenne annuelle)											
Pétrole WTI (\$ US/baril)	74	39	68	94	85	76						
Pétrole Brent (\$ US/baril)	82	43	70	99	90	80						
WCS - Escompte WTI (\$ US/baril)	-18	-12	-13	-19	-21	-18						
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	3.39	2.02	3.84	6.51	4.00	4.00						
Cuivre (\$ US/lb)	3.10	2.80	4.23	4.01	3.65	4.00						
Zinc (\$ US/lb)	1.02	1.03	1.36	1.59	1.45	1.40						
Nickel (\$ US/lb)	7.00	6.25	8.37	11.77	10.50	9.50						
Minerai de fer (\$ US/tonne)	101	109	160	122	100	90						
Charbon métallurgique (\$ US/tonne)	179	127	204	365	225	200						
Or (\$ US/once)	1342	1771	1799	1803	1750	1750						
Argent (\$ US/once)	21.64	20.48	25.15	21.79	20.75	22.50						

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, BEA, BLS, FMI, Bloomberg.

\*Prix à la consommation : Variation trimestrielle moyenne sur douze mois (en pourcentage).

Le 17 mars 2023

## Amérique du Nord

	2010-19	2020	2021	2022	2023p	2024p	2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p
	<b>Canada</b>						<b>États-Unis</b>					
	(var. annuelle en %, sauf indication contraire)						(var. annuelle en %, sauf indication contraire)					
PIB réel	2.3	-5.1	5.0	3.4	0.7	1.5	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.0	1.0
Dépenses de consommation	2.5	-6.1	5.0	4.8	1.5	2.0	2.2	-3.0	8.3	2.8	1.4	1.3
Investissement dans le secteur résidentiel	2.5	5.0	14.9	-11.0	-5.8	10.9	4.5	7.2	10.7	-10.7	-14.1	3.4
Investissements des entreprises*	3.0	-9.8	4.2	6.4	-5.5	11.3	5.1	-4.9	6.4	3.8	1.6	0.3
Gouvernement	1.1	1.9	5.5	2.0	1.2	1.2	0.1	2.6	0.6	-0.6	1.7	0.9
Exportations	3.6	-8.9	1.4	2.6	4.5	0.6	3.9	-13.2	6.1	7.2	3.6	4.2
Importations	3.7	-9.3	7.8	7.2	-1.5	4.0	4.3	-9.0	14.1	8.2	-0.7	4.0
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PI	0.1	-1.8	1.0	2.0	-1.3	-0.7	0.2	-0.7	0.2	0.7	-0.4	-0.1
PIB nominal	4.0	-4.5	13.6	11.0	3.3	3.6	4.0	-1.5	10.7	9.2	5.5	2.9
Indice implicite du PIB	1.7	0.6	8.2	7.4	2.6	2.0	1.7	1.3	4.5	7.0	4.4	1.9
Indice des prix à la consommation	1.6	0.7	3.4	6.8	4.2	2.1	1.8	1.3	4.7	8.0	5.2	3.0
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	1.8	2.7	5.0	3.7	2.1	1.6	1.3	3.5	5.0	3.9	2.6
Bénéfices des sociétés avant impôts	6.3	-1.4	35.8	8.9	-3.3	2.9	5.9	-5.9	22.6	7.3	2.9	1.6
Emploi	1.3	-5.6	5.0	4.0	1.6	0.9	1.2	-5.8	2.9	4.3	1.6	0.3
Taux de chômage (en %)	6.9	9.7	7.5	5.3	5.4	5.9	6.2	8.1	5.4	3.6	3.7	4.3
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-56.9	-47.6	-6.7	-10.8	-29.1	-78.4	-407	-620	-846	-738	8	-28
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	-40.3	4.7	22.0	22.5	-8.9	-763	-914	-1,090	-924	1	-52
Solde budgétaire fédéral (EF, en G\$ CA, US) ***	-18.7	-327.7	-90.2	-36.4	-30.6	-25.4	-829	-3132	-2775	-1375	-1410	-1576
pourcentage du PIB	-1.0	-14.8	-3.6	-1.3	-1.1	-0.9	-4.8	-14.9	-11.9	-5.4	-5.3	-5.7
Mises en chantier (en milliers)	201	218	271	262	227	217	1.31	1.40	1.61	1.56	1.35	1.39
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1816	1567	1667	1531	1633	1757	15.7	14.5	14.9	13.8	15.5	16.8
Production industrielle	2.4	-8.2	4.5	3.3	-0.2	1.5	1.7	-7.0	5.0	3.8	0.1	1.2
	<b>Mexique</b>											
	(variation annuelle, en %)											
PIB réel	2.7	-8.0	4.7	3.1	1.1	1.9						
Indice des prix à la consommation	4.0	3.4	5.7	7.9	6.8	4.7						
Taux de chômage (en %)	4.4	4.4	4.1	3.3	3.9	3.7						

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL, BEA, BLS, Bloomberg. \* Pour le Canada, il s'agit notamment des dépenses en immobilisations des entreprises et des institutions à but non lucratif. \*\* États-Unis : Déflateur des DCM de base; Canada : Moyenne de deux indicateurs fondamentaux publiés par la BdC. \*\*\* Pour correspondre aux rapports américains, à partir du numéro d'août 2020 des Tableaux des prévisions de la Banque Scotia, les soldes du budget du gouvernement fédéral et des budgets des provinces du Canada pour l'EF 2020 2021 sont établis pour l'année civile 2020, et ceux de l'EF 2021 2022 le sont pour l'année civile 2021.

## Prévisions trimestrielles

	2021		2022				2023				2024			
<b>Canada</b>	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	6.9	2.4	3.6	2.3	0.0	1.6	-0.9	-0.7	1.0	1.9	2.8	2.6	2.9	
PIB réel (variation annuelle en %)	3.9	3.1	4.7	3.8	2.1	1.9	0.8	0.0	0.2	0.3	1.2	2.1	2.6	
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	4.7	5.8	7.5	7.2	6.7	5.6	4.1	3.7	3.2	2.6	2.1	1.9	1.9	
Moyenne des nouveaux indices de référence (évolution sur un an, en %)*	3.3	4.2	5.2	5.3	5.3	4.9	4.0	3.3	2.7	2.4	2.1	1.9	1.9	
IPCX (variation annuelle en %)**	3.2	4.0	5.1	5.4	5.4	4.7	3.8	3.3	2.9	2.5	2.2	2.0	1.9	
Taux de chômage (en %)	6.3	5.7	5.1	5.1	5.1	5.0	5.2	5.5	5.7	5.8	5.8	5.9	5.9	
<b>États-Unis</b>														
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	7.0	-1.6	-0.6	3.2	2.7	1.5	-1.0	-1.0	1.2	1.3	1.5	1.7	1.8	
PIB réel (variation annuelle en %)	5.7	3.7	1.8	1.9	0.9	1.7	1.6	0.5	0.2	0.1	0.7	1.4	1.6	
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	6.8	8.0	8.6	8.3	7.1	6.1	5.3	4.8	4.4	3.6	3.0	2.7	2.6	
Déflateur des DCM totales (évolution en % sur un an)	5.7	6.4	6.6	6.3	5.7	5.2	4.5	4.1	3.8	3.2	2.7	2.4	2.3	
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	4.7	5.3	5.0	4.9	4.8	4.6	4.1	3.6	3.3	3.0	2.7	2.5	2.4	
Taux de chômage (en %)	4.2	3.8	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.9	4.1	4.3	4.4	4.5	

\* Moyenne de deux indicateurs fondamentaux publiés par la BdC. \*\* IPC, excluant les prix des aliments et de l'énergie, ainsi que l'impôt indirect.

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

Taux des banques centrales													
	2021	2022				2023				2024			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Amérique</b>	(en %, à la fin de la période)												
Banque du Canada	0.25	0.50	1.50	3.25	4.25	4.50	4.50	4.50	4.50	4.00	3.50	3.00	3.00
Réserve fédérale américaine (limite supérieure)	0.25	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.25	5.25	4.75	4.25	3.75	3.50
Banque du Mexique	5.50	6.50	7.75	9.25	10.50	11.25	11.75	11.75	11.75	11.00	10.00	9.00	8.25
Banque centrale du Brésil	9.25	11.75	13.25	13.75	13.75	13.75	13.75	13.25	12.75	11.50	11.00	10.50	10.00
Banque de la République de Colombie	3.00	5.00	7.50	10.00	12.00	13.00	13.00	13.00	12.00	10.00	8.00	6.50	5.50
Banque centrale de réserve du Pérou	2.50	4.00	5.50	6.75	7.50	7.75	7.75	7.75	7.25	7.00	6.75	6.25	5.75
Banque centrale du Chili	4.00	7.00	9.00	10.75	11.25	11.25	7.50	5.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.75
<b>Europe</b>													
Taux OPR de la Banque centrale européenne	0.00	0.00	0.00	1.25	2.50	3.50	4.00	4.00	4.00	4.00	3.75	3.50	3.25
Taux de dépôt de la Banque centrale européenne	-0.50	-0.50	-0.50	0.75	2.00	3.00	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75
Banque d'Angleterre	0.25	0.75	1.25	2.25	3.50	4.25	4.25	4.25	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25
<b>Asie/Océanie</b>													
Banque centrale d'Australie	0.10	0.10	0.85	2.35	3.10	3.60	3.85	3.85	3.85	3.75	3.50	3.25	3.00
Banque de Japon	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Banque populaire de Chine	3.80	3.70	3.70	3.65	3.65	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
Banque de réserve de l'Inde	4.00	4.00	4.90	5.90	6.25	6.50	6.75	6.75	6.75	6.50	6.25	6.00	6.00
Banque de Corée	1.00	1.25	1.75	2.50	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50
Banque de Thaïlande	0.50	0.50	0.50	1.00	1.25	1.75	1.75	1.75	1.75	2.00	2.00	2.00	2.00
<b>Devises et taux d'intérêt</b>													
<b>Amérique</b>	(à la fin de la période)												
Dollar canadien (USD/CAD)	1.26	1.25	1.29	1.38	1.36	1.35	1.35	1.30	1.30	1.27	1.27	1.25	1.25
Dollar canadien (CAD/USD)	0.79	0.80	0.78	0.72	0.74	0.74	0.74	0.77	0.77	0.79	0.79	0.80	0.80
Peso mexicain (USD/MXN)	20.53	19.87	20.12	20.14	19.50	18.39	18.46	18.66	18.82	19.30	19.36	19.59	19.94
Real brésilien (USD/BRL)	5.58	4.74	5.26	5.42	5.28	5.38	5.41	5.49	5.38	5.47	5.39	5.31	5.23
Peso colombien (USD/COP)	4080	3771	4155	4609	4853	4702	4743	4805	4866	4807	4829	4829	4941
Soi - Pérou (USD/PEN)	4.00	3.68	3.83	3.98	3.81	3.78	3.80	3.85	3.85	3.85	3.82	3.85	3.85
Peso chilien (USD/CLP)	852	786	918	969	851	830	850	850	850	800	780	770	750
<b>Europe</b>													
Euro (EUR/USD)	1.14	1.11	1.05	0.98	1.07	1.05	1.05	1.10	1.10	1.10	1.10	1.12	1.12
Livre sterling (GBP/USD)	1.35	1.31	1.22	1.12	1.21	1.20	1.20	1.25	1.25	1.25	1.25	1.28	1.28
<b>Asie/Océanie</b>													
Yen - Japon (USD/JPY)	115	122	136	145	131	135	135	130	130	130	130	125	125
Dollar australien (AUD/USD)	0.73	0.75	0.69	0.64	0.68	0.67	0.67	0.69	0.69	0.70	0.70	0.72	0.72
Yuan - Chine (USD/CNY)	6.36	6.34	6.70	7.12	6.90	6.80	6.80	6.70	6.70	6.60	6.65	6.65	6.65
Roupie - Inde (USD/INR)	74.3	75.8	79.0	81.3	82.7	82.5	82.0	81.8	81.0	80.0	80.0	79.0	79.0
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1189	1212	1299	1431	1260	1250	1275	1253	1228	1200	1166	1120	1120
Baht - Thaïlande (USD/THB)	33.4	33.3	35.3	37.7	34.6	33.3	33.7	33.4	33.0	32.6	32.3	32.0	31.6
<b>Canada (rendements, %)</b>													
Bon du Trésor à 3 mois	0.19	0.73	2.31	3.78	4.32	4.45	4.45	4.45	4.30	3.80	3.30	2.90	2.90
Obligation du Canada à 2 ans	0.95	2.29	3.15	3.79	4.05	3.80	3.50	3.30	3.20	3.10	3.10	3.10	3.10
Obligation du Canada à 5 ans	1.26	2.41	3.11	3.33	3.41	3.10	3.05	3.25	3.35	3.25	3.25	3.25	3.25
Obligation du Canada à 10 ans	1.42	2.40	3.22	3.17	3.30	2.95	2.80	3.15	3.40	3.45	3.50	3.50	3.50
Obligation du Canada à 30 ans	1.68	2.38	3.13	3.09	3.28	3.00	3.15	3.35	3.55	3.60	3.65	3.65	3.70
<b>États-Unis (rendements, %)</b>													
Bon du Trésor à 3 mois	0.06	0.55	1.73	3.21	4.40	5.10	5.05	5.05	4.90	4.45	3.90	3.40	3.10
Obligation du Trésor à 2 ans	0.73	2.33	3.09	4.28	4.43	4.40	4.10	3.80	3.50	3.30	3.20	3.10	3.00
Obligation du Trésor à 5 ans	1.26	2.46	3.04	4.09	4.00	3.90	3.40	3.30	3.20	3.15	3.15	3.15	3.15
Obligation du Trésor à 10 ans	1.51	2.34	3.01	3.83	3.88	3.75	3.20	3.40	3.45	3.50	3.50	3.50	3.50
Obligation du Trésor à 30 ans	1.90	2.45	3.18	3.78	3.97	3.85	3.65	3.55	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg.

## Les provinces

(variation annuelle en %, sauf indication contraire)

PIB réel	CA	NL	PE	NS	NB	QC	ON	MB	SK	AB	BC
<b>2010-19</b>	2.3	1.1	2.1	1.2	0.7	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.9
<b>2020</b>	-5.1	-4.6	-1.6	-3.5	-2.7	-5.0	-4.7	-4.4	-4.8	-8.0	-3.0
<b>2021</b>	5.0	0.6	7.9	6.2	5.9	6.0	5.2	1.8	-0.9	4.8	6.1
<b>2022e</b>	3.4	0.7	2.6	2.3	2.0	2.7	3.7	2.4	4.7	5.1	2.3
<b>2023p</b>	0.7	0.8	1.0	0.7	0.6	0.3	0.6	0.6	1.2	1.8	0.2
<b>2024p</b>	1.5	1.4	1.6	1.4	1.6	1.4	1.7	1.5	1.1	1.3	1.8
<b>PIB nominal</b>											
<b>2010-19</b>	4.0	3.7	4.2	3.0	2.8	3.8	4.1	3.9	3.5	3.7	4.5
<b>2020</b>	-4.5	-10.0	1.4	0.0	-1.6	-1.9	-2.9	-1.3	-7.6	-15.7	-0.7
<b>2021</b>	13.6	17.7	14.3	10.9	13.8	11.8	10.3	8.4	13.1	26.2	14.2
<b>2022e</b>	11.0	15.4	7.6	9.4	8.8	8.7	9.0	8.5	17.6	21.6	7.9
<b>2023p</b>	3.3	3.3	4.2	3.8	3.6	3.5	3.6	3.5	2.0	2.9	2.9
<b>2024p</b>	3.6	1.2	4.6	4.0	4.3	4.1	4.4	3.9	1.0	1.0	4.1
<b>Emploi</b>											
<b>2010-19</b>	1.3	0.6	1.5	0.3	0.0	1.2	1.4	1.0	0.9	1.3	2.0
<b>2020</b>	-5.6	-6.2	-3.4	-4.6	-3.1	-5.4	-5.4	-4.4	-5.1	-7.1	-6.3
<b>2021</b>	5.0	3.4	4.0	5.6	3.1	4.3	5.2	3.7	2.6	5.4	6.2
<b>2022</b>	4.0	4.4	5.4	3.6	2.8	3.0	4.6	3.2	3.5	5.2	3.2
<b>2023p</b>	1.6	2.0	1.8	1.8	1.8	1.4	1.5	1.5	1.9	2.3	1.5
<b>2024p</b>	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	1.1	0.7	0.7	1.0	0.9
<b>Taux de chômage (%)</b>											
<b>2010-19</b>	6.9	13.3	10.6	8.7	9.4	7.1	7.0	5.6	5.3	6.2	6.2
<b>2020</b>	9.7	14.3	10.5	9.9	10.3	8.9	9.8	8.1	8.4	11.3	9.1
<b>2021</b>	7.5	13.1	9.8	8.6	9.2	6.1	8.1	6.5	6.6	8.6	6.6
<b>2022</b>	5.3	11.3	7.6	6.5	7.2	4.3	5.6	4.6	4.7	5.8	4.6
<b>2023p</b>	5.4	10.8	7.4	6.4	7.0	4.6	5.8	4.7	4.6	5.4	4.8
<b>2024p</b>	5.9	11.5	8.1	7.1	7.7	5.2	6.2	5.4	5.3	5.9	5.4
<b>IPC total, moyenne annuelle</b>											
<b>2010-19</b>	1.6	2.0	1.6	1.7	1.8	1.5	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6
<b>2020</b>	0.7	0.2	0.0	0.3	0.2	0.8	0.6	0.5	0.6	1.1	0.8
<b>2021</b>	3.4	3.7	5.1	4.1	3.8	3.8	3.5	3.2	2.6	3.2	2.8
<b>2022</b>	6.8	6.4	8.9	7.5	7.3	6.7	6.8	7.9	6.6	6.5	6.9
<b>2023p</b>	4.2	4.2	4.9	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2	4.0	4.1	4.0
<b>2024p</b>	2.1	2.1	2.2	2.1	2.1	2.0	2.2	2.2	2.3	2.3	1.9
<b>Mises en chantier de logements (en milliers d'unités)</b>											
<b>2010-19</b>	201	2.2	0.8	4.2	2.7	44	70	6.6	6.0	31	34
<b>2020</b>	218	0.8	1.2	4.9	3.5	54	81	7.3	3.1	24	38
<b>2021</b>	271	1.0	1.3	6.0	3.8	68	100	8.0	4.2	32	48
<b>2022e</b>	262	1.4	1.3	5.7	4.7	57	96	8.1	4.2	37	47
<b>2023p</b>	227	1.0	1.1	5.0	3.6	53	83	6.9	3.6	29	40
<b>2024p</b>	217	0.9	1.2	5.0	3.6	55	84	7.2	3.4	27	40
<b>Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)</b>											
<b>2010-19</b>	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
<b>2020</b>	1,567	27	7	40	35	378	653	47	42	184	179
<b>2021</b>	1,667	29	8	45	38	404	665	49	43	196	199
<b>2022e</b>	1,531	24	7	38	35	374	645	45	42	184	183
<b>2023p</b>	1,633	26	7	41	37	397	691	48	45	196	193
<b>2024p</b>	1,757	28	8	45	39	424	747	51	48	210	207
<b>Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)</b>											
<b>2019*</b>	-39,392	1,117	22	2	49	32	-8,672	5	-319	-12,152	-322
<b>2020</b>	-327,729	-1,492	-6	-342	409	-7,539	-16,404	-2,124	-1,127	-16,962	-5,468
<b>2021</b>	-90,200	-400	-27	351	488	-772	2,051	-704	-1,468	3,944	1,306
<b>2022p</b>	-36,400	479	-95	-143	863	-5,225	-6,549	-378	1,094	10,390	3,592
<b>2023p</b>	-30,600	-309	-52	-419	21	-2,267	-8,100	-363	-384	2,371	-4,216

\* Le solde budgétaire de T.-N.-L. en 2019 ne tient pas compte d'une hausse ponctuelle des revenus découlant de l'incidence de l'Accord atlantique.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL et Document budgétaires; Les chiffres du solde budgétaire du Québec sont après les transferts au Fonds des générations et à la réserve de stabilisation.

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

Scotiabank Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, 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., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat 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.