

Contributeurs

Jean-François Perrault

PVP et économiste en chef
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4214
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

Le travail de la Banque du Canada n'est pas tout à fait terminé

- Nous continuons de croire qu'une légère récession est probable au Canada à partir du T2, même si les indicateurs économiques restent assez bien orientés. Nous ne prévoyons qu'une modeste hausse du chômage cette année en raison de la vigueur constatée sur les marchés du travail depuis le début de l'année et des indications claires que les pénuries de main-d'œuvre continuent de représenter un grand motif d'inquiétude pour les employeurs canadiens.
- En avril, les baromètres de base de l'inflation fondamentale ont augmenté sur un mois, ce qui nous a amenés à réviser à la hausse nos prévisions de l'inflation fondamentale malgré la baisse des cours du pétrole. Nous nous attendons aujourd'hui à ce que les baromètres de base de l'inflation s'établissent à une moyenne de 3,9 % cette année. Nos prévisions sur l'inflation totale n'ont essentiellement pas bougé et sont stables par rapport aux dernières prévisions. Ceci dit, nos prévisions inflationnistes sont supérieures à celles de la Banque du Canada depuis assez longtemps.
- La flambée de l'inflation et surtout peut-être l'emballement de l'activité du marché du logement et les marchés de l'emploi toujours aussi vigoureux laissent entendre que les risques qui pèsent sur les pronostics inflationnistes de la Banque du Canada basculent à la hausse, comme nous le faisons valoir depuis longtemps. Puisque l'inflation baisse peu à peu depuis le début de l'année, les risques sur le pronostic inflationniste étaient gérables selon les paramètres actuels du taux directeur.
- Puisque l'inflation fondamentale augmente (pour un mois seulement, faut-il le reconnaître), nous croyons que la Banque du Canada n'a plus le luxe d'attendre de savoir comment évoluera le bilan des risques inflationnistes dans les prochains mois. C'est pourquoi nous pensons aujourd'hui qu'il faudra hausser le taux directeur de 25 points de base à la réunion de juin. Le gouverneur Tiff Macklem devrait laisser la porte grande ouverte à d'autres hausses dans l'éventualité où il faudrait relever encore le taux. Nous continuons de nous attendre à ce que le taux directeur soit abaissé au début de l'an prochain et nous n'entrevoions guère la possibilité d'une baisse cette année.
- En somme, cette hausse constitue dans le meilleur des cas une protection contre l'inflation. Notre modèle n'indique pas s'il faut hausser les taux malgré le choc inflationniste d'avril et d'autres faits nouveaux.

Nous continuons de penser que le Canada connaîtra une légère récession au deuxième et au troisième trimestres, même si ce ralentissement, s'il se produit, se caractérise au mieux par un freinage de l'activité économique. Certains indices nous apprennent que l'activité économique se modère, même si les statistiques restent avares d'information. Statistique Canada fait observer que selon ses estimations, l'activité économique réelle a plongé en mars et que le trimestre pourrait éventuellement se solder par une baisse. Tout indique aussi que la conjoncture économique locale en temps réel s'est modérée en avril, ce qui vient encore confirmer un affaïssement de la demande. De plus, les cours du pétrole sont nettement moindres qu'attendu, ce qui a des répercussions sur l'économie et sur l'inflation. Les feux de forêt qui ravagent l'Alberta viennent encore peser sur la conjoncture du deuxième trimestre; or, ce poids est probablement temporaire et s'inversera lorsque la situation redeviendra normale. Ces faits nouveaux contrastent avec la vive amélioration des ventes de logements en avril, malgré les très faibles inscriptions, ainsi qu'avec le marché du travail toujours aussi vigoureux, qui a permis de constater une croissance assez vigoureuse des heures de travail. De surcroît, la croissance de la population a atteint un sommet sur 50 ans d'après les estimations démographiques de l'Enquête sur la population active, qui viennent étoffer la croissance statistique de la population observée l'an dernier. Dans l'ensemble, les chiffres laissent entendre que l'activité économique est appelée à connaître une baisse modérée au deuxième trimestre, après avoir démarré l'année en trombe.

L'inflation reste trop élevée et les résultats de l'inflation pour avril montrent que les baromètres de base de l'inflation s'accélérent par rapport à des niveaux qui étaient toujours inconfortablement élevés. Si un mois ne dessine vraiment pas une tendance, il est trop tôt pour affirmer catégoriquement qu'il s'agit d'une évolution inquiétante de la dynamique de l'inflation. Notre modèle pointe toujours une baisse graduelle de l'inflation d'ici la fin de l'année, même si la surprise d'avril nous amène à hausser nos prévisions de l'inflation fondamentale à 3,9 % pour 2023 et à 2,3 % pour 2024. **Les chiffres d'avril viennent toutefois renforcer encore les risques asymétriques du profil inflationniste de la Banque du Canada.** Les conséquences du surciblage de l'inflation par rapport aux prévisions ou aux attentes de la

Banque du Canada sont beaucoup plus importantes que les mauvaises surprises de l'inflation (qui seraient très bienvenues). De ce point de vue, **les résultats d'avril sont inquiétants, puisque les prévisions de la BdC pour l'inflation sont nettement inférieures aux nôtres sur quelques trimestres, ce qui laisse aujourd'hui entendre que la BdC pourrait être obligée de hausser appréciablement ses propres prévisions.**

Les chiffres de l'inflation d'avril ne justifient pas, en soi et par eux-mêmes, une hausse des taux directeurs. Notre modèle, qui réussit très bien à prévoir l'inflation et les taux d'intérêt, laisse entendre que les taux devraient rester à leur niveau actuel. Si l'économie évolue selon nos prévisions, il n'est pas nécessaire de décréter de nouvelles hausses de taux. Ceci dit, les conséquences de la hausse ou de la baisse de l'inflation sont asymétriques. La Banque du Canada ne peut pas tolérer un creusement de la divergence de l'inflation par rapport à sa cible de 2 %.

Les récentes données laissent entrevoir une accumulation des risques pour les pronostics inflationnistes de la BdC. Il s'agit de toute évidence des chiffres inflationnistes d'avril, qui suivent toutefois d'autres données dont l'impact est retentissant :

- Les données d'avril sur le logement sont problématiques pour la Banque du Canada. Le marché du logement a pesé sur l'économie pour une grande partie de l'année écoulée, comme il fallait s'y attendre d'après l'évolution de la politique monétaire. En raison d'une inversion du marché à l'heure actuelle, déclenchée par la stabilité du taux directeur, de la baisse des coûts du crédit à plus long terme dans la foulée de la faillite de la SVB et de la demande refoulée évidente sur le marché du logement, les prix des logements se mettent à remonter, et le logement est appelé à muscler la croissance à terme. Nous en avons fait état dans nos prévisions actuelles; toutefois, la BdC pourrait freiner cette activité en relevant marginalement les taux.
- Le marché du travail reste remarquablement vigoureux. Il y a des décalages bien documentés entre l'activité économique et les résultats du marché du travail; toutefois, la vigueur de l'emploi cette année est stupéfiante. Les employeurs canadiens ont déjà embauché depuis le début de l'année près de 250 000 travailleurs, et le plus récent Baromètre des affaires de la FCEI continue d'indiquer que les petites et moyennes entreprises croient que les pénuries de travailleurs sont les obstacles les plus critiques à surmonter dans la hausse des chiffres d'affaires ou de la production. Près d'un quart des entreprises s'attendent à recruter davantage en avril, alors que seulement 14 % prévoient un délestage de main-d'œuvre — ce qui correspond au niveau le plus creux depuis mai 2022.
- Comme l'a [noté](#) Derek Holt, certains autres risques potentiels de hausse des pronostics inflationnistes méritent d'être étudiés par la BdC.

Il y a bien entendu d'importants risques baissiers de l'inflation. Les plus importants se rapportent aux points de vue exprimés sur la production potentielle. La croissance record de la population pourrait laisser entendre que l'on sous-estime, à l'heure actuelle, la production potentielle, même si la productivité est en fait à la baisse. Le plongeon des cours du pétrole pourrait aussi nourrir plus significativement, à mesure que l'année avance, les baromètres non fondamentaux de l'inflation. Et si la croissance de l'emploi a dépassé les attentes jusqu'à maintenant, il se peut qu'il y ait un rajustement plus important qu'escompté à la baisse alors que l'économie se ralentit. Dans nos prévisions, nous supposons que le taux de chômage augmentera légèrement, du point de vue statistique, cette année, pour passer de son niveau actuel de 5,0 % à 5,7 % à la fin de l'année. De plus, il est encore trop tôt pour avoir l'assurance que les problèmes bancaires aux États-Unis resteront aussi anodins qu'ils l'ont été jusqu'à maintenant. Un certain repli du crédit est toujours probable.

Nous pensons que la BdC doit pondérer plus fortement que ce qui a été justifié, depuis qu'elle a annoncé la pause, les risques haussiers potentiels des pronostics inflationnistes. À nos yeux, il faut adopter une approche plus circonspecte dans la gestion de l'inflation, et il faut relever de 25 points de base encore le taux directeur à la réunion de juin. À nouveau, nous affirmons que nos perspectives actuelles pour l'économie et l'inflation ne laissent pas entendre, en soi et par elles-mêmes, qu'il faut encore hausser les taux. Toutefois, la multiplication des risques haussiers pour les perspectives inflationnistes, dont la plupart sont déjà intégrés dans nos prévisions inflationnistes révisées à la hausse, laisse entendre que la BdC doit décocher une autre flèche de l'arc économique. **La BdC n'a plus le luxe d'attendre pour savoir si ces risques se matérialiseront ou non compte tenu des coûts disproportionnés d'une autre déviation de la cible. La question, pour le gouverneur Tiff Macklem et ses collègues, est de savoir non pas s'il faut hausser les prévisions inflationnistes, mais plutôt de combien il faut le faire.** Nous continuons de croire que la BdC n'abaissera pas son taux directeur cette année et qu'elle mènera une série graduelle de baisses au début de 2024.

Nous n'entrevoions pas de changement, à l'heure actuelle, dans nos points de vue sur les taux directeurs américains. Nous continuons de penser que le taux cible des fonds fédéraux s'établit à son taux terminal, même si les risques sont de toute évidence orientés à la hausse. Nous continuons de prévoir une modeste récession aux États-Unis cette année; toutefois, nous avons repoussé cette récession au T3 et au T4, alors que nous étions d'avis qu'elle se produirait plutôt au T2 et au T3. Les statistiques économiques ne semblent pas laisser entendre qu'une baisse du PIB est de mise pour le T2 à l'heure actuelle, même si l'on constate un ralentissement des dépenses de consommation dans les dernières semaines. La récession décalée, de pair avec un meilleur début d'année que prévu, permet de croire à une année 2023 légèrement plus vigoureuse que prévu auparavant et à une léthargie en 2024. Nous supposons que le problème du plafonnement de la dette américaine sera réglé, et nous n'avons pas intégré, dans nos prévisions, les impacts d'une rupture des négociations. Un défaut de paiement des États-Unis parce qu'on ne peut pas s'entendre aurait des conséquences tragiques et comporte un fort risque de baisse pour les perspectives américaines et mondiales. Aux États-Unis comme ailleurs, nous nous attendons à ce que l'inflation baisse peu à peu durant l'année; nous avons toutefois révisé le profil à la hausse en raison de la récente récalcitrance de l'inflation. Si nous ne croyons pas qu'une autre hausse de taux est nécessaire, nous ne prévoyons pas que la Fed baissera ses taux cette année. Cette prévision contraste vivement avec les cours boursiers actuels.

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	6.6	3.2	2.6	2.5						
Canada	2.3	-5.1	5.0	3.4	1.0	1.1	1.6	0.7	3.4	6.8	4.1	2.4
États-Unis	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.2	0.6	1.8	1.3	4.7	8.0	4.7	2.9
Mexique	2.7	-8.0	4.7	3.1	1.6	1.3	4.0	3.4	5.7	7.9	6.1	4.7
Royaume-Uni	2.0	-11.0	7.6	4.1	0.2	0.9	2.2	0.9	2.6	9.1	6.6	2.3
Zone euro	1.4	-6.3	5.6	3.5	0.5	1.1	1.4	0.3	2.6	8.4	5.7	2.5
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	5.5	2.5
Chine	7.7	2.2	8.4	3.0	5.6	5.0	2.6	2.5	0.9	2.0	2.1	2.3
Inde	6.7	-5.8	9.1	6.9	6.0	6.2	6.2	5.1	6.7	6.6	5.3	5.0
Japon	1.2	-4.3	2.3	1.0	1.0	1.1	0.5	0.0	-0.3	2.5	2.4	1.4
Corée du sud	3.3	-0.7	4.1	2.6	1.2	2.2	1.7	0.5	2.5	5.1	3.3	2.0
Australie	2.6	-1.8	5.3	3.7	1.7	1.6	2.1	0.9	2.9	6.6	5.5	3.1
Thaïlande	3.6	-6.2	1.6	2.6	3.6	3.8	1.6	-0.8	1.2	6.1	2.8	1.9
Brésil*	1.4	-3.3	5.0	2.9	0.9	1.7	5.8	3.2	8.3	9.3	5.3	4.2
Colombie	3.7	-7.3	11.0	7.3	1.5	2.5	3.7	2.5	3.5	10.2	11.7	5.3
Pérou	4.5	-11.0	13.3	2.7	1.9	2.2	2.8	1.8	4.0	7.9	7.0	4.0
Chili	3.3	-6.1	11.7	2.4	-0.8	2.8	3.0	3.1	4.5	11.6	7.6	2.8
Produits de base												
	(moyenne annuelle)											
Pétrole WTI (\$ US/baril)	74	39	68	95	78	76						
Pétrole Brent (\$ US/baril)	82	43	70	101	83	80						
WCS - Escompte WTI (\$ US/baril)	-18	-12	-13	-19	-19	-17						
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	3.39	2.02	3.84	6.61	2.79	3.75						
Cuivre (\$ US/lb)	3.10	2.80	4.23	4.00	4.00	4.00						
Zinc (\$ US/lb)	1.02	1.03	1.36	1.58	1.39	1.40						
Nickel (\$ US/lb)	7.00	6.25	8.37	11.66	10.45	9.50						
Minerai de fer (\$ US/tonne)	101	109	160	121	111	90						
Charbon métallurgique (\$ US/tonne)	179	127	204	372	260	200						
Or (\$ US/once)	1342	1771	1799	1803	1904	1900						
Argent (\$ US/once)	21.64	20.48	25.15	21.80	23.71	23.75						
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).												

Amérique du Nord

	2010-19	2020	2021	2022	2023p	2024p	2010-19	2020	2021	2022	2023p	2024p
	Canada						États-Unis					
	(var. annuelle en %, sauf indication contraire)						(var. annuelle en %, sauf indication contraire)					
PIB réel	2.3	-5.1	5.0	3.4	1.0	1.1	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.2	0.6
Dépenses de consommation	2.5	-6.1	5.0	4.8	1.9	1.8	2.2	-3.0	8.3	2.7	1.6	0.8
Investissement dans le secteur résidentiel	2.5	5.0	14.9	-11.0	-3.3	5.7	4.5	7.2	10.7	-10.6	-12.0	3.5
Investissements des entreprises*	3.0	-9.8	4.2	6.4	-5.2	11.9	5.1	-4.9	6.4	3.9	1.0	0.0
Gouvernement	1.1	1.9	5.5	2.0	1.2	1.2	0.1	2.6	0.6	-0.6	2.7	0.9
Exportations	3.6	-8.9	1.4	2.6	3.8	0.5	3.9	-13.2	6.1	7.1	3.4	3.8
Importations	3.7	-9.3	7.8	7.2	-1.2	3.9	4.3	-9.0	14.1	8.1	-0.3	3.9
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PIB	0.1	-1.8	1.0	2.0	-1.1	-0.7	0.2	-0.7	0.2	0.7	-0.5	0.1
PIB nominal	4.0	-4.5	13.6	11.0	3.9	3.5	4.0	-1.5	10.7	9.2	5.8	2.9
Indice implicite du PIB	1.7	0.6	8.2	7.4	2.9	2.3	1.7	1.3	4.5	7.0	4.6	2.2
Indice des prix à la consommation	1.6	0.7	3.4	6.8	4.1	2.4	1.8	1.3	4.7	8.0	4.7	2.9
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	1.9	2.8	5.0	3.9	2.3	1.6	1.3	3.5	5.0	4.2	2.8
Bénéfices des sociétés avant impôts	6.3	-1.4	35.8	8.9	-3.3	2.0	5.9	-5.9	22.6	6.5	1.3	1.4
Emploi	1.3	-5.6	5.0	4.0	1.9	1.4	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	6.0	6.2	8.1	5.4	3.6	3.6	4.3
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-56.9	-47.6	-6.7	-10.8	-37.3	-85.7	-407	-620	-846	-944	-834	-871
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	-40.3	4.7	22.0	15.8	-14.9	-763	-914	-1,090	-1,191	-1,110	-1,177
Solde budgétaire fédéral (EF, en G\$ CA, US) ***	-18.7	-327.7	-90.2	-43.0	-40.1	-35.0	-829	-3132	-2775	-1375	-1410	-1576
pourcentage du PIB	-1.0	-14.8	-3.6	-1.5	-1.4	-1.2	-4.8	-14.9	-11.9	-5.4	-5.2	-5.7
Mises en chantier (en milliers)	201	218	271	262	227	240	1.31	1.40	1.61	1.55	1.38	1.43
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1816	1567	1667	1529	1705	1825	15.7	14.5	14.9	13.8	15.7	16.9
Production industrielle	2.4	-8.2	4.5	3.6	0.2	1.5	1.7	-7.2	4.4	3.4	0.0	0.8
	Mexique											
	(variation annuelle, en %)											
PIB réel	2.7	-8.0	4.7	3.1	1.6	1.3						
Indice des prix à la consommation	4.0	3.4	5.7	7.9	6.1	4.7						
Taux de chômage (en %)	4.4	4.4	4.1	3.3	3.3	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			
Canada	T4	T1	T2	T3	T4	T1e	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	2.5	-0.3	-1.1	0.8	1.0	2.3	2.2	3.0				
PIB réel (variation annuelle en %)	3.9	3.1	4.7	3.8	2.1	2.1	1.1	0.3	0.5	0.1	0.7	1.5	2.1				
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	4.7	5.8	7.5	7.2	6.7	5.1	4.1	3.8	3.2	2.7	2.5	2.2	2.3				
Moyenne des nouveaux indices de référence (évolution sur un an, en %)*	3.4	4.2	5.2	5.2	5.3	4.8	4.2	3.8	2.9	2.6	2.3	2.2	2.1				
IPCX (variation annuelle en %)**	3.2	4.0	5.1	5.4	5.4	4.8	4.3	3.8	3.2	2.9	2.6	2.4	2.2				
Taux de chômage (en %)	6.3	5.7	5.1	5.1	5.1	5.0	5.2	5.4	5.7	5.9	5.9	6.1	6.1				
États-Unis																	
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	7.0	-1.6	-0.6	3.2	2.6	1.1	0.7	-0.3	-0.4	0.4	1.3	1.9	2.2				
PIB réel (variation annuelle en %)	5.7	3.7	1.8	1.9	0.9	1.6	1.9	1.0	0.3	0.1	0.2	0.8	1.5				
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	6.8	8.0	8.6	8.3	7.1	5.8	4.7	4.4	4.1	3.3	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	4.9	3.9	3.7	3.5	2.9	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	4.7	4.4	4.1	3.8	3.2	2.9	2.6	2.4				
Taux de chômage (en %)	4.2	3.8	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.7	3.8	4.0	4.2	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	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Amérique	(en %, à la fin de la période)												
Banque du Canada	0.25	0.50	1.50	3.25	4.25	4.50	4.75	4.75	4.75	4.25	4.00	3.50	3.25
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	11.25	11.25	11.00	10.00	9.25	8.75	8.25
Banque centrale du Brésil	9.25	11.75	13.25	13.75	13.75	13.75	13.75	13.25	12.50	11.25	10.50	10.25	10.00
Banque de la République de Colombie	3.00	5.00	7.50	10.00	12.00	13.00	13.25	13.25	12.25	10.25	8.25	6.75	5.75
Banque centrale de réserve du Pérou	2.50	4.00	5.50	6.75	7.50	7.75	7.75	7.75	7.25	6.75	6.25	5.75	5.25
Banque centrale du Chili	4.00	7.00	9.00	10.75	11.25	11.25	11.00	9.50	7.50	6.50	4.00	3.75	3.75
Europe													
Taux OPR de la Banque centrale européenne	0.00	0.00	0.00	1.25	2.50	3.50	4.00	4.25	4.25	4.25	4.00	3.75	3.50
Taux de dépôt de la Banque centrale européenne	-0.50	-0.50	-0.50	0.75	2.00	3.00	3.50	3.75	3.75	3.75	3.50	3.25	3.00
Banque d'Angleterre	0.25	0.75	1.25	2.25	3.50	4.25	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50
Asie/Océanie													
Banque centrale d'Australie	0.10	0.10	0.85	2.35	3.10	3.60	3.85	3.85	3.85	3.60	3.60	3.35	3.10
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	6.50	6.50	6.50	6.25	6.00	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	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Devises et taux d'intérêt													
Amérique	(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	18.05	17.90	18.10	18.30	19.30	19.70	20.20	20.20
Real brésilien (USD/BRL)	5.58	4.74	5.26	5.42	5.28	5.06	5.41	5.49	5.38	5.47	5.39	5.31	5.23
Peso colombien (USD/COP)	4080	3771	4155	4609	4853	4623	4714	4714	4726	4743	4777	4805	4823
Sol - Pérou (USD/PEN)	4.00	3.68	3.83	3.98	3.81	3.76	3.75	3.80	3.85	3.85	3.80	3.80	3.85
Peso chilien (USD/CLP)	852	786	918	969	851	795	850	850	850	800	780	770	750
Europe													
Euro (EUR/USD)	1.14	1.11	1.05	0.98	1.07	1.08	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	1.23	1.20	1.25	1.25	1.25	1.25	1.28	1.28
Asie/Océanie													
Yen - Japon (USD/JPY)	115	122	136	145	131	133	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	6.87	6.80	6.75	6.70	6.65	6.65	6.65	6.65
Roupie - Inde (USD/INR)	74.3	75.8	79.0	81.3	82.7	82.2	82.0	81.5	81.0	80.5	80.0	80.0	80.0
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1189	1212	1299	1431	1260	1302	1299	1278	1255	1245	1210	1160	1160
Baht - Thaïlande (USD/THB)	33.4	33.3	35.3	37.7	34.6	34.1	33.6	33.3	32.5	32.1	32.0	32.0	32.0
Canada (rendements, %)													
Bon du Trésor à 3 mois	0.19	0.73	2.31	3.78	4.32	4.42	4.45	4.45	4.30	4.05	3.55	3.15	3.10
Obligation du Canada à 2 ans	0.95	2.29	3.15	3.79	4.05	3.73	4.00	3.55	3.35	3.15	3.10	3.10	3.10
Obligation du Canada à 5 ans	1.26	2.41	3.11	3.33	3.41	3.02	3.35	3.30	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
Obligation du Canada à 10 ans	1.42	2.40	3.22	3.17	3.30	2.90	3.10	3.25	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	3.70	3.70
États-Unis (rendements, %)													
Bon du Trésor à 3 mois	0.06	0.55	1.73	3.21	4.40	4.65	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	4.03	4.20	3.80	3.50	3.30	3.20	3.20	3.20
Obligation du Trésor à 5 ans	1.26	2.46	3.04	4.09	4.00	3.57	3.50	3.45	3.40	3.35	3.30	3.30	3.30
Obligation du Trésor à 10 ans	1.51	2.34	3.01	3.83	3.88	3.47	3.55	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Obligation du Trésor à 30 ans	1.90	2.45	3.18	3.78	3.97	3.65	3.80	3.85	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90

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
2010-19	2.3	1.1	2.1	1.2	0.7	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.9
2020	-5.1	-4.6	-1.6	-3.5	-2.7	-5.0	-4.7	-4.4	-4.8	-8.0	-3.0
2021	5.0	0.6	7.9	6.2	5.9	6.0	5.2	1.8	-0.9	4.8	6.1
2022e	3.4	-1.7	2.9	2.6	1.8	2.8	3.7	3.9	5.7	4.8	3.6
2023p	1.0	1.2	1.7	1.2	1.1	0.8	0.9	1.2	0.9	1.4	0.7
2024p	1.1	1.3	1.7	1.4	1.3	1.0	1.2	1.3	0.7	0.8	1.4
PIB nominal											
2010-19	4.0	3.7	4.2	3.0	2.8	3.8	4.1	3.9	3.5	3.7	4.5
2020	-4.5	-10.0	1.4	0.0	-1.6	-1.9	-2.9	-1.3	-7.6	-15.7	-0.7
2021	13.6	17.7	14.3	10.9	13.8	11.8	10.3	8.4	13.1	26.2	14.2
2022e	11.0	12.7	7.9	9.7	8.5	9.5	9.2	9.9	19.5	21.1	9.3
2023p	3.9	3.3	5.1	4.4	4.3	4.3	4.5	4.4	2.6	2.2	3.8
2024p	3.5	3.7	3.9	3.7	3.5	3.4	3.6	3.6	2.7	2.9	3.7
Emploi											
2010-19	1.3	0.6	1.5	0.3	0.0	1.2	1.4	1.0	0.9	1.3	2.0
2020	-5.6	-6.2	-3.4	-4.6	-3.1	-5.4	-5.4	-4.4	-5.1	-7.1	-6.3
2021	5.0	3.4	4.0	5.6	3.1	4.3	5.2	3.7	2.6	5.4	6.2
2022	4.0	4.4	5.4	3.6	2.8	3.0	4.6	3.2	3.5	5.2	3.2
2023p	1.9	2.1	1.9	2.4	2.5	1.7	2.0	1.4	1.5	2.5	1.6
2024p	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5	1.1	1.5	1.1	1.1	1.8	1.4
Taux de chômage (%)											
2010-19	6.9	13.3	10.6	8.7	9.4	7.1	7.0	5.6	5.3	6.2	6.2
2020	9.7	14.3	10.5	9.9	10.3	8.9	9.8	8.1	8.4	11.3	9.1
2021	7.5	13.1	9.8	8.6	9.2	6.1	8.1	6.5	6.6	8.6	6.6
2022	5.3	11.3	7.6	6.5	7.2	4.3	5.6	4.6	4.7	5.8	4.6
2023p	5.4	10.7	7.4	6.4	7.1	4.5	5.6	4.8	4.8	6.0	4.9
2024p	6.0	11.1	7.9	7.0	7.7	4.9	6.2	5.5	5.4	6.5	5.6
IPC total, moyenne annuelle											
2010-19	1.6	2.0	1.6	1.7	1.8	1.5	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6
2020	0.7	0.2	0.0	0.3	0.2	0.8	0.6	0.5	0.6	1.1	0.8
2021	3.4	3.7	5.1	4.1	3.8	3.8	3.5	3.2	2.6	3.2	2.8
2022	6.8	6.4	8.9	7.5	7.3	6.7	6.8	7.9	6.6	6.5	6.9
2023p	4.1	4.4	4.6	4.7	4.4	4.3	4.0	4.6	4.2	3.6	4.2
2024p	2.4	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.5	2.4	2.5	2.3	2.3
Mises en chantier de logements (en milliers d'unités)											
2010-19	201	2.2	0.8	4.2	2.7	44	70	6.6	6.0	31	34
2020	218	0.8	1.2	4.9	3.5	54	81	7.3	3.1	24	38
2021	271	1.0	1.3	6.0	3.8	68	100	8.0	4.2	32	48
2022	262	1.4	1.3	5.7	4.7	57	96	8.1	4.2	37	47
2023p	227	1.0	1.1	5.0	3.6	53	83	6.9	3.6	29	40
2024p	240	1.0	1.2	5.3	3.8	58	89	7.7	3.6	30	41
Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)											
2010-19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
2020	1,567	27	7	40	35	378	653	47	42	184	179
2021	1,667	29	8	45	38	404	665	49	43	196	199
2022	1,529	24	7	38	35	374	645	45	42	184	183
2023p	1,705	26	7	41	37	397	691	48	45	196	193
2024p	1,825	28	8	45	39	424	747	51	48	210	207
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)											
2019*	-39,392	1,117	22	2	49	32	-8,672	5	-319	-12,152	-322
2020	-327,729	-1,492	-6	-342	409	-7,539	-16,404	-2,124	-1,127	-16,962	-5,468
2021	-90,200	-400	-27	351	488	-772	2,051	-704	-1,468	3,944	1,306
2022p	-43,000	784	-95	-259	863	-5,021	-6,549	-378	1,147	10,390	3,592
2023p	-40,100	-160	-52	-279	40	-3,998	-1,300	-363	1,017	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.

^{MD} 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.