

TABLEAUX DES PRÉVISIONS DE LA BANQUE SCOTIA

Le 10 septembre 2024

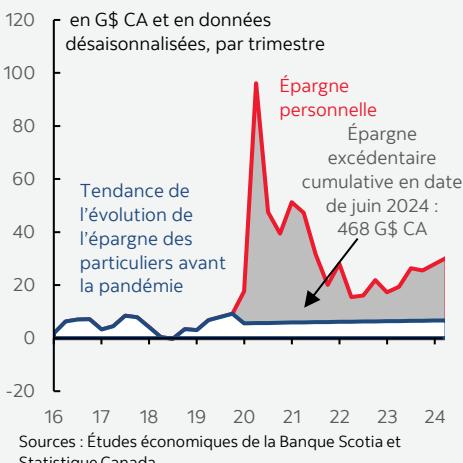
Contributeurs

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

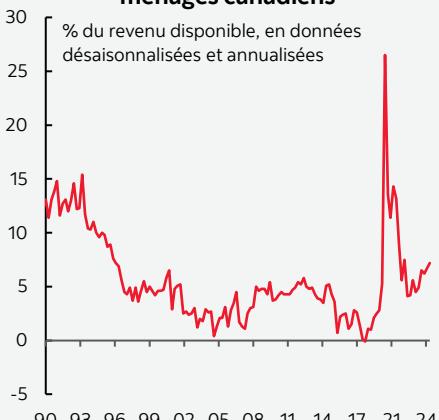
Graphique 1

L'épargne excédentaire des ménages



Graphique 2

Le taux d'épargne des ménages canadiens



Les taux continueront de baisser (*si les dépenses ne rebondissent pas*)

- La Banque du Canada et la Réserve fédérale devraient abaisser leur taux directeur à chacune de leurs réunions d'ici la fin de l'année et longtemps en 2025.
- La croissance se ralentit à l'heure où l'impact du durcissement passé se fait sentir. Or, nous nous attendons à ce que l'activité économique se raffermisse peu à peu à mesure que les taux directeurs baissent. Il semble qu'à ce stade, les banquiers centraux nord-américains aient réussi un atterrissage en douceur.
- Les risques de hausses potentielles des dépenses des ménages continuent de nous inquiéter, compte tenu des taux d'épargne élevés et des économies cumulées, de la forte croissance des revenus, de l'écart abyssal entre l'offre et la demande sur le marché du logement et de la croissance démographique sans précédent. Nous supposons que les dépenses s'amélioreront peu à peu. Or, un rebond plus important ou plus fulgurant des dépenses pourrait mettre en péril les baisses de taux de la Banque du Canada au milieu de 2025.
- La mise en garde habituelle s'impose : les résultats de l'élection américaine pourraient donner lieu à d'importants changements dans ces prévisions.

La voie à suivre pour les taux d'intérêt devient de plus en plus claire. Puisque l'inflation et la croissance s'essoufflent, en partie à cause des impacts décalés de la politique monétaire, les banquiers centraux du Canada et des États-Unis paraissent confiants dans leur évaluation : les taux d'intérêt baisseront substantiellement dans les prochains mois. La grande question sur les taux directeurs porte sur le rythme de baisses des taux, et non sur la question de savoir si les taux sont appelés à baisser. Il est essentiel, dans cette évaluation, d'avoir une idée de la dynamique de la croissance, de l'inflation et des risques dans un cas comme dans l'autre. Même si la croissance flétrit dans ces deux pays, nous croyons que leur économie atterrit en douceur et n'obligera pas les banques centrales à intervenir d'urgence pour étayer la croissance. C'est pourquoi nous nous attendons à ce que les baisses se déroulent peu à peu au Canada et aux États-Unis : nous prévoyons deux autres baisses au Canada cette année et trois aux États-Unis. Il existe une multitude de risques, et même si les marchés et la plupart des économistes semblent prioriser les risques de baisse pour les prévisions et les taux d'intérêt, nous continuons de croire que les risques de hausse sont considérables dans les deux cas.

Parlons d'abord du Canada : les signes d'un fléchissement de l'économie sont évidents. Il s'agit d'une bonne nouvelle pour la Banque du Canada, puisque ce fléchissement est essentiellement structuré. Les taux directeurs élevés se répercutent sur l'économie. Or, les données sont compliquées à analyser. Si la croissance du deuxième trimestre a été plus solide qu'attendu, elle est en grande partie attribuable au secteur public (qui comprend l'éducation et la santé). Les ménages ont continué d'épargner, puisque la croissance du revenu disponible est toujours largement supérieure aux dépenses. Les ventes de voitures ont repris du mieux lorsque les taux d'intérêt ont baissé ; or, le marché du logement n'a pas encore réagi substantiellement à la baisse des coûts du crédit. Le marché du travail s'est ralenti, mais continue de produire des gains de salaires très solides malgré la hausse substantielle du taux de chômage dans l'année écoulée. Cette hausse du taux de chômage s'explique dans une large mesure par le surcroît de population que nous avons observé dans l'année écoulée. Par contre, ce surcroît de population continue d'étayer la consommation, de faire baisser la productivité à court terme et a creusé l'écart entre l'offre et la demande dans le marché du logement.

La réactivité de l'économie à la baisse des taux d'intérêt est la grande question qui nous vient à l'esprit. La baisse des coûts du crédit viendra manifestement muscler la demande ; on doute toutefois de l'ampleur de ce mouvement et peut-être surtout de la vitesse à laquelle cette baisse pourrait se dérouler. Notre modèle laisse entendre que la demande refoulée est considérable pour le logement, l'investissement et la consommation. Il laisse aussi entendre que cette demande refoulée se résorbera graduellement dans les prochains trimestres. C'est ce dont nous faisons état dans nos prévisions et c'est la raison pour laquelle nous nous attendons à un rythme de croissance de 1,1 % cette année et de 1,9 % l'an prochain. Il y a toutefois un risque que cette demande refoulée soit plus importante ou qu'elle se résorbe plus rapidement que ce que [l'évolution passée laisserait entendre](#). En particulier, deux points de données sont d'actualité à cet égard : l'accumulation de l'épargne excédentaire, qui se chiffre aujourd'hui à 470 milliards de dollars environ, et le taux d'épargne des particuliers, qui est supérieur à 7 % (graphiques 1 et 2). Le taux d'épargne est à son plus haut depuis le milieu des années

Le 10 septembre 2024

1990, en excluant la période pandémique. Il faut aussi parler de l'écart évident entre l'offre et la demande de logement, et il y a un risque, puisque la baisse des taux pourrait provoquer un rétablissement plus rapide des dépenses des ménages et de l'investissement résidentiel. Ce risque serait plus aigu sur le marché du logement du printemps. Il s'agit toujours d'un risque à ce stade; or, un rebond plus vif des dépenses des ménages que celui auquel on s'attend aujourd'hui viendrait freiner les pressions désinflationnistes et pourrait, en 2025, obliger la Banque du Canada à baisser les taux moindrement que ce à quoi on s'attend aujourd'hui. Toujours est-il que nous prévoyons que le gouverneur Tiff Macklem baissera les taux d'intérêt à 3,0 % au milieu de 2025.

Ce que les emprunteurs doivent savoir, c'est que la perspective d'une baisse des taux d'intérêt à plus long terme est faible. Le rendement des obligations du gouvernement du Canada à 5 ans est de l'ordre de 2,8 % au moment d'écrire ces lignes. Ces taux d'intérêt à plus long terme sont déjà intégrés dans la baisse escomptée des taux directeurs de part et d'autre de la frontière. Du point de vue du primoaccédant potentiel à la propriété, nous ne nous attendons pas à des taux à 5 ans nettement moindres à terme, et en fait, nous prévoyons que ces taux dériveront à la hausse lorsque les marchés anticiperont une prime à terme appropriée dans la courbe des rendements. La baisse des coûts du crédit sera nettement plus concentrée dans les échéances rapprochées, ainsi que dans les taux de crédit préférentiels.

Aux États-Unis, nous nous attendons aujourd'hui à ce que la Réserve fédérale abaisse les taux d'intérêt de 75 points de base d'ici la fin de l'année et à ce que le taux directeur plonge à 3,5 % d'ici au milieu de 2025. Nous ne croyons pas que l'économie américaine soit en récession ni qu'elle soit appelée à sombrer en récession. Les indicateurs économiques restent généralement solides, malgré les signes manifestes d'un fléchissement. Ce fléchissement est tout à fait évident sur le marché de l'emploi. Les dépenses des ménages restent assez solides, tout autant que le secteur des services de l'économie américaine. Pour l'heure, nous croyons que le président Jerome Powell et consorts devraient envisager une série de baisses graduelles.

Nos points de vue seront impactés par l'élection américaine, qui s'annonce toujours aussi serrée. Le résultat de cette élection pourrait avoir des **conséquences considérables** sur l'économie mondiale et sur les marchés. Or, puisque les sondages indiquent que le résultat de l'élection sera serré, nous n'en constaterons les résultats que lorsque l'on connaîtra le vainqueur et la composition du Congrès.

Le 10 septembre 2024

International	2010-19	2021	2022	2023	2024p	2025p	2010-19	2021	2022	2023	2024p	2025p
PIB réel (variation annuelle, en %)						Prix à la consommation (var. annuelle moyenne en %, sauf indication contraire)						
Monde (en parité de pouvoir d'achat)	3.7	6.5	3.5	3.2	3.1	3.0						
Canada	2.2	5.3	3.8	1.2	1.1	1.9	1.6	3.4	6.8	3.9	2.6	2.1
États-Unis	2.4	5.8	1.9	2.5	2.5	1.6	1.8	4.7	8.0	4.1	2.9	2.3
Mexique	2.3	6.0	3.7	3.2	1.5	1.4	4.0	5.7	7.9	5.5	4.9	3.9
Royaume-Uni	2.0	8.7	4.3	0.1	1.1	1.3	2.2	2.6	9.1	7.3	2.5	2.2
Zone euro	1.4	6.2	3.4	0.5	0.7	1.4	1.4	2.6	8.4	5.4	2.4	2.1
Allemagne	2.0	3.6	1.4	-0.1	0.1	1.3	1.4	3.2	8.7	3.0	2.5	2.1
France	1.4	6.8	2.6	1.1	1.2	1.2	1.3	2.1	5.9	5.7	2.5	2.0
Chine	7.7	8.4	3.0	5.2	4.8	4.6	2.6	0.9	1.9	0.3	0.5	1.3
Inde	6.6	9.7	7.0	8.2	6.9	6.8	6.5	5.1	6.7	5.7	4.5	4.4
Japon	1.2	2.8	1.1	1.7	0.1	1.3	0.5	-0.3	2.5	3.3	2.4	2.0
Corée du sud	3.5	4.6	2.7	1.4	2.5	2.1	1.7	2.5	5.1	3.6	2.5	2.1
Australie	2.6	5.5	3.9	2.0	1.2	2.2	2.1	2.8	6.6	5.6	3.4	2.7
Thaïlande	3.6	1.6	2.5	1.9	2.6	3.1	1.6	1.2	6.1	1.3	0.8	1.6
Brésil	1.4	4.8	3.0	2.9	2.7	1.9	5.8	8.3	9.3	4.5	4.3	3.9
Colombie	3.7	10.8	7.3	0.6	1.5	2.9	3.7	3.5	10.2	11.8	6.8	3.8
Pérou	4.5	13.4	2.7	-0.6	3.0	2.5	2.8	4.0	7.9	6.3	2.4	2.3
Chili	3.3	11.3	2.1	0.2	2.7	2.5	3.0	4.5	11.6	7.3	3.9	4.1
Produits de base	(moyenne annuelle)											
Pétrole WTI (\$ US/baril)	74	68	95	78	80	75						
Pétrole Brent (\$ US/baril)	82	70	101	83	85	80						
WCS - Escompte WTI (\$ US/baril)	-18	-14	-21	-19	-16	-14						
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	3.39	3.85	6.61	2.73	2.57	3.75						
Cuivre (\$ US/lb)	3.10	4.23	4.00	3.85	4.50	5.00						
Zinc (\$ US/lb)	1.02	1.36	1.58	1.20	1.25	1.25						
Nickel (\$ US/lb)	7.00	8.37	11.66	9.75	8.50	8.50						
Minerai de fer (\$ US/tonne)	101	160	121	120	110	90						
Charbon métallurgique (\$ US/tonne)	179	204	372	288	263	225						
Or (\$ US/once)	1342	1799	1803	1943	2200	2200						
Argent (\$ US/once)	21.64	25.15	21.80	23.38	26.00	26.00						

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

Amérique du Nord													
	2010-19	2021	2022	2023	2024p	2025p		2010-19	2021	2022	2023	2024p	2025p
Canada							États-Unis						
(var. annuelle en %, sauf indication contraire)							(var. annuelle en %, sauf indication contraire)						
PIB réel	2.2	5.3	3.8	1.2	1.1	1.9		2.4	5.8	1.9	2.5	2.5	1.6
Dépenses de consommation	2.5	5.1	5.1	1.7	1.7	1.9		2.3	8.4	2.5	2.2	2.4	1.5
Investissement dans le secteur résidentiel	2.4	14.6	-12.0	-10.2	-0.2	5.4		4.7	10.7	-9.0	-10.6	2.9	0.5
Investissements des entreprises*	3.0	9.1	4.3	-0.6	-0.2	4.3		5.6	5.9	5.2	4.5	3.9	1.9
Gouvernement	1.1	4.6	3.3	2.1	2.8	2.4		0.2	-0.3	-0.9	4.1	2.6	0.7
Exportations	3.5	2.7	3.2	5.4	0.9	0.6		3.9	6.3	7.0	2.6	2.7	3.6
Importations	3.7	8.1	7.6	0.9	0.7	2.2		4.3	14.5	8.6	-1.7	3.6	0.3
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PIB	0.1	0.7	2.3	-0.7	-0.6	-0.1		0.1	0.2	0.5	-0.4	0.0	-0.2
PIB nominal	4.0	13.4	11.8	2.8	4.5	3.8		4.0	10.7	9.1	6.3	5.1	3.8
Indice implicite du PIB	1.7	7.7	7.7	1.5	3.4	1.8		1.6	4.6	7.1	3.6	2.5	2.2
Indice des prix à la consommation	1.6	3.4	6.8	3.9	2.6	2.1		1.8	4.7	8.0	4.1	2.9	2.3
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	2.8	5.0	3.9	2.6	2.2		1.6	3.6	5.2	4.1	2.6	2.2
Bénéfices des sociétés avant impôts	6.3	33.2	14.7	-17.4	-0.6	12.3		5.9	22.6	9.8	0.6	3.4	2.6
Emploi	1.3	5.0	4.0	2.4	1.6	1.1		1.4	2.9	4.3	2.3	1.6	1.5
Taux de chômage (en %)	6.9	7.5	5.3	5.4	6.4	6.7		6.2	5.4	3.6	4.1	4.3	
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-56.9	0.4	-10.3	-21.0	-36.8	-69.0		-407	-868	-1,012	-905	-977	-880
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	2.5	19.7	-1.9	-11.7	-37.9		-763	-1,083	-1,180	-1,063	-1,143	-1,093
Solde budgétaire fédéral (EF, en G\$ CA, US) ***	-18.7	-90.2	-35.3	-40.0	-39.8	-38.9		-829	-2,775	-1,376	-1,695	-1,933	-1,956
pourcentage du PIB	-1.0	-3.6	-1.3	-1.4	-1.3	-1.2		-4.8	-11.8	-5.3	-6.2	-6.7	-6.6
Mises en chantier (en milliers)	201	271	262	240	250	254		0.99	1.60	1.55	1.42	1.34	1.33
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1816	1663	1523	1684	1784	1800		15.7	14.9	13.8	15.5	15.7	16.5
Production industrielle	2.4	5.0	3.9	-0.7	0.0	2.3		1.7	4.4	3.4	0.2	0.3	1.6
Mexique													
(variation annuelle, en %)													
PIB réel	2.3	6.0	3.7	3.2	1.5	1.4							
Indice des prix à la consommation	4.0	5.7	7.9	5.5	4.9	3.9							
Taux de chômage (en %)	4.4	4.1	3.3	2.8	2.9	3.4							

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																
	2022				2023				2024				2025			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p			
Canada																
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	-0.9	3.4	0.7	-0.3	0.1	1.8	2.1	1.2	1.6	2.0	2.3	2.1	2.1			
PIB réel (variation annuelle en %)	2.2	2.0	1.3	0.7	1.0	0.6	0.9	1.3	1.7	1.7	1.8	2.0	2.1			
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	6.7	5.1	3.5	3.7	3.2	2.8	2.7	2.4	2.5	2.3	2.1	2.1	2.1			
Moyenne de l'IPC de base la BdC (variation en % sur 12 mois)*	5.4	4.7	3.9	3.7	3.4	3.0	2.7	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.1			
IPCX (variation annuelle en %)**	5.4	4.8	4.0	3.4	3.4	2.9	2.8	2.6	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0			
Taux de chômage (en %)	5.1	5.1	5.3	5.5	5.8	5.9	6.2	6.6	6.7	6.7	6.7	6.6	6.5			
États-Unis																
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	2.6	2.2	2.1	4.9	3.4	1.4	3.0	1.5	1.3	1.5	1.5	1.6	1.7			
PIB réel (variation annuelle en %)	0.7	1.7	2.4	2.9	3.1	2.9	3.1	2.3	1.8	1.8	1.5	1.5	1.6			
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	7.1	5.7	4.0	3.6	3.2	3.2	3.2	2.8	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2			
Déflateur des DCM totales (évolution en % sur un an)	5.9	5.0	3.9	3.3	2.8	2.6	2.6	2.4	2.4	2.4	2.3	2.1	2.2			
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	5.1	4.8	4.6	3.8	3.2	2.9	2.6	2.5	2.3	2.3	2.3	2.2	2.1			
Taux de chômage (en %)	3.6	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	4.0	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2			

* 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														
	2022		2023				2024				2025			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	
Amérique	(en %, à la fin de la période)													
Banque du Canada	4.25	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00	4.75	4.25	3.75	3.25	3.00	3.00	3.00	
Réserve fédérale américaine (limite supérieure)	4.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	4.75	4.25	3.75	3.50	3.50	
Banque du Mexique	10.50	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	11.00	10.50	10.25	9.75	9.25	8.75	8.00	
Banque centrale du Brésil	13.75	13.75	13.75	12.75	11.75	10.75	10.50	10.75	11.25	11.50	11.25	10.50	10.25	
Banque de la République de Colombie	12.00	13.00	13.25	13.25	13.00	12.25	11.25	10.00	8.50	7.00	5.50	5.50	5.50	
Banque centrale de réserve du Pérou	7.50	7.75	7.75	7.50	6.75	6.25	5.75	5.50	5.00	4.75	4.50	4.25	4.25	
Banque centrale du Chili	11.25	11.25	11.25	9.50	8.25	7.25	5.75	5.50	5.25	5.00	4.50	4.25	4.25	
Europe	(en %, à la fin de la période)													
Taux OPR de la Banque centrale européenne	2.50	3.50	4.00	4.50	4.50	4.50	4.25	3.65	3.40	3.15	2.90	2.65	2.40	
Taux de dépôt de la Banque centrale européenne	2.00	3.00	3.50	4.00	4.00	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50	2.25	
Banque d'Angleterre	3.50	4.25	5.00	5.25	5.25	5.25	5.25	5.00	4.50	4.25	3.75	3.50	3.25	
Asie/Océanie	(en %, à la fin de la période)													
Banque centrale d'Australie	3.10	3.60	4.10	4.10	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85	3.75	3.60	
Banque de Japon	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	0.05	0.05	0.25	0.25	0.50	0.50	0.60	0.60	
Banque populaire de Chine	2.75	2.75	2.65	2.50	2.50	2.50	2.50	2.30	2.20	2.20	2.10	2.10	2.10	
Banque de réserve de l'Inde	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	6.00	6.00	6.00	5.75	
Banque de Corée	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.75	2.75	
Banque de Thaïlande	1.25	1.75	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00	
Devises et taux d'intérêt														
Amérique	(à la fin de la période)													
Dollar canadien (USD/CAD)	1.36	1.35	1.32	1.36	1.32	1.35	1.37	1.38	1.36	1.34	1.32	1.32	1.30	
Dollar canadien (CAD/USD)	0.74	0.74	0.76	0.74	0.76	0.74	0.73	0.72	0.74	0.75	0.76	0.76	0.77	
Peso mexicain (USD/MXN)	19.50	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	18.32	19.80	20.50	20.70	20.80	21.00	21.30	
Peso mexicain (CAD/MXN)	14.39	13.34	12.94	12.85	12.80	12.23	13.38	14.35	15.07	15.45	15.76	15.91	16.38	
Real brésilien (USD/BRL)	5.28	5.06	4.79	5.03	4.86	5.01	5.59	5.42	5.33	5.30	5.26	5.25	5.26	
Peso colombien (USD/COP)	4853	4623	4172	4067	3855	3852	4153	4102	4116	4120	4125	4140	4150	
Sol - Pérou (USD/PEN)	3.81	3.76	3.63	3.78	3.70	3.72	3.84	3.80	3.75	3.75	3.75	3.80	3.78	
Peso chilien (USD/CLP)	851	795	802	892	879	979	940	900	890	870	870	870	870	
Europe	(à la fin de la période)													
Euro (EUR/USD)	1.07	1.08	1.09	1.06	1.10	1.08	1.07	1.07	1.09	1.11	1.11	1.15	1.15	
Livre sterling (GBP/USD)	1.21	1.23	1.27	1.22	1.27	1.26	1.26	1.25	1.27	1.29	1.29	1.31	1.31	
Asie/Océanie	(à la fin de la période)													
Yen - Japon (USD/JPY)	131	133	144	149	141	151	161	150	150	145	145	140	140	
Dollar australien (AUD/USD)	0.68	0.67	0.67	0.64	0.68	0.65	0.67	0.68	0.68	0.70	0.70	0.72	0.72	
Yuan - Chine (USD/CNY)	6.90	6.87	7.25	7.30	7.10	7.22	7.27	7.24	7.23	7.20	7.16	7.13	7.10	
Roupie - Inde (USD/INR)	82.7	82.2	82.0	83.0	83.2	83.4	83.4	83.7	83.6	83.5	83.5	83.5	83.5	
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1265	1302	1318	1349	1288	1347	1377	1370	1353	1345	1320	1310	1300	
Baht - Thaïlande (USD/THB)	34.6	34.2	35.5	36.4	34.1	36.4	36.7	36.3	36.0	36.0	35.5	35.3	35.0	
Canada (rendements, %)	(à la fin de la période)													
Bon du Trésor à 3 mois	4.32	4.42	4.91	5.11	5.03	4.95	4.64	4.05	3.65	3.15	2.95	2.95	2.95	
Obligation du Canada à 2 ans	4.05	3.73	4.58	4.87	3.89	4.18	3.99	3.05	3.10	3.15	3.20	3.30	3.40	
Obligation du Canada à 5 ans	3.41	3.02	3.68	4.25	3.17	3.53	3.51	2.80	2.90	3.15	3.25	3.40	3.55	
Obligation du Canada à 10 ans	3.30	2.90	3.27	4.02	3.11	3.47	3.50	3.00	3.15	3.25	3.45	3.65	3.80	
Obligation du Canada à 30 ans	3.28	3.00	3.09	3.81	3.03	3.35	3.39	3.10	3.25	3.40	3.50	3.75	3.95	
États-Unis (rendements, %)	(à la fin de la période)													
Bon du Trésor à 3 mois	4.41	4.80	5.31	5.46	5.35	5.40	5.20	4.95	4.55	4.00	3.50	3.50	3.50	
Obligation du Trésor à 2 ans	4.43	4.03	4.90	5.04	4.25	4.62	4.75	3.60	3.40	3.45	3.50	3.55	3.60	
Obligation du Trésor à 5 ans	4.00	3.57	4.16	4.61	3.85	4.21	4.37	3.50	3.50	3.55	3.60	3.65	3.75	
Obligation du Trésor à 10 ans	3.88	3.47	3.84	4.57	3.88	4.20	4.40	3.70	3.80	3.90	4.00	4.05	4.10	
Obligation du Trésor à 30 ans	3.97	3.65	3.86	4.70	4.03	4.34	4.56	4.00	4.10	4.20	4.25	4.30	4.40	

Sources : Étude 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	2.2	1.1	2.1	1.2	0.7	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.9
2021	5.3	1.0	8.4	5.9	5.3	6.7	5.4	1.3	-0.7	4.6	7.1
2022	3.8	-1.7	2.9	2.9	1.1	2.5	3.9	3.3	6.0	5.0	3.8
2023e	1.2	-2.5	2.2	1.3	1.3	0.2	1.4	1.3	1.6	2.2	1.6
2024p	1.1	1.5	1.6	1.0	0.8	0.9	1.1	1.0	1.3	1.7	1.1
2025p	1.9	2.0	2.1	1.6	1.4	1.7	1.9	1.8	2.0	2.3	2.0
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
2021	13.4	18.5	14.9	10.0	10.9	11.6	9.8	9.2	13.9	24.9	15.8
2022	11.8	6.8	9.3	7.1	7.4	8.4	9.2	8.6	29.1	22.0	11.0
2023e	2.8	-3.7	5.1	4.3	4.0	3.7	4.3	4.1	-1.2	-2.3	4.6
2024p	4.5	5.6	4.9	3.9	3.9	3.9	4.1	4.0	6.2	6.1	4.4
2025p	3.8	2.9	4.4	3.5	3.5	3.7	4.0	3.7	3.6	3.5	4.0
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
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
2023	2.4	1.8	5.7	2.6	3.5	2.3	2.4	2.5	1.8	3.6	1.6
2024p	1.6	2.2	4.2	2.7	2.3	0.9	1.5	2.0	2.2	2.7	1.9
2025p	1.1	1.2	1.5	1.1	1.0	0.9	1.1	1.1	1.3	1.4	1.2
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
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
2023	5.4	10.0	7.3	6.3	6.6	4.5	5.7	4.8	4.8	5.9	5.2
2024p	6.4	10.4	7.7	7.2	7.1	5.3	6.8	5.5	5.5	6.8	5.8
2025p	6.7	10.3	8.3	7.7	7.6	5.3	7.1	5.8	5.9	7.3	6.0
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
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
2023	3.9	3.3	2.9	4.0	3.5	4.5	3.8	3.6	3.9	3.3	4.0
2024p	2.6	2.4	2.4	2.8	2.6	2.7	2.6	1.5	1.7	2.9	2.7
2025p	2.1	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.0	2.0	2.2	2.1
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
2021	271	1.0	1.3	6.0	3.8	68	100	8.0	4.2	32	48
2022	262	2.7	1.2	5.2	3.7	41	87	3.5	2.6	41	24
2023	240	1.0	1.1	7.2	4.5	39	89	7.1	4.6	36	50
2024p	250	1.5	1.2	7.8	4.8	47	85	7.2	4.7	42	49
2025p	254	1.9	1.2	6.6	4.2	53	88	7.7	5.7	40	47
Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)											
2010-19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
2021	1,663	29	8	45	38	413	667	50	43	197	203
2022	1,523	25	7	39	35	372	642	46	42	184	182
2023	1,684	27	8	42	38	412	720	50	45	210	205
2024p	1,784	29	8	45	39	422	732	52	46	207	205
2025p	1,800	29	8	46	39	426	739	52	46	209	207
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)											
2020	-327,729	-1,492	-6	-342	409	-7,539	-16,404	-2,124	-1,127	-16,962	-5,507
2021	-90,200	-272	84	339	769	-772	2,025	-704	-1,468	3,915	1,265
2022	-35,322	784	-66	116	1,013	-6,150	-5,863	-378	1,581	11,641	704
2023e	-40,003	-433	-86	40	247	-6,302	-3,000	-1,997	-483	4,285	-5,914
2024p	-39,800	-152	-85	-467	-28	-10,998	-9,806	-796	-354	2,928	-7,911

* 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 coches 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.