

## TABLEAUX DES PRÉVISIONS DE LA BANQUE SCOTIA

Le 10 février 2025

### 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)

**Farah Omran**

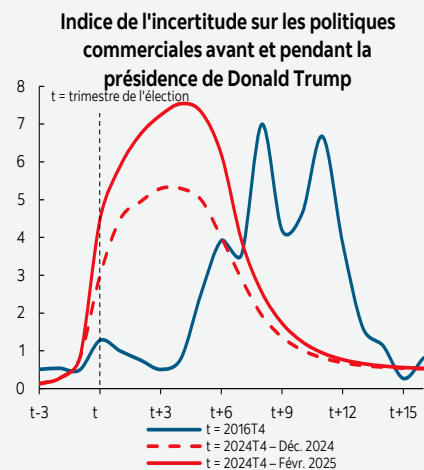
Économiste principal

Études économiques de la Banque Scotia

416.866.4315

[farah.omran@scotiabank.com](mailto:farah.omran@scotiabank.com)

Graphique 1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Policyuncertainty.com.

## Des prévisions sur fond de vive incertitude, partie II : Tableaux des prévisions de la Banque Scotia

- Même si les statistiques économiques laissent entendre que l'économie canadienne connaît une étonnante progression sous-jacente, l'incertitude extrême suscitée par les changements qui pourraient être apportés à la politique américaine s'est avivée, en modérant dans le court terme les perspectives de croissance. On peut toutefois faire preuve d'un optimisme prudent, puisque par ailleurs, les signaux économiques positifs créent une toile de fond plus résiliente et un environnement moins risqué, dans lequel on peut manœuvrer malgré cette incertitude.
- Nous restons fidèles à notre approche graduelle de décembre en tenant compte des changements qui pourraient être apportés aux politiques migratoires et commerciales américaines, dont la mise en œuvre appelle des précisions. En dépit ou peut-être même en raison de la volatilité extrême liée récemment aux surtaxes douanières annoncées, nous restons généralement à l'aise de tenir compte d'une fraction des surtaxes annoncées contre le Canada et le Mexique pour justifier la vraisemblance de l'information dont nous disposons. Le ton constructif adopté dans la mise en pause des surtaxes annoncées et l'intérêt exprimé par le président américain pour conclure un pacte économique apportent une certaine assurance que le Canada pourrait être en mesure d'éviter cette rafale de surtaxes.
- Dans l'ensemble, l'incertitude avivée est le premier facteur qui porte l'évolution de ces prévisions. Puisque 2024 s'est terminé en force pour les États-Unis et le Canada, qui peuvent ainsi compter sur un acquis solide en 2025, ces deux pays devraient maintenant connaître un fléchissement de leur croissance en 2025 — en raison d'une hausse plus prononcée de l'incertitude de concert avec la volatilité que nous avons constatée dans les récentes semaines et qui est appelée à perdurer pendant un certain temps.
- Les banques centrales s'adaptent à cette conjoncture économique émergente, qui fait concorder le rendement exceptionnel de l'économie américaine et le choc dévastateur de ses politiques potentielles sur l'activité, ce qui explique le différentiel qui se creuse entre le taux directeur américain et celui des autres banques centrales, puis la vigueur du dollar américain. Nous continuons de penser que le taux directeur américain connaîtra un parcours très élevé par rapport aux autres banques centrales, dont la Banque du Canada, en ajoutant une baisse dans nos prévisions de taux de la BdC.

Les faits nouveaux qui se sont déroulés depuis nos [prévisions](#) de décembre 2024 ont apporté un meilleur éclairage sur la divergence entre deux dimensions phares de la conjoncture économique actuelle. D'une part, les données continuent d'indiquer que le Canada connaît une étonnante progression sous-jacente. D'autre part, l'incertitude extrême suscitée par les changements qui pourraient être apportés aux politiques américaines s'est avivée, pour assombrir considérablement les perspectives et modérer des signaux par ailleurs positifs. Cette incertitude tempère les perspectives de croissance dans le court terme. La mise en œuvre des surtaxes pourrait produire un choc retentissant sur l'offre. Et à nouveau, il se pourrait aussi que les surtaxes continuent de représenter une menace pendant toute la durée de la présidence Trump, même si les États-Unis n'imposent pas de lourdes surtaxes dans les prochains mois. Nous nous trouvons dans la situation exceptionnelle dans laquelle les interventions du président des États-Unis représentent les risques prépondérants pour les perspectives du point de vue mondial. (Ces risques s'appliquent aux États-Unis.)

**Au Canada, les indicateurs de la demande intérieure permettent de croire que l'année 2024 s'est terminée en force**, grâce à la solide croissance de l'emploi, à la vigueur de la consommation et à un rebond de l'investissement résidentiel à l'heure où la reprise dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt s'accélère. Nous avons donc apporté une légère révision à la hausse dans notre estimation de la croissance de 2024, qui passe de 1,2 % à 1,3 %. Les données limitées publiées jusqu'à maintenant pour janvier nous apprennent que les marchés de l'emploi sont solides et que les ventes d'automobiles s'accroissent, ce qui indique que l'année 2025 commence sur une assez bonne note.

**Ces indicateurs sont assombrés par les risques des politiques commerciales américaines, qui plongent les entreprises et les ménages dans un climat de vive incertitude.** Les premiers jours de février nous ont donné une primeur sur l'évolution fulgurante qui nous attend, ce qui nous amène à muscler nos hypothèses sur l'incertitude. Le lundi 3 février 2025, la Bourse de Toronto (TSX) a ouvert sa séance en accusant une baisse de plus de 4 % sur son cours de clôture du vendredi 31 janvier, dans la

foulée de la nouvelle annoncée durant la fin de semaine, selon laquelle les États-Unis imposaient au Canada et au Mexique des surtaxes généralisées. À la fin de la journée du lundi, les deux pays ont pu s'entendre sur des pauses d'un mois sur ces surtaxes, et le mercredi 5 février, la Bourse de Toronto avait repris tout le terrain perdu. Bien qu'il semble qu'on ait évité la catastrophe pour l'instant, ce type de volatilité et d'incertitude a une **rançon économique**, puisque les ménages et les entreprises du Canada retardent leurs décisions d'investissements et de dépenses. Même si nos prévisions de décembre tenaient déjà compte d'une plus vive incertitude liée au commerce et comparable à celle du premier mandat du président Trump, une hausse plus prononcée que prévu en décembre nous amène à abaisser nos prévisions de croissance pour 2025, malgré la progression constatée dans les récentes statistiques économiques (graphique 1). Nous avons aussi retranché dans nos prévisions les chèques fédéraux désormais annulés ou en veilleuse qui avaient déjà été annoncés et qui devaient donner un certain élan aux dépenses. L'annulation de ces chèques vient encore ralentir la croissance par rapport à décembre et décaler une partie de la croissance du premier semestre 2025 pour la reporter dans l'année et sur 2026. Nous prévoyons aujourd'hui que l'économie du Canada croîtra de 1,8 % en 2025 et de 1,6 % en 2026, contre 2,1 % et 1,5 % dans nos précédentes prévisions.

Aux États-Unis, les estimations initiales du PIB pour le T4 de 2024 laissent entrevoir un autre solide trimestre, ce qui met en relief la résilience de l'économie et son rendement exceptionnel par rapport aux pays comparables. Les premières estimations laissent entrevoir un premier trimestre tout aussi solide en 2025, porté par la vigueur de la consommation et de l'investissement et par la résilience remarquable du marché du travail. Toutefois, au Canada comme aux États-Unis, ces signes positifs sont éclipsés par l'incertitude avivée. En somme, nous pouvons nous attendre à une légère hausse de la croissance en 2024 et à une légère baisse en 2025 par rapport à décembre. Nos prévisions de décembre tenaient déjà compte des résultats bénéficiaires positifs et des effets sur la richesse du programme de déréglementation attendu de la nouvelle administration et des baisses d'impôts planifiées, ainsi que des effets négatifs et inflationnistes des déportations massives. Nous continuons de supposer que les déportations se chiffreront à 3,5 millions sur le mandat de quatre ans, puisque les difficultés administratives, juridiques et logistiques devraient en entraver la mise en œuvre.

**Nous sommes toujours généralement à l'aise avec les hypothèses que nous avons adoptées sur les surtaxes dans nos prévisions de décembre.** Ces hypothèses, qui restent essentiellement inchangées, ont été légèrement redressées pour tenir compte de l'information récente. Nous supposons désormais que les États-Unis imposeront une surtaxe de 10 % sur les importations de la Chine et que ce pays ripostera; nous supposons aussi que les États-Unis imposeront une surtaxe de 5 % sur la moitié des importations canadiennes et mexicaines et que le Canada et le Mexique riposteront en imposant une surtaxe de 5 % sur un peu moins d'un quart des importations américaines. Nous supposons aussi que les États-Unis imposeront des surtaxes de 5 % sur la moitié des importations des différents pays chez nos voisins du Sud. Ces chiffres représentent une fraction des surtaxes annoncées pendant la campagne présidentielle et que les États-Unis ont menacé d'imposer dans les dernières semaines. Nous ne sommes pas du tout convaincus que les surtaxes seront aussi élevées qu'annoncé, ni même qu'il y en aura; or, du point de vue prévisionnel de la gestion des risques, nous croyons qu'il est préférable de prévoir des surtaxes hypothétiques, pour établir des prévisions orientationnelles en attendant plus de précisions. Nous sommes rassurés par le ton constructif de la déclaration annonçant le report d'« au moins » 30 jours, pour savoir, selon le président Trump, s'il est possible de conclure avec le Canada un pacte économique. On peut donc penser qu'il y aura des entretiens plus monopolisés par l'économie et le commerce et que l'on consentira éventuellement des concessions qui pourraient nous permettre d'éviter des tarifs en rafale généralisés. Ainsi, au-delà des effets négatifs de l'incertitude qu'ils suscitent, les surtaxes apportent peu de changement dans cette mise au point des prévisions par rapport à décembre. Selon cette mise au point prévisionnelle, l'économie américaine devrait croître de 1,9 % en 2025, avant de se ralentir pour progresser de 1,7 % en 2026.

**Ces thèmes divergents creusent encore plus l'écart entre la Réserve fédérale américaine et les autres banques centrales.** La banque centrale américaine n'a pas changé son taux directeur en janvier, en évoquant la vigueur de la croissance économique, la résilience du marché du travail et l'inflation, qui reste supérieure à la cible. De plus, si les États-Unis mettent en œuvre des surtaxes, il ne fait aucun doute qu'elles seront inflationnistes. Cette résilience sous-jacente apporte à la Réserve fédérale américaine la marge de manœuvre qui lui permet d'évaluer patiemment les impacts potentiels des changements apportés au fur et à mesure aux politiques. C'est pourquoi nous n'avons pas modifié nos prévisions de taux pour la Réserve fédérale, dont le rythme des baisses de taux devrait se ralentir légèrement cette année. Le taux directeur américain ne devrait donc pas bouger dans le premier semestre de 2025, pour atteindre 4 % d'ici la fin de 2025 et recommencer à baisser en 2026, en clôturant l'année à 3,5 %.

Par contre, les banques centrales des pays soumis aux menaces de surtaxe, dont le Canada, le Mexique et l'Europe, s'inquiètent plus de l'impact dévastateur de l'incertitude sur la demande et sur l'activité économique. Cette inquiétude explique le différentiel qui se creuse entre le taux directeur américain et les taux directeurs des autres banques centrales, ce qui vient étayer la vigueur du dollar américain par rapport à un vaste ensemble de devises.

Comme attendu, la Banque du Canada a abaissé à 3,0 % son taux directeur en janvier. **Malgré les signaux forts lancés par le marché de l'emploi et les ménages au début de l'année et même si on s'inquiète que les indicateurs sous-jacents de l'inflation laissent entrevoir des risques que l'inflation soit supérieure à la cible, le bilan des risques a basculé et est devenu légèrement plus négatif qu'en décembre en raison de l'incertitude avivée.** C'est ce qui nous a amenés à ajouter une autre baisse dans nos prévisions de taux de la Banque du Canada, avec d'énormes intervalles de confiance de part et d'autre. Nous nous attendons aujourd'hui à ce que la BdC abaisse une fois de plus les taux en mars, en portant le taux directeur à 2,75 %, soit le point milieu de sa fourchette neutre. La réaction observée du gouvernement du Canada aux surtaxes avant la pause constitue un nouvel élément d'information à noter. Le Canada a décidé de riposter aux surtaxes généralisées en imposant des surtaxes sur un peu moins du tiers des importations américaines, ce qui est inférieur au seuil à franchir, selon nos **estimations**, pour hausser son taux directeur, et ce qui permettrait à la BdC de prioriser l'impact sur la croissance plutôt que le résultat sur l'inflation. Au moment d'écrire ces lignes, nous n'avons pas d'information complémentaire justifiant un plus fort basculement de nos prévisions de taux. Si par exemple les surtaxes annoncées et les représailles se matérialisent après la pause de 30 jours, nous serions dans un univers prévisionnel entièrement différent. S'ils sont imposés pendant une durée prolongée, ces surtaxes et ces représailles, selon lesquelles le Canada riposte sur un peu moins d'un tiers des importations américaines, plongeraient le Canada dans une récession, et le taux directeur aurait tôt fait de se rapprocher de la limite inférieure effective de sa fourchette.

Le 10 février 2025

International												
	2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p	2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p
	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	3.6	3.4	3.2	2.9	2.9						
Canada	2.2	4.2	1.5	1.3	1.8	1.6	1.6	6.8	3.9	2.4	1.9	2.1
États-Unis	2.4	2.5	2.9	2.8	1.9	1.7	1.8	8.0	4.1	3.0	2.5	2.4
Mexique	2.3	3.7	3.3	1.5	0.6	0.8	4.0	7.9	5.6	4.7	3.9	3.8
Royaume-Uni	2.0	4.8	0.4	0.8	1.1	1.6	2.2	9.1	7.4	2.5	3.0	2.3
Zone euro	1.4	3.6	0.5	0.7	0.7	1.1	1.4	8.4	5.5	2.4	2.2	2.0
Allemagne	2.0	1.4	-0.1	-0.2	0.3	0.9	1.4	8.6	6.1	2.5	2.4	1.9
France	1.4	2.6	1.1	1.1	0.7	1.1	1.3	5.9	5.7	2.3	1.5	1.6
Chine	7.7	3.0	5.2	5.0	4.5	4.3	2.6	1.9	0.3	0.2	0.9	1.3
Inde	6.6	7.0	8.2	6.4	6.5	6.5	6.5	6.7	5.7	5.0	4.9	4.4
Japon	1.2	0.9	1.5	-0.2	1.1	1.0	0.5	2.5	3.3	2.7	2.2	1.9
Corée du sud	3.5	2.7	1.4	2.1	1.6	2.1	1.7	5.1	3.6	2.3	2.0	2.0
Australie	2.6	4.1	2.1	1.0	1.8	2.2	2.1	6.6	5.6	3.2	2.8	2.7
Thaïlande	3.6	2.5	1.9	2.7	2.9	2.6	1.6	6.1	1.2	0.4	1.3	1.4
Brésil	1.4	3.0	3.2	3.5	2.0	1.7	5.8	9.3	4.6	4.4	5.5	4.3
Colombie	3.7	7.3	0.6	1.9	2.6	2.9	3.7	10.2	11.8	6.6	4.5	3.9
Pérou	4.5	2.8	-0.4	3.2	2.8	2.5	2.8	7.9	6.3	2.4	2.0	2.2
Chili	3.3	2.1	0.2	2.5	2.5	2.5	2.9	11.6	7.7	3.9	4.1	2.7
Produits de base												
	(moyenne annuelle)											
Pétrole WTI (\$ US/baril)	74	95	78	76	66	65						
Pétrole Brent (\$ US/baril)	82	101	83	81	71	70						
WCS - Escompte WTI (\$ US/baril)	-18	-21	-19	-15	-13	-13						
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	3.39	6.61	2.73	2.27	3.75	4.00						
Cuivre (\$ US/lb)	3.10	4.00	3.85	4.15	4.25	4.50						
Zinc (\$ US/lb)	1.02	1.58	1.20	1.26	1.30	1.25						
Nickel (\$ US/lb)	7.00	11.66	9.75	7.63	7.50	7.50						
Minerai de fer (\$ US/tonne)	101	121	120	110	95	90						
Or (\$ US/once)	1342	1803	1943	2386	2600	2500						
Argent (\$ US/once)	21.64	21.80	23.38	28.21	32.00	30.00						
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, Focus, BEA, BCB, BLS, FMI, Bloomberg.												

Le 10 février 2025

## Amérique du Nord

	2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p	2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p
	Canada						États-Unis					
	(var. annuelle en %, sauf indication contraire)						(var. annuelle en %, sauf indication contraire)					
PIB réel	2.2	4.2	1.5	1.3	1.8	1.6	2.4	2.5	2.9	2.8	1.9	1.7
Dépenses de consommation	2.5	5.5	1.9	1.9	1.5	1.1	2.3	3.0	2.5	2.8	1.8	0.4
Investissement dans le secteur résidentiel	2.4	-10.5	-8.4	-1.4	3.4	2.6	4.7	-8.6	-8.3	4.2	2.6	4.2
Investissements des entreprises*	3.0	7.2	1.6	-1.4	-3.5	2.8	5.6	7.0	6.0	3.7	2.3	3.2
Gouvernement	1.1	2.6	2.6	3.0	2.3	1.3	0.2	-1.1	3.9	3.4	2.3	2.3
Exportations	3.5	4.2	5.0	0.6	1.8	1.4	3.9	7.5	2.8	3.2	1.6	1.5
Importations	3.7	7.5	0.3	0.4	0.6	1.9	4.3	8.6	-1.2	5.4	2.0	-1.2
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PIB	0.1	1.8	-1.1	-0.3	0.2	0.4	0.1	0.5	-0.4	0.0	0.0	0.1
PIB nominal	4.0	12.4	2.9	4.4	3.7	3.9	4.1	9.8	6.6	5.3	4.3	4.0
Indice implicite du PIB	1.7	7.9	1.4	3.1	1.8	2.2	1.6	7.1	3.6	2.4	2.3	2.2
Indice des prix à la consommation	1.6	6.8	3.9	2.4	1.9	2.1	1.8	8.0	4.1	3.0	2.5	2.4
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	5.0	3.9	2.8	2.4	2.1	1.6	5.4	4.1	2.8	2.6	2.3
Bénéfices des sociétés avant impôts	6.3	17.9	-14.8	-4.3	7.3	5.3	5.9	7.8	5.8	4.6	4.8	3.7
Emploi	1.3	4.1	3.0	1.9	1.3	0.9	1.4	4.3	2.2	1.3	2.0	0.9
Taux de chômage (en %)	6.9	5.3	5.4	6.4	6.4	6.3	6.2	3.6	3.6	4.0	4.1	4.1
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-56.9	-8.7	-18.4	-15.7	-15.3	-23.2	-407	-1,012	-905	-1,138	-1,253	-1,166
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	21.2	-0.6	-12.8	-19.0	-25.5	-763	-1,180	-1,063	-1,189	-1,244	-1,190
Solde budgétaire fédéral (EF, en G\$ CA, US) ***	-18.7	-35.3	-61.9	-48.3	-42.2	-31.0	-829	-1,376	-1,694	-1,915	-1,938	-1,851
pourcentage du PIB	-1.0	-1.2	-2.1	-1.6	-1.3	-0.9	-4.8	-5.3	-6.1	-6.6	-6.4	-5.8
Mises en chantier (en milliers)	201	262	240	245	254	252	0.99	1.55	1.42	1.36	1.41	1.47
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1816	1523	1684	1819	1838	1830	15.7	13.8	15.5	15.9	16.2	16.5
Production industrielle	2.4	3.8	-0.1	0.2	1.3	1.2	1.7	3.4	0.2	-0.3	1.1	2.1
	Mexique											
	(variation annuelle, en %)											
PIB réel	2.3	3.7	3.3	1.5	0.6	0.8						
Indice des prix à la consommation	4.0	7.9	5.6	4.7	3.9	3.8						
Taux de chômage (en %)	4.4	3.3	2.8	2.7	3.4	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 2022-2023 sont établis pour l'année civile 2022, et ceux de l'EF 2023-2024 le sont pour l'année civile 2023.

## Prévisions trimestrielles

	2023	2024				2025				2026			
<b>Canada</b>	<b>T4</b>	<b>T1</b>	<b>T2</b>	<b>T3</b>	<b>T4e</b>	<b>T1p</b>	<b>T2p</b>	<b>T3p</b>	<b>T4p</b>	<b>T1p</b>	<b>T2p</b>	<b>T3p</b>	<b>T4p</b>
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	0.7	2.0	2.2	1.0	1.8	2.0	2.3	1.7	1.7	1.6	1.3	1.7	1.4
PIB réel (variation annuelle en %)	1.2	0.8	1.1	1.5	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.8	1.6	1.6	1.5
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3.2	2.8	2.7	2.0	1.9	1.8	1.8	2.1	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0
Moyenne de l'IPC de base la BdC (variation en % sur 12 mois)*	3.5	3.2	2.9	2.5	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0
IPCX (variation annuelle en %)**	3.4	2.9	2.8	2.5	2.2	2.1	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1
Taux de chômage (en %)	5.7	5.9	6.3	6.6	6.7	6.6	6.4	6.4	6.4	6.4	6.3	6.2	6.2
<b>États-Unis</b>													
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	3.2	1.6	3.0	3.1	2.3	1.9	1.0	1.6	1.6	2.0	1.7	1.7	1.9
PIB réel (variation annuelle en %)	3.2	2.9	3.0	2.7	2.5	2.5	2.1	1.7	1.5	1.5	1.7	1.8	1.8
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3.2	3.2	3.2	2.6	2.7	2.5	2.4	2.4	2.6	2.3	2.3	2.4	2.4
Déflateur des DCM totales (évolution en % sur un an)	2.8	2.7	2.6	2.3	2.4	2.3	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	3.2	3.0	2.7	2.7	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.2	2.2
Taux de chômage (en %)	3.8	3.8	4.0	4.2	4.1	4.1	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1

\* 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.

Le 10 février 2025

## Taux des banques centrales

	2023	2024				2025				2026			
	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	5.00	5.00	4.75	4.25	3.25	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
Réserve fédérale américaine (limite supérieure)	5.50	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.00	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50
Banque du Mexique	11.25	11.00	11.00	10.50	10.00	9.25	9.00	8.50	8.50	8.25	8.00	8.00	8.00
Banque centrale du Brésil	11.75	10.75	10.50	10.75	12.25	14.25	15.00	15.00	15.00	14.50	13.50	13.00	12.50
Banque de la République de Colombie	13.00	12.25	11.25	10.25	9.50	9.25	8.75	8.25	7.75	7.25	6.75	6.50	6.50
Banque centrale de réserve du Pérou	6.75	6.25	5.75	5.25	5.00	4.75	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Banque centrale du Chili	8.25	7.25	5.75	5.50	5.00	5.00	5.00	4.75	4.50	4.25	4.25	4.25	4.25
<b>Europe</b>													
Taux OPR de la Banque centrale européenne	4.50	4.50	4.25	3.65	3.15	2.65	2.15	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90
Taux de dépôt de la Banque centrale européenne	4.00	4.00	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
Banque d'Angleterre	5.25	5.25	5.25	5.00	4.75	4.50	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75	2.75
<b>Asie/Océanie</b>													
Banque centrale d'Australie	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85	3.60	3.60	3.35	3.35	3.35
Banque de Japon	-0.10	0.05	0.05	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00
Banque populaire de Chine	2.50	2.50	2.50	2.00	2.00	1.50	1.50	1.30	1.30	1.30	1.30	1.40	1.50
Banque de réserve de l'Inde	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	6.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.50	5.50
Banque de Corée	3.50	3.50	3.50	3.50	3.00	2.75	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Banque de Thaïlande	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

## Devises et taux d'intérêt

<b>Amérique</b>	(à la fin de la période)												
Dollar canadien (USD/CAD)	1.32	1.35	1.37	1.35	1.44	1.43	1.43	1.45	1.45	1.44	1.44	1.40	1.40
Dollar canadien (CAD/USD)	0.76	0.74	0.73	0.74	0.70	0.70	0.70	0.69	0.69	0.69	0.69	0.71	0.71
Peso mexicain (USD/MXN)	16.97	16.56	18.32	19.69	20.83	20.70	20.80	21.00	21.30	21.30	21.40	21.50	21.50
Peso mexicain (CAD/MXN)	12.80	12.23	13.38	14.56	14.48	14.48	14.55	14.48	14.69	14.79	14.86	15.36	15.36
Real brésilien (USD/BRL)	4.86	5.01	5.59	5.45	6.18	6.02	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
Peso colombien (USD/COP)	3855	3852	4153	4207	4406	4349	4358	4375	4367	4356	4363	4355	4364
Sol - Pérou (USD/PEN)	3.70	3.72	3.84	3.70	3.74	3.72	3.75	3.78	3.78	3.83	3.78	3.75	3.75
Peso chilien (USD/CLP)	879	979	940	899	995	950	930	910	890	880	870	870	870
<b>Europe</b>													
Euro (EUR/USD)	1.10	1.08	1.07	1.11	1.04	1.02	1.02	1.00	1.00	1.03	1.03	1.07	1.07
Livre sterling (GBP/USD)	1.27	1.26	1.26	1.34	1.25	1.24	1.24	1.22	1.22	1.25	1.25	1.30	1.30
<b>Asie/Océanie</b>													
Yen - Japon (USD/JPY)	141	151	161	144	157	157	157	160	160	155	155	150	150
Dollar australien (AUD/USD)	0.68	0.65	0.67	0.69	0.62	0.62	0.62	0.60	0.60	0.63	0.63	0.66	0.66
Yuan - Chine (USD/CNY)	7.10	7.22	7.27	7.02	7.30	7.36	7.37	7.37	7.36	7.33	7.29	7.25	7.21
Roupie - Inde (USD/INR)	83.2	83.4	83.4	83.8	85.6	85.7	85.9	86.1	86.3	86.0	86.0	86.0	86.0
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1288	1347	1377	1315	1472	1438	1429	1422	1416	1403	1386	1369	1353
Baht - Thaïlande (USD/THB)	34.1	36.4	36.7	32.2	34.1	35.2	35.3	35.3	35.3	35.1	34.8	34.6	34.3
<b>Canada (rendements, %)</b>													
Bon du Trésor à 3 mois	5.03	4.95	4.64	4.20	3.15	2.65	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.80	2.80
Obligation du Canada à 2 ans	3.89	4.18	3.99	2.91	2.93	2.60	2.85	2.85	2.85	2.85	2.90	2.90	2.90
Obligation du Canada à 5 ans	3.17	3.53	3.51	2.74	2.97	2.70	2.95	2.95	3.00	3.00	3.00	3.00	3.05
Obligation du Canada à 10 ans	3.11	3.47	3.50	2.96	3.23	3.00	3.00	3.05	3.10	3.15	3.20	3.20	3.25
Obligation du Canada à 30 ans	3.03	3.35	3.39	3.14	3.33	3.20	3.20	3.20	3.25	3.30	3.35	3.40	3.45
<b>États-Unis (rendements, %)</b>													
Bon du Trésor à 3 mois	5.35	5.40	5.20	4.44	4.14	4.30	4.10	3.75	3.65	3.50	3.30	3.30	3.30
Obligation du Trésor à 2 ans	4.25	4.62	4.75	3.64	4.24	4.10	3.90	3.85	3.80	3.75	3.75	3.75	3.75
Obligation du Trésor à 5 ans	3.85	4.21	4.37	3.56	4.38	4.10	4.05	4.05	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Obligation du Trésor à 10 ans	3.88	4.20	4.40	3.78	4.57	4.25	4.15	4.30	4.40	4.50	4.50	4.50	4.50
Obligation du Trésor à 30 ans	4.03	4.34	4.56	4.12	4.78	4.40	4.25	4.50	4.75	4.80	4.85	4.85	4.90

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	2.2	1.1	2.1	1.2	0.7	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.9
2022	4.2	-1.9	4.4	3.5	2.0	3.4	4.1	4.2	7.2	6.0	4.0
2023	1.5	-2.6	2.2	2.0	1.6	0.6	1.7	1.7	2.3	2.3	2.4
2024e	1.3	1.5	1.6	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	1.9	0.9
2025p	1.8	1.9	2.1	1.6	1.8	1.6	1.8	1.8	2.1	2.4	1.7
2026p	1.6	1.6	1.9	1.6	1.5	1.4	1.5	1.7	1.9	2.2	1.5
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
2022	12.4	6.5	10.4	7.4	10.4	8.7	9.4	10.8	30.4	24.4	10.8
2023	2.9	-5.5	4.9	8.0	3.2	5.0	5.4	4.5	-4.8	-4.3	3.6
2024e	4.4	5.0	4.7	4.0	4.2	4.1	4.0	4.2	5.4	5.7	4.0
2025p	3.7	2.6	4.6	3.7	3.9	3.7	3.9	3.7	3.1	3.0	3.6
2026p	3.9	3.7	4.5	4.0	4.0	3.7	3.8	4.0	4.3	4.2	3.8
Emploi											
2010-19	1.3	0.7	1.3	0.3	0.0	1.1	1.4	1.0	0.9	1.3	2.0
2022	4.1	4.0	5.2	3.5	3.0	3.1	4.9	3.6	3.5	4.9	3.4
2023	3.0	1.8	6.2	2.7	3.5	3.0	3.1	2.7	1.6	3.7	2.6
2024e	1.9	2.8	3.5	3.2	2.9	1.0	1.7	2.5	2.6	3.1	2.3
2025p	1.3	1.7	2.3	1.8	1.8	0.9	1.2	1.3	2.0	2.1	1.0
2026p	0.9	1.1	2.0	1.4	1.5	0.5	0.9	1.2	1.6	1.8	0.6
Taux de chômage (%)											
2010-19	6.9	13.3	10.6	8.8	9.5	7.1	7.0	5.6	5.3	6.2	6.2
2022	5.3	11.3	7.7	6.5	7.2	4.3	5.6	4.5	4.6	5.8	4.6
2023	5.4	10.0	7.2	6.4	6.6	4.5	5.6	4.9	4.7	5.9	5.2
2024e	6.4	10.0	7.9	6.5	7.0	5.3	7.0	5.4	5.4	7.0	5.6
2025p	6.4	9.9	8.0	6.6	7.3	5.5	7.0	5.5	5.5	7.0	5.7
2026p	6.3	9.9	7.9	6.5	7.1	5.3	6.9	5.3	5.4	7.0	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
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
2024	2.4	1.8	1.9	2.3	2.2	2.3	2.4	1.0	1.4	2.9	2.6
2025p	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9	1.8	1.9	1.7	1.7	1.9	1.9
2026p	2.1	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9	2.0	1.9	2.0
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
2022	262	1.4	1.3	5.7	4.7	57	96	8.1	4.2	37	47
2023	240	1.0	1.1	7.2	4.5	39	89	7.1	4.6	36	50
2024e	245	1.7	1.7	7.4	6.2	49	75	7.2	4.3	48	46
2025p	254	2.0	1.5	6.7	5.1	53	83	7.8	5.4	44	46
2026p	252	2.1	1.3	6.2	4.6	54	85	8.0	5.9	41	44
Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)											
2010-19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
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
2024e	1,819	30	8	46	40	432	749	53	47	212	210
2025p	1,838	30	8	47	40	435	754	53	47	214	211
2026p	1,830	30	8	46	40	433	751	53	47	213	210
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)											
2021	-90,200	-277	82	339	767	-772	2,025	-750	-1,468	3,915	1,262
2022	-35,322	321	14	123	1,002	-6,150	-5,863	373	1,581	11,641	956
2023	-61,876	-459	-15	144	501	-8,041	-647	-1,971	182	4,285	-5,035
2024p	-48,300	-218	-130	-247	-92	-10,998	-6,600	-1,309	-744	4,563	-9,408

\* 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 cocheffs 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.