

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

Farah Omran
Économiste principal
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4315
farah.omran@scotiabank.com

S'abstenir de bouger tant que l'incertitude perdure

- L'orientation des politiques économiques et géopolitiques américaines est la plus grande menace qui pèse sur l'économie mondiale. Cette menace est encore plus prégnante aux États-Unis, où la volatilité et la rapidité des mutations des politiques, surtout en ce qui a trait au commerce, ont un effet mesurable sur le moral des entreprises et des consommateurs et sur la valorisation des actifs.
- Nos prévisions ne tiennent compte que des mesures commerciales mises en œuvre, pour éviter de spéculer sur les interventions éventuelles, compte tenu du niveau d'incertitude. Il se peut que cette approche mette en sourdine certains risques puisque d'autres droits de douane seront probablement décrétés; or, elle permet d'assurer l'exactitude d'après l'information actuelle. Nous mettrons à jour nos prochaines prévisions selon l'évolution de la conjoncture.
- Au moment de publier ces lignes, il semble que ce soit la volatilité des politiques auto-imposées, ainsi que le malaise et l'incertitude qui en découlent, qui soient les plus grands facteurs porteurs d'une dégradation des perspectives économiques américaines. De concert avec les inquiétudes sur la résurgence de l'inflation, qui limiterait considérablement la capacité de réaction de la politique monétaire, ainsi qu'avec la baisse attendue des dépenses de l'État et les pertes d'emploi liées au DOGE, ce facteur explique que nous ayons abaissé notre prévision de la croissance du PIB américain cette année, pour l'établir à des niveaux nettement inférieurs aux taux de croissance potentiels.
- Ces ambitieuses interventions commerciales imposent une rançon à tous ceux qui sont en cause; le Canada est particulièrement vulnérable à l'incertitude économique et aux bouleversements qui s'ensuivront. Les droits de douane mis en œuvre jusqu'à maintenant cadraient essentiellement avec nos hypothèses dans le maintien des taux depuis décembre; or, d'autres droits de douane généralisés en contravention de l'ACEUM pourraient nous obliger à réviser considérablement à la baisse nos prévisions de la croissance du PIB canadien.
- La Banque du Canada et la Réserve fédérale ne bougeront probablement pas avant plusieurs mois, puisqu'elles attendent de connaître le déroulement de la guerre tarifaire et des moyens que prendront les gouvernements, surtout celui du Canada, pour aider les entreprises et les ménages à traverser cette difficile période.

Dire que les perspectives sont incertaines est à peu près la plus grande certitude qu'on peut exprimer à propos de l'économie mondiale par les temps qui courent. L'orientation des politiques économiques et géopolitiques américaines représente aujourd'hui la menace la plus lourde qui pèse sur l'économie mondiale. Cette incertitude concerne non seulement les États-Unis mêmes, et bien entendu les cibles les plus immédiates de l'attention du président Trump, soit le Canada et le Mexique, mais aussi l'impact de ces changements ou la crainte desdits changements qui obligent de nombreux pays à remanier spectaculairement leurs politiques-cadres. C'est ce dont témoigne, par exemple, la manière dont l'Europe approche les politiques économiques et militaires continentales : il est aujourd'hui évident que les pays européens, menés par l'Allemagne, d'entre tous les pays, sont sur le point de s'engager dans un important programme d'investissements pour renforcer leur économie et étayer leurs défenses. C'est aussi ce que l'on constate sur les marchés, qui ont commencé à anticiper, dans les cours des actifs, les résultats de la croissance relative projetée : les marchés boursiers américains font nettement moins bonne figure que la plupart des marchés des autres économies évolués, dans la foulée d'une longue période de rendements exceptionnels des marchés américains par rapport aux pays comparables.

L'une des grandes difficultés dans le traçage du parcours des perspectives réside dans la définition de la voie à suivre dans la politique commerciale américaine. Il paraît probable que d'autres droits de douane viendront s'ajouter à ceux qui ont déjà été mis en œuvre. Nul ne peut dire à combien ils finiront par s'élever. Pour l'heure, on a essentiellement reporté les droits de douane pour le Canada et le Mexique, imposé des droits de douane à la Chine et mis en place d'autres droits de douane pour l'acier et l'aluminium importés aux États-Unis. Le président Trump a fait savoir à maintes reprises qu'un autre cycle de droits de douane sera lancé le 2 avril : des droits de douane de 25 % imposés intégralement sur les exportations distinctes de l'énergie et de la potasse au départ du Canada et du Mexique à destination des États-Unis, des droits de douane réciproques imposés à tous les pays qui exportent aux États-Unis et la promesse d'imposer des droits de douane cumulés sur certains produits comme les médicaments, le cuivre, le bois d'œuvre, l'automobile et d'autres produits. Bien qu'il faille prendre au sérieux la menace de droits de douane, ils causeront des torts considérables à l'économie américaine, avant même que

d'autres pays ripostent. Il y a donc lieu de douter qu'ils soient mis en œuvre ou, à tout le moins, de la durée au cours de laquelle ils le seront. C'est ce qu'on a constaté dans la mise en œuvre annoncée, puis annulée de droits de douane imposés jusqu'à maintenant au Canada et au Mexique. D'autant plus que les États-Unis, qui ne représentent que 16 % du PIB mondial du point de vue de la parité du pouvoir d'achat, s'apprêtent à s'attaquer au reste du monde et à faire face aux conséquences répressives de leurs interventions. Malgré toute l'incertitude qui règne sur les interventions à venir, il ne fait absolument aucun doute que les interventions commerciales ambitieuses des États-Unis et les représailles des pays impactés imposeront des coûts économiques considérables à tous les intéressés, en plus de produire des conséquences sur les marchés des actifs et des produits de base.

Puisque l'environnement des politiques promet d'être volatil, nous ne tiendrons compte, dans nos prévisions à venir, que des mesures commerciales mises en œuvre. Bien que cette décision veuille probablement dire que nous mettrons en sourdine certains risques pour les perspectives, il est impossible de spéculer sur les mesures qui seront adoptées et sur leur durée. Nous mettrons à jour nos prévisions selon l'évolution de la conjoncture. Pour ces prévisions, nous tenons donc compte de l'ensemble actuel des droits de douane imposés au Canada, au Mexique et à la Chine, en adoptant des hypothèses sur les exemptions prévues dans l'ACEUM selon les politiques américaines en vigueur, soit des droits de douane de 25 % sur l'acier et l'aluminium et des mesures tarifaires répressives déjà imposées aux États-Unis par certains pays. Nous tenons également compte de l'indice de l'incertitude des politiques commerciales, facteur important des résultats. C'est ce que nous faisons depuis décembre; or, cet indice ne cesse d'augmenter, et nous remanions nos prévisions en conséquence.

Toujours est-il que les droits de douane actuellement en vigueur correspondent assez bien à nos précédentes hypothèses dans le maintien des taux, que nous avons adoptées depuis décembre sur les droits de douane imposés au Canada. À l'époque, nous avons décidé d'adopter comme hypothèses des droits de douane de 5 % sur 50 % des exportations canadiennes, ce qui donne une hausse tarifaire effective de 2,5 % dans l'ensemble des exportations destinées aux États-Unis. Selon notre estimation approximative des droits de douane actuellement imposés au Canada après avoir adopté des hypothèses sur ce qui pourrait se produire selon les niveaux de préférence tarifaire assujettis à l'ACEUM, on peut s'attendre à une hausse tarifaire générale de l'ordre de 2,7 % sur les exportations à destination des États-Unis. En outre, la Chine a imposé ses propres droits de douane sur certains biens canadiens, ce qui donne dans l'ensemble une hausse tarifaire effective de l'ordre de 2,6 % sur toutes les exportations canadiennes.

Malgré les craintes sur les torts imposés aux économies du Canada, du Mexique et du monde entier, il semble pour l'instant que ce soient les États-Unis qui pâtissent le plus de la volatilité des politiques qu'ils s'imposent eux-mêmes. C'est pourquoi nous avons abaissé nos prévisions pour la croissance de l'économie américaine en deçà de celles du Canada cette année. Le malaise et l'incertitude ressentis au nord de la frontière le sont également par nos voisins du Sud. Les indicateurs du moral des entreprises et des consommateurs sont en chute libre. Les préoccupations sur la hausse de l'inflation augmentent encore plus rapidement. Les inquiétudes que font peser l'ensemble des réformes des politiques liées au DOGE, la baisse des dépenses de l'État (qui doit encore se matérialiser...), les pertes d'emploi et les craintes de perdre des emplois se multiplient. Sans compter les évidentes perturbations des modèles économiques à cause des droits de douane, les commentaires du président Trump et des membres de son cabinet annonçant douteusement des malédictions à court terme pour des bénédictions à plus long terme, ainsi que les facteurs qui plombent les perspectives. Désormais, certains analystes parient une fois de plus sur une récession américaine. Ceci dit, les indicateurs économiques précis publiés jusqu'à maintenant ne permettent pas de croire que ces facteurs auront des chocs retentissants sur l'activité, sauf le commerce. Là encore, les entreprises américaines tâchent de prendre les devants en prévision de droits de douane potentiels en intensifiant considérablement leurs importations, soit environ 25 % en janvier, le mois le plus récent pour lequel nous avons des statistiques. Nous nous attendons cette année à un rythme de croissance de 1,4 % de l'économie américaine, puis de 1,6 % l'an prochain. Bien qu'il ne s'agisse pas d'une récession, ces rythmes de croissance sont nettement inférieurs aux taux de croissance potentiels.

Au Canada, il est évident que les ménages et les entreprises canadiens s'inquiètent. Pour l'heure toutefois, les résultats des droits de douane imposés correspondent essentiellement à nos attentes et n'apportent donc pas un énorme changement à nos prévisions. Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous mettrons à jour nos hypothèses sur les droits de douane lorsqu'ils seront mis en œuvre aux États-Unis. Il va de soi que des droits de douane généralisés imposés sur les biens canadiens et mexicains et contrevenant manifestement à l'ACEUM nous amèneraient à abaisser nos prévisions de croissance. Il se pourrait bien que dans ces cas, la croissance du PIB réel canadien soit inférieure à celle des États-Unis cette année. Dans la situation actuelle, la brusque réduction des taux directeurs continue d'apporter une certaine protection contre l'incertitude et les dommages liés aux droits de douane; or, il ne fait aucun doute que l'économie se ralentit en raison de l'agression économique menée par les États-Unis. Nous nous attendons pour l'instant à un rythme de croissance de 1,7 % cette année et de 1,5 % l'an prochain. Nous mettrons à jour ces données selon l'évolution de la conjoncture.

Plusieurs faits encore méconnus seront essentiels pour les perspectives et les interventions des banques centrales. Il y a d'abord les droits de douane. Si ils se matérialisent, à combien s'élèveront-ils et pendant combien de temps les appliquera-t-on? Deuxièmement, comment les pays riposteront-ils, et les droits de douane déclencheront-ils une rafale et une escalade de ripostes tarifaires? Le Canada a déjà annoncé des droits de douane sur 155 milliards de dollars d'importations américaines en guise de représailles (dont la moitié environ a été mise en œuvre). Troisièmement, les gouvernements tâchent de protéger leurs citoyens contre les dommages d'une guerre tarifaire et d'une tourmente géopolitique. L'Europe se situe aux toutes premières étapes d'un processus qui pourrait donner lieu à des investissements transformationnels. Le Canada a fait savoir qu'il déploiera une aide budgétaire pour amortir le choc des droits de douane au besoin, alors qu'il semble se dégager un consensus politique pour mater vigoureusement les contraintes qui font obstacle à la croissance des investissements. Enfin, comment les attentes inflationnistes évolueront-elles, compte tenu de la menace tarifaire? La montée des attentes inflationnistes aura un impact considérable sur la marge de manœuvre dont disposent les banques centrales pour affronter l'inflation et les conséquences de la conjoncture sur la croissance. Les attentes inflationnistes sont déjà à la hausse au Canada, d'après l'enquête statistique de la Banque du Canada, et augmentent brusquement aux États-Unis, selon l'enquête de l'Université du Michigan.

À chacune de ces étapes correspondent des chocs potentiellement retentissants sur l'inflation et plus généralement sur les perspectives. Pour le Canada, nous pensons que la Banque du Canada attendra de voir comment ces différents facteurs se déploieront avant de décider de modifier ses taux d'intérêt par rapport à leur niveau actuel. La pondération des risques laisse entendre que les probabilités d'une baisse des taux pourraient primer dans les prochains mois; or, il existe

Le 18 mars 2025

une probabilité non nulle selon laquelle il se pourrait que le gouverneur Tiff Macklem doive hausser les taux d'intérêt si les résultats de l'inflation le justifient. Après tout, il a fait savoir à maintes reprises qu'il ne permettra pas qu'un choc tarifaire devienne un choc inflationniste. Aux États-Unis, le point de départ pour contrer l'inflation est plus problématique : l'inflation est toujours assez éloignée de l'objectif de la Réserve fédérale. Alors que les attentes inflationnistes augmentent brusquement, nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale maintienne ses taux dans le premier semestre de l'année, même si la croissance se ralentit plus rapidement que prévu depuis le début de l'année. La Fed n'est guère en mesure de réagir à la baisse de la croissance à court terme compte tenu de ce que nous considérons toujours comme des prévisions inflationnistes défavorables. Si le taux directeur est toujours nettement supérieur au taux neutre et que la demande excédentaire de l'économie cède la place à l'offre excédentaire à la fin de 2025, la Fed devra normaliser le loyer de l'argent. Nous prévoyons des baisses de 50 points de base au deuxième semestre de l'année, puis de 50 points de base encore en 2026.

Le 18 mars 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	2.8	2.8						
Canada	2.2	4.2	1.5	1.5	1.7	1.5	1.6	6.8	3.9	2.4	1.9	2.0
États-Unis	2.4	2.5	2.9	2.8	1.4	1.6	1.8	8.0	4.1	3.0	2.7	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	0.9	0.7	1.4	2.2	9.1	7.4	2.5	3.1	2.3
Zone euro	1.4	3.6	0.5	0.8	0.7	1.2	1.4	8.4	5.5	2.4	2.2	2.0
Allemagne	2.0	1.4	-0.1	-0.2	0.3	1.1	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	4.2	2.6	1.9	0.3	0.2	0.7	1.3
Inde	6.6	7.6	9.2	6.5	6.5	6.5	6.5	6.7	5.7	4.9	4.4	4.5
Japon	1.2	0.9	1.5	0.1	1.2	0.9	0.5	2.5	3.3	2.8	2.4	1.8
Corée du sud	3.5	2.7	1.4	2.1	1.6	1.9	1.7	5.1	3.6	2.3	2.0	1.9
Australie	2.6	4.1	2.1	1.0	1.9	2.4	2.1	6.6	5.6	3.2	2.6	2.7
Thaïlande	3.6	2.6	2.0	2.5	2.8	2.7	1.6	6.1	1.2	0.4	1.1	1.2
Brésil	1.4	3.0	3.2	3.4	2.0	1.7	5.8	9.3	4.6	4.4	5.7	4.4
Colombie	3.7	7.3	0.7	1.7	2.6	2.9	3.7	10.2	11.8	6.6	5.0	4.0
Pérou	4.5	2.8	-0.4	3.3	3.3	2.7	2.8	7.9	6.3	2.4	1.7	2.2
Chili	3.3	2.2	0.5	2.6	2.5	2.5	2.9	11.6	7.7	3.9	4.2	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.												

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	1.5	1.7	1.5	2.4	2.5	2.9	2.8	1.4	1.6
Dépenses de consommation	2.5	5.5	1.9	2.4	1.4	0.7	2.3	3.0	2.5	2.8	1.3	0.5
Investissement dans le secteur résidentiel	2.4	-10.5	-8.4	-0.9	5.4	2.2	4.7	-8.6	-8.3	4.2	0.3	1.7
Investissements des entreprises*	3.0	7.2	1.6	-1.4	-1.8	2.1	5.6	7.0	6.0	3.6	1.2	4.3
Gouvernement	1.1	2.6	2.6	3.8	1.5	1.2	0.2	-1.1	3.9	3.4	1.4	1.3
Exportations	3.5	4.2	5.0	0.6	1.8	0.4	3.9	7.5	2.8	3.2	1.5	1.0
Importations	3.7	7.5	0.3	0.6	0.6	1.1	4.3	8.6	-1.2	5.4	0.7	-0.8
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PIB	0.1	1.8	-1.1	-0.5	0.0	0.6	0.1	0.5	-0.4	0.0	-0.1	0.1
PIB nominal	4.0	12.4	2.9	4.6	3.3	3.6	4.1	9.8	6.6	5.3	3.8	4.0
Indice implicite du PIB	1.7	7.9	1.4	3.0	1.6	2.1	1.6	7.1	3.6	2.4	2.4	2.3
Indice des prix à la consommation	1.6	6.8	3.9	2.4	1.9	2.0	1.8	8.0	4.1	3.0	2.7	2.4
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	5.0	3.9	2.9	2.5	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	-4.2	8.7	5.6	5.9	7.8	5.8	4.6	4.8	3.7
Emploi	1.3	4.1	3.0	1.9	1.4	0.8	1.4	4.3	2.2	1.3	1.2	0.8
Taux de chômage (en %)	6.9	5.3	5.4	6.4	6.8	6.7	6.2	3.6	3.6	4.0	4.2	4.4
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-56.9	-8.7	-18.4	-15.6	-30.1	-34.2	-407	-1,012	-905	-1,137	-1,202	-1,149
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	21.2	-0.6	-6.9	-13.9	-16.1	-763	-1,180	-1,063	-1,188	-1,203	-1,174
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	-5.9
Mises en chantier (en milliers)	201	262	240	245	240	250	0.99	1.55	1.42	1.37	1.39	1.41
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	0.1	1.0	0.8	1.7	3.4	0.2	-0.3	1.0	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	3.3	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 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			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Canada													
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	0.7	1.8	2.8	2.2	2.6	1.0	1.2	2.0	1.1	1.4	1.4	1.8	1.9
PIB réel (variation annuelle en %)	1.2	0.7	1.2	1.9	2.4	2.1	1.7	1.7	1.3	1.4	1.5	1.4	1.6
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3.2	2.8	2.7	2.0	1.9	1.8	1.9	2.1	2.0	1.8	2.0	2.0	2.2
Moyenne de l'IPC de base la BdC (variation en % sur 12 mois)*	3.6	3.3	3.0	2.6	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0
IPCX (variation annuelle en %)**	3.4	2.9	2.8	2.5	2.2	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1	2.1
Taux de chômage (en %)	5.7	5.9	6.3	6.6	6.7	6.7	6.6	6.7	7.0	6.9	6.8	6.6	6.5
États-Unis													
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	3.2	1.6	3.0	3.1	2.3	-1.1	2.0	1.6	1.4	1.6	1.4	1.9	2.2
PIB réel (variation annuelle en %)	3.2	2.9	3.0	2.7	2.5	1.8	1.6	1.2	1.0	1.6	1.5	1.6	1.8
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3.2	3.2	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.3	2.2	2.3	2.6
Déflateur des DCM totales (évolution en % sur un an)	2.8	2.7	2.6	2.3	2.5	2.3	2.1	2.1	2.2	2.0	2.0	2.2	2.4
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	3.2	3.0	2.7	2.7	2.8	2.5	2.5	2.6	2.6	2.4	2.3	2.3	2.3
Taux de chômage (en %)	3.8	3.8	4.0	4.2	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.4	4.4	4.4	4.3

* 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 18 mars 2025

Taux des banques centrales

	2023	2024				2025				2026			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Amérique	(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	9.00	8.50	8.25	8.25	8.00	7.75	7.75	7.75
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	9.50	9.00	8.50	8.00	7.50	7.00	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
Europe													
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	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75
Asie/Océanie													
Banque centrale d'Australie	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85	3.60	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	1.00	1.00	1.00
Banque populaire de Chine	2.50	2.50	2.50	2.00	2.00	2.00	1.80	1.75	1.60	1.40	1.40	1.40	1.40
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	5.75	5.75
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	1.75

Devises et taux d'intérêt

Amérique	(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	5.80	5.89	5.90	5.91	5.92	5.92	5.91	5.91
Peso colombien (USD/COP)	3855	3852	4153	4207	4406	4200	4294	4310	4367	4339	4350	4361	4364
Sol - Pérou (USD/PEN)	3.70	3.72	3.84	3.70	3.74	3.65	3.70	3.73	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
Europe													
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
Asie/Océanie													
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	7.26	7.39	7.37	7.36	7.35	7.31	7.27	7.23
Roupie - Inde (USD/INR)	83.2	83.4	83.4	83.8	85.6	87.3	87.2	87.3	87.5	87.6	87.6	87.7	87.7
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1288	1347	1377	1315	1472	1452	1446	1438	1430	1422	1408	1394	1379
Baht - Thaïlande (USD/THB)	34.1	36.4	36.7	32.2	34.1	33.8	35.0	35.0	35.0	35.0	34.8	34.6	34.4
Canada (rendements, %)													
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	2.80	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	2.80	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	3.25	3.20	3.20	3.25	3.30	3.35	3.40	3.45
États-Unis (rendements, %)													
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	4.00	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	4.05	4.00	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	4.60	4.30	4.55	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	1.5	1.8	1.9	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.6	2.2	1.2
2025p	1.7	1.9	1.9	1.6	1.6	1.4	1.6	1.7	2.1	2.5	1.7
2026p	1.5	1.6	1.7	1.5	1.4	1.1	1.3	1.5	1.8	2.1	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
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	4.6	5.2	4.9	4.2	4.4	4.3	4.3	4.4	5.6	5.9	4.2
2025p	3.3	2.5	4.2	3.6	3.5	3.3	3.5	3.5	2.9	2.9	3.4
2026p	3.6	3.5	4.1	3.7	3.7	3.3	3.4	3.6	4.0	3.9	3.5
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
2024	1.9	2.8	3.5	3.2	2.9	1.0	1.7	2.5	2.6	3.1	2.3
2025p	1.4	1.8	2.4	1.9	1.9	1.0	1.3	1.4	2.1	2.2	1.1
2026p	0.8	0.9	1.8	1.2	1.3	0.4	0.7	1.0	1.4	1.6	0.4
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
2024	6.4	10.0	7.9	6.5	7.0	5.3	7.0	5.4	5.4	7.0	5.6
2025p	6.8	10.2	8.4	6.9	7.7	6.0	7.6	5.9	5.8	7.2	6.0
2026p	6.7	10.1	8.2	6.7	7.3	5.7	7.3	5.6	5.7	7.2	5.9
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	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7	2.0	2.0
2026p	2.0	1.9	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
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
2024	245	1.7	1.7	7.4	6.2	49	75	7.2	4.3	48	46
2025p	240	1.9	1.4	6.3	4.9	50	79	7.3	5.1	41	43
2026p	250	2.0	1.3	6.0	5.4	53	86	7.7	5.7	40	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
2024	1,819	33	8	49	44	471	762	58	51	223	215
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	82	-399	-10,998	-6,600	-1,309	-744	5,760	-9,135

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.

^{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.