

TABLEAUX DES PRÉVISIONS DE LA BANQUE SCOTIA

Le 11 juin 2025

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

Patrick Perrier

Premier directeur, Prévisions économiques
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4733
patrick.perrier@scotiabank.com

Farah Omran

Économiste principale
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4315
farah.omran@scotiabank.com

Temps nuageux et probabilité d'allégement tarifaire

- Malgré les signes évidents d'un ralentissement économique, le Canada et les États-Unis éviteront probablement une récession, sauf si l'incertitude et les droits de douane augmentent encore.
- Au Canada, les mesures budgétaires annoncées viendront porter la croissance cette année; il se peut même que l'État fédéral et les gouvernements provinciaux apportent un renfort considérable en annonçant leurs politiques.
- L'inflation continue de représenter un motif d'inquiétude qui limitera la capacité de la Banque du Canada et de la Réserve fédérale à soutenir l'économie en 2025. Les banques centrales devront faire preuve d'une grande vigilance pour enrayer l'inflation.
- Nous nous attendons à ce que les deux banques centrales fassent preuve d'attentisme cette année et abaissent leurs taux en 2026.

L'incertitude qui pèse sur les échanges commerciaux et sur les politiques continue de dominer les perspectives malgré un certain apaisement de la guerre tarifaire opposant la Chine et les États-Unis. Aux États-Unis, de fortes incertitudes pèsent toujours sur l'évolution des tarifs, qui continuent de s'inscrire à des niveaux punitivement élevés, sur l'orientation de la politique budgétaire, qui fait monter les taux d'intérêt à plus long terme, de même que sur l'attractivité des actifs libellés en dollars US pour les investisseurs, ce qui mène à une dévalorisation du dollar américain. Ces difficultés, qui mettent à mal les marchés partout dans le monde, continuent de plomber l'économie des pays. Les impacts continuent de se faire sentir au Canada, même si les gouvernements provinciaux et l'État fédéral souhaitent évoluer de concert dans une réforme de fond en comble qui pourrait mener à une révision à la hausse des prévisions. Même si nous pensons toujours que le Canada et les États-Unis éviteront une récession, le degré de confiance de ce pronostic n'est pas élevé. En outre, les risques inflationnistes devraient continuer de primer sur le ralentissement de la croissance pour les banquiers centraux du Canada et des États-Unis, ce qui laisse entendre que les banques centrales continueront de faire preuve d'attentisme cette année jusqu'à ce que le rendement relatif de l'économie des pays s'éclaircisse par rapport à l'inflation et jusqu'à ce qu'on dispose bien entendu de plus d'information sur les perspectives tarifaires et budgétaires.

Les droits de douane évoluent en montagnes russes depuis notre compte rendu prévisionnel d'avril. Les États-Unis et la Chine se sont entendus pour ramener les sanctions tarifaires de rétorsion à un niveau moins punitif, mais toujours dommageable. Un « pacte commercial » a été conclu avec le Royaume-Uni. Ces bonnes nouvelles tranchent sur le doublement des droits de douane sur l'acier et l'aluminium, ce qui va probablement nuire aux perspectives économiques américaines plus qu'à celles des pays exportateurs. Ces bonnes nouvelles ont aussi pour toile de fond l'escalade des tensions commerciales avec l'Europe, puisque le président Trump a brandi la menace de tarifs de 50 % sur les exportations européennes à destination des États-Unis, ce qu'il a par la suite reporté. Tout ceci pour dire que l'incertitude commerciale reste forte et que bien que nous espérions un repli de l'agression économique américaine contre les partenaires commerciaux des États-Unis, il est trop tôt pour supposer que ce sera le cas. C'est pourquoi nous continuons de supposer que les droits de douane annoncés resteront essentiellement en vigueur et que l'incertitude restera forte. Les droits de douane comme l'incertitude auront pour effet de peser sur la croissance mondiale et de perturber les chaînes logistiques.

Nous avons relevé nos prévisions pour l'économie américaine parce que le premier trimestre a été moins atomique que ce que nous avions escompté et du fait de la réduction des droits de douane. Même si les indicateurs laissent entrevoir une léthargie qui se poursuit au deuxième trimestre, les données sur les échanges commerciaux ont été distorsionnées par l'anticipation et la mise en œuvre des droits de douane. C'est pourquoi nous croyons que les importations subiront une importante contraction au deuxième trimestre, ce qui accroîtra la pression sur la croissance. On évitera probablement une récession; or, tout dépend de l'évolution de la politique commerciale. Une nouvelle dégradation sur ce front pourrait facilement causer un ralentissement plus important que celui qui est attendu actuellement. Pour l'heure, nous prévoyons un taux de croissance de 1,5 % cette année, puis de 0,9 %. À ces niveaux, la croissance serait nettement inférieure au potentiel, ce qui permettra de dégager une capacité excédentaire en 2026. Cette capacité excédentaire devrait faire baisser l'inflation par rapport aux niveaux élevés observés à l'heure actuelle. La Réserve fédérale pourra ainsi, en temps voulu, abaisser son taux directeur. Nous ne pensons pas que cette éventualité se produira vraisemblablement avant 2026; or, il y a un risque que la Fed prenne les devants et baisse ses taux.

Il y a aussi encore beaucoup d'incertitudes sur les répercussions du choc tarifaire dans l'économie. Le surcroît des importations et des stocks du T1 se résorbera dans les prochains mois ou les prochains trimestres. C'est quasiment certain. Au-delà de ces délais, on ne connaît pas vraiment l'impact que les droits de douane auront sur le mécanisme de l'inflation. Les sociétés cotées en Bourse laissent entendre qu'elles augmenteront leurs prix en réaction aux droits de douane, alors que dans les enquêtes statistiques, les indicateurs des attentes inflationnistes restent très élevés, ce qui laisse entendre que le risque d'inflation est toujours aussi substantiel; c'est pourquoi nous pensons que la Fed continuera de faire preuve d'attentisme dans ses prochaines réunions.

Le désintérêt relatif des investisseurs pour les actifs américains devient de plus en plus un enjeu dans les prévisions. Les inquiétudes qui pèsent sur les plans budgétaires des États-Unis ont fait augmenter les coûts du crédit américain, ce qui s'est répercuté sur d'autres marchés. Les investisseurs remettent en cause l'exceptionnalisme américain, selon lequel les marchés boursiers des États-Unis ont surclassé pendant des années les marchés des économies avancées, ce qui amène certains gestionnaires d'actifs à réduire leurs positions aux États-Unis. Ces deux facteurs, ainsi que le malaise général provoqué par l'orientation de la politique américaine, ont donné lieu à des mouvements exceptionnels sur les marchés des devises, dans lesquels le dollar américain s'est dévalorisé malgré le choc tarifaire (qui aurait plutôt dû rehausser le dollar), et les coûts relatifs du crédit augmentent. C'est pourquoi nous nous attendons aujourd'hui à ce que le dollar américain continue de se dévaloriser en chiffres effectifs en 2026. Selon une conséquence de ce point de vue, nous entrevoyons aujourd'hui une forte valorisation du dollar canadien à terme, la paire USD/CAD atteignant 1,34 à mesure que 2025 avance.

Nos prévisions pour le Canada continuent essentiellement de cadrer avec nos attentes précédentes pour 2025, à 1,4 % environ; nous avons rehaussé à 1,1 % environ nos attentes pour 2026. La croissance du premier trimestre a été plus vigoureuse qu'attendu en raison essentiellement d'un regain des exportations, et les données laissent entendre que les échanges commerciaux commencent déjà à ralentir. Il est évident que l'économie se ralentit, et nous nous attendons aujourd'hui à une baisse de presque 1 % trimestriellement au deuxième trimestre. Ce ralentissement s'explique par le revirement des exportations, mais aussi par la torpeur du marché du logement et du secteur manufacturier. Cette torpeur continue de s'expliquer par les chocs tarifaires et par l'incertitude qu'ils suscitent. Nous ne nous attendons pas à une récession malgré le rendement escompté au T2. La baisse des impôts fédéraux des particuliers entre en vigueur le 1^{er} juillet. Le gouvernement a déjà éliminé la TPS sur les nouveaux logements de moins de 1 million de dollars pour les primo-accédants. Le gouvernement de l'Ontario a effectivement lancé un mini-programme d'aide pour son économie. À une époque plus récente, le premier ministre Mark Carney s'est engagé à accroître nos dépenses militaires pour les porter à 2 % du PIB au cours de cet exercice financier, ce qui représente des années d'avance sur le plan. Il est évident que tout ce qui se produit dans le domaine des politiques à l'échelle fédérale comme à l'échelle provinciale pourrait hausser la croissance (et la dette) à terme. Nous attendons qu'on annonce et mette en œuvre des mesures concrètes. Pour l'heure, nous continuons de croire que la politique budgétaire représente un risque de hausse évident, et potentiellement important, pour nos prévisions de croissance, d'inflation et de taux d'intérêt.

Même si la croissance devrait rester inférieure au potentiel en 2026, ce qui veut dire que les écarts de production se creusent, la dynamique inflationniste reste inquiétante. Notre modèle fait appel à la moyenne de deux indicateurs de l'inflation sous-jacente de la Banque du Canada. Ces indicateurs s'inscrivent aux environs de 3 % sur un an au T2, soit à peu près 0,25 point de pourcentage de plus que nos précédentes prévisions. Il est improbable que l'accélération de l'inflation sous-jacente jusqu'à maintenant dans ce trimestre soit attribuable aux impacts directs des droits de douane et de nos mesures de rétorsion. Ce qui explique que la brusque hausse de l'inflation sous-jacente observée jusqu'à maintenant soit plus problématique. Les attentes inflationnistes se sont élevées pour les douze prochains mois. La croissance des salaires surpassé la productivité, et nous savons que les contraintes de l'offre représentent de nouveaux risques d'inflation. Nous nous attendons aujourd'hui à ce que l'inflation sous-jacente se ralentisse de 2,6 % d'ici la fin de 2025 et de 2,2 % avant la fin de 2026 parce que l'offre excédentaire exerce une pression à la baisse sur l'inflation; il serait toutefois insensé de croire que les risques d'inflation ne sont pas orientés à la hausse compte tenu de l'évolution récente de l'inflation même et du risque que la politique budgétaire rehausse la croissance au-delà de nos prévisions.

Comme l'a si clairement indiqué le gouverneur Tiff Macklem, le défi de la Banque du Canada dans la fixation de sa politique consiste à se demander ce qui est plus inquiétant pour la dynamique de l'inflation : la hausse de l'inflation que nous avons constatée et qui pourrait s'accentuer par rapport au ralentissement de la croissance. À l'heure actuelle, l'écart qui se creuse entre l'inflation et sa cible de 2 % reste en tête des priorités. C'est pourquoi nous ne croyons pas que la Banque du Canada baissera cette année son taux directeur. Nous espérons d'être surpris par la baisse de l'inflation, ce qui favorisera un certain assouplissement monétaire; on ne peut toutefois pas simplement compter sur cet assouplissement à ce stade. Comme nous tous, la Banque du Canada est toujours en mode de dépendance extrême vis-à-vis des données. Il est plus probable que le taux directeur soit abaissé en 2026 à l'aube de la deuxième année d'une croissance inférieure ou potentielle, et nous prévoyons effectivement des baisses de 50 points de base en 2026. À nouveau toutefois, ce résultat dépendra essentiellement de l'évolution de la guerre commerciale, de la réaction des ménages et des entreprises et des programmes d'aide déployés par l'État fédéral et des gouvernements provinciaux.

Du point de vue des provinces, nous nous attendons à ce que l'Ontario et le Québec fassent moins bien que la moyenne nationale parce qu'ils sont plus exposés aux secteurs sanctionnés par les tarifs. Dans les trois premiers mois de la guerre tarifaire, l'économie de l'Ontario a perdu près de 60 000 emplois, et le taux de chômage a bondi à près de 8 %, même si au Québec, l'emploi a été plus résilient. Les ventes de logements sont aussi plutôt léthargiques depuis février en Ontario (en baisse d'environ 25 % sur un an), puisque les ménages retardent les achats importants en raison de l'incertitude créée par la guerre commerciale — et peut-être même, dans une certaine mesure, en attendant que le congé de TPS sur les logements neufs pour les primo-accédants prenne effet à la fin de mai. Par contre, l'activité économique est restée vigoureuse dans les provinces exportatrices de pétrole, et nous nous attendons à ce que ces provinces surclassent la moyenne nationale en 2025 comme en 2026. Cependant, les nouveaux droits de douane et d'autres chocs externes potentiels pourraient influer sur cette prévision, et la forte incertitude continuera probablement de peser sur toutes les régions du pays.

International	2010-19	2022	2023	2024	2025p	2026p	2010-19	2022	2023	2024	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	3.5	3.3	2.6	2.5						
Canada	2.2	4.2	1.5	1.6	1.4	1.1	1.6	6.8	3.9	2.4	2.0	2.0
États-Unis	2.4	2.5	2.9	2.8	1.5	0.9	1.8	8.0	4.1	3.0	2.5	2.2
Mexique	2.3	3.7	3.4	1.4	-0.5	0.6	4.0	7.9	5.6	4.7	4.0	3.8
Royaume-Uni	2.0	4.8	0.4	1.1	0.8	1.1	2.2	9.1	7.4	2.5	3.0	2.2
Zone euro	1.4	3.6	0.6	0.8	0.9	0.9	1.4	8.4	5.5	2.4	2.0	1.8
Allemagne	2.0	1.4	-0.1	-0.2	0.3	1.0	1.4	8.6	6.1	2.5	2.1	1.9
France	1.4	2.8	1.6	1.1	0.5	0.8	1.3	5.9	5.7	2.3	1.0	1.5
Chine	7.7	3.1	5.4	5.0	4.0	4.0	2.6	1.9	0.3	0.2	0.6	1.1
Inde	6.6	7.6	9.2	6.5	6.4	6.5	6.5	6.7	5.7	4.9	4.5	4.3
Japon	1.2	0.9	1.4	0.2	0.9	0.8	0.5	2.5	3.3	2.8	2.7	1.7
Corée du sud	3.5	2.7	1.6	2.0	0.8	1.9	1.7	5.1	3.6	2.3	2.0	2.0
Australie	2.6	4.1	2.1	1.0	1.7	2.2	2.1	6.7	5.6	3.2	2.7	2.5
Thaïlande	3.6	2.6	2.0	2.5	2.1	2.1	1.6	6.1	1.2	0.4	0.7	0.9
Brésil	1.4	3.0	3.2	3.4	2.2	1.8	5.8	9.3	4.6	4.4	5.4	4.5
Colombie	3.7	7.3	0.7	1.6	2.6	2.8	3.7	10.2	11.8	6.6	5.2	4.4
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	4.3	4.2	2.7
Produits de base												
	(moyenne annuelle)											
Pétrole WTI (\$ US/baril)	74	95	78	76	63	60						
Pétrole Brent (\$ US/baril)	82	101	83	81	68	65						
WCS - Escompte WTI (\$ US/baril)	-18	-21	-19	-15	-12	-12						
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	3.39	6.61	2.73	2.27	4.11	4.63						
Cuivre (\$ US/lb)	3.10	4.00	3.85	4.15	4.10	4.50						
Zinc (\$ US/lb)	1.02	1.58	1.20	1.26	1.22	1.25						
Nickel (\$ US/lb)	7.00	11.66	9.75	7.63	7.00	7.50						
Minerai de fer (\$ US/tonne)	101	121	120	110	96	90						
Or (\$ US/once)	1342	1803	1943	2386	3000	2800						
Argent (\$ US/once)	21.64	21.80	23.38	28.21	33.00	32.00						

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

Amérique du Nord													
	2010-19	2022	2023	2024	2025p	2026p		2010-19	2022	2023	2024	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	1.6	1.4	1.1		2.4	2.5	2.9	2.8	1.5	0.9
Dépenses de consommation	2.5	5.5	1.9	2.4	1.5	0.7		2.3	3.0	2.5	2.8	0.9	-0.4
Investissement dans le secteur résidentiel	2.4	-10.5	-8.4	-0.5	1.4	5.6		4.7	-8.6	-8.3	4.2	-1.4	-0.5
Investissements des entreprises*	16.4	7.2	1.6	-1.8	0.0	-1.6		5.6	7.0	6.0	3.6	4.2	1.9
Gouvernement	1.1	2.6	2.6	4.2	1.9	2.7		0.2	-1.1	3.9	3.4	1.4	1.1
Exportations	3.5	4.2	5.0	0.6	0.9	-2.0		3.9	7.5	2.8	3.3	1.8	1.1
Importations	3.7	7.5	0.3	0.7	1.1	0.6		4.3	8.6	-1.2	5.3	3.7	-5.4
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PIB	0.1	1.8	-1.1	-0.5	0.1	0.6		0.1	0.5	-0.4	0.0	0.3	-0.3
PIB nominal	4.0	12.4	2.9	4.7	4.0	3.1		4.1	9.8	6.6	5.3	4.1	3.1
Indice implicite du PIB	1.7	7.9	1.4	3.1	2.5	2.0		1.6	7.1	3.6	2.4	2.6	2.2
Indice des prix à la consommation	1.6	6.8	3.9	2.4	2.0	2.0		1.8	8.0	4.1	3.0	2.5	2.2
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	5.1	3.9	3.6	2.8	2.4		1.6	5.4	4.1	2.8	2.6	2.2
Bénéfices des sociétés avant impôts	6.3	17.9	-14.8	-3.1	7.8	4.5		5.9	7.8	5.8	4.6	4.4	3.4
Emploi	1.3	4.1	3.0	1.9	0.8	0.3		1.4	4.3	2.2	1.3	0.7	0.3
Taux de chômage (en %)	6.9	5.3	5.4	6.4	7.0	7.0		6.2	3.6	3.6	4.0	4.4	4.9
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-56.9	-8.7	-18.4	-14.1	-39.3	-59.3		-407	-1,012	-905	-1,134	-1,265	-1,007
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	21.2	-0.6	-6.8	-29.8	-43.8		-763	-1,180	-1,063	-1,213	-1,358	-1,169
Solde budgétaire fédéral (EF, en G\$ CA, US) *** pourcentage du PIB	-18.7	-35.3	-61.9	-50.0	-75.0	-80.0		-829	-1,376	-1,694	-1,915	-2,138	-2,051
Mises en chantier (en milliers)	201	262	240	245	239	251		0.99	1.55	1.42	1.37	1.37	1.37
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1816	1523	1684	1819	1880	1810		15.7	13.8	15.5	15.9	16.0	15.7
Production industrielle	2.4	3.8	-0.1	0.1	1.3	0.8		1.7	3.4	0.2	-0.3	1.6	1.5
Mexique													
(variation annuelle, en %)													
PIB réel	2.3	3.7	3.4	1.4	-0.5	0.6							
Indice des prix à la consommation	4.0	7.9	5.6	4.7	4.0	3.8							
Taux de chômage (en %)	4.4	3.3	2.8	2.7	3.1	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.

	2023				2024				2025				2026			
	Canada	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p		
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	0.7	2.1	2.5	2.4	2.1	2.2	-1.0	1.2	1.1	2.0	0.4	1.1	1.0			
PIB réel (variation annuelle en %)	1.2	0.8	1.2	1.9	2.3	2.3	1.4	1.1	0.9	0.8	1.2	1.1	1.1			
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3.2	2.8	2.7	2.0	1.9	2.3	1.9	2.1	1.9	1.8	2.1	2.0	2.2			
Moyenne de l'IPC de base la BdC (variation en % sur 12 mois)*	3.5	3.3	3.0	2.6	2.7	2.8	3.0	2.8	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2			
IPCX (variation annuelle en %)**	3.4	2.9	2.8	2.5	2.2	2.6	2.6	2.5	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	7.0	7.2	7.3	7.2	7.1	7.0	6.8			
États-Unis																
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	3.2	1.6	3.0	3.1	2.4	-0.2	2.2	1.1	0.4	0.2	0.8	1.6	2.2			
PIB réel (variation annuelle en %)	3.2	2.9	3.0	2.7	2.5	2.1	1.9	1.4	0.8	1.0	0.6	0.7	1.2			
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3.2	3.2	3.2	2.7	2.7	2.7	2.6	2.4	2.4	2.2	2.2	2.2	2.3			
Déflateur des DCM totales (évolution en % sur un an)	2.8	2.7	2.6	2.3	2.5	2.5	2.3	2.2	2.3	2.0	2.1	2.0	2.2			
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	3.2	3.0	2.7	2.7	2.8	2.8	2.6	2.6	2.7	2.4	2.2	2.1	2.1			
Taux de chômage (en %)	3.8	3.8	4.0	4.2	4.1	4.1	4.2	4.5	4.8	4.9	4.9	4.9	4.9			

* 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													
	2023		2024			2025				2026			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	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	2.50	2.25	2.25	2.25
Réserve fédérale américaine (limite supérieure)	5.50	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50
Banque du Mexique	11.25	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	8.00	7.75	7.50	7.25	7.00	7.00	7.00
Banque centrale du Brésil	11.75	10.75	10.50	10.75	12.25	14.25	14.75	14.75	14.75	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	8.75	8.75	8.50	8.00	7.50	7.50
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	4.75	4.50	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
Europe	(en %, à la fin de la période)												
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	(en %, à la fin de la période)												
Banque centrale d'Australie	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85	3.60	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35
Banque de Japon	-0.10	0.05	0.05	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00
Banque populaire de Chine	1.80	1.80	1.80	1.50	1.50	1.50	1.40	1.35	1.30	1.25	1.25	1.25	1.25
Banque de réserve de l'Inde	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
Banque de Corée	3.50	3.50	3.50	3.50	3.00	2.75	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Banque de Thaïlande	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.00	1.75	1.50	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
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	1.44	1.38	1.36	1.34	1.32	1.32	1.28	1.28
Dollar canadien (CAD/USD)	0.76	0.74	0.73	0.74	0.70	0.70	0.72	0.74	0.75	0.76	0.76	0.78	0.78
Peso mexicain (USD/MXN)	16.97	16.56	18.32	19.69	20.83	20.47	19.60	20.00	20.80	20.50	20.70	20.90	21.30
Peso mexicain (CAD/MXN)	12.80	12.23	13.38	14.56	14.48	14.23	14.20	14.71	15.52	15.53	15.68	16.33	16.64
Real brésilien (USD/BRL)	4.86	5.01	5.59	5.45	6.18	5.71	5.76	5.79	5.81	5.83	5.84	5.84	5.83
Peso colombien (USD/COP)	3855	3852	4153	4207	4406	4183	4294	4310	4367	4339	4350	4361	4364
Sol - Pérou (USD/PEN)	3.70	3.72	3.84	3.70	3.74	3.68	3.67	3.70	3.75	3.80	3.78	3.75	3.75
Peso chilien (USD/CLP)	879	979	940	899	995	951	930	910	890	880	870	870	870
Europe	(à la fin de la période)												
Euro (EUR/USD)	1.10	1.08	1.07	1.11	1.04	1.08	1.14	1.16	1.16	1.18	1.18	1.22	1.22
Livre sterling (GBP/USD)	1.27	1.26	1.26	1.34	1.25	1.29	1.35	1.40	1.40	1.43	1.43	1.48	1.48
Asie/Océanie	(à la fin de la période)												
Yen - Japon (USD/JPY)	141	151	161	144	157	150	145	140	135	132	132	125	125
Dollar australien (AUD/USD)	0.68	0.65	0.67	0.69	0.62	0.62	0.64	0.64	0.66	0.68	0.68	0.70	0.70
Yuan - Chine (USD/CNY)	7.10	7.22	7.27	7.02	7.30	7.26	7.25	7.23	7.20	7.15	7.10	7.10	7.10
Roupie - Inde (USD/INR)	83.2	83.4	83.4	83.8	85.6	85.5	85.5	85.0	84.8	84.8	84.8	84.8	84.8
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1288	1347	1377	1315	1472	1473	1365	1350	1340	1335	1335	1335	1335
Baht - Thaïlande (USD/THB)	34.1	36.4	36.7	32.2	34.1	33.9	32.8	32.5	32.2	32.0	32.0	32.0	32.0
Canada (rendements, %)	(à la fin de la période)												
Bon du Trésor à 3 mois	5.03	4.95	4.64	4.20	3.15	2.61	2.65	2.65	2.55	2.25	2.20	2.15	2.15
Obligation du Canada à 2 ans	3.89	4.18	3.99	2.91	2.93	2.46	2.65	2.55	2.45	2.35	2.35	2.35	2.35
Obligation du Canada à 5 ans	3.17	3.53	3.51	2.74	2.97	2.61	2.90	2.75	2.60	2.55	2.55	2.55	2.55
Obligation du Canada à 10 ans	3.11	3.47	3.50	2.96	3.23	2.97	3.30	3.20	3.10	3.10	3.15	3.15	3.15
Obligation du Canada à 30 ans	3.03	3.35	3.39	3.14	3.33	3.22	3.60	3.45	3.35	3.40	3.45	3.50	3.50
États-Unis (rendements, %)	(à la fin de la période)												
Bon du Trésor à 3 mois	5.35	5.40	5.20	4.44	4.14	4.19	4.25	4.30	4.20	3.95	3.70	3.50	3.30
Obligation du Trésor à 2 ans	4.25	4.62	4.75	3.64	4.24	3.88	4.00	3.80	3.65	3.55	3.50	3.45	3.45
Obligation du Trésor à 5 ans	3.85	4.21	4.37	3.56	4.38	3.95	4.05	3.90	3.80	3.75	3.75	3.75	3.75
Obligation du Trésor à 10 ans	3.88	4.20	4.40	3.78	4.57	4.21	4.45	4.15	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
Obligation du Trésor à 30 ans	4.03	4.34	4.56	4.12	4.78	4.57	4.90	4.55	4.75	4.80	4.85	4.85	4.90

Sources : Étude économique 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	1.6	2.4	3.6	2.7	1.8	1.3	1.2	1.1	3.4	2.7	1.2
2025p	1.4	1.8	1.6	1.5	1.6	1.1	0.8	1.4	2.0	2.4	1.5
2026p	1.1	1.5	1.4	1.3	1.3	0.8	0.7	1.2	1.6	1.9	1.0
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
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	4.7	6.0	6.8	5.7	4.9	4.3	4.1	4.1	7.6	6.6	4.3
2025p	4.0	3.3	4.8	4.4	4.4	3.9	3.6	4.1	3.8	3.7	4.1
2026p	3.1	3.5	3.7	3.4	3.5	2.9	2.8	3.2	3.8	3.7	3.2
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	0.8	0.3	1.1	0.6	1.0	1.1	0.7	0.9	1.6	1.7	0.6
2026p	0.3	1.4	2.2	1.4	1.1	0.3	0.3	0.5	0.8	1.2	0.2
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	7.0	10.6	9.1	7.2	7.5	5.8	8.0	5.8	5.5	7.3	5.6
2026p	7.0	10.4	8.5	7.0	7.6	5.0	7.6	5.9	5.8	7.5	5.7
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	2.0	1.7	1.8	1.8	1.7	1.8	2.0	2.2	2.0	2.1	2.1
2026p	2.0	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	1.9	2.0	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	239	1.6	2.1	8.8	5.1	57	58	6.5	5.9	55	39
2026p	251	1.9	1.7	7.3	5.1	57	76	7.3	6.2	47	42
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	411	718	49	45	209	205
2024	1,819	33	9	49	44	473	764	58	51	223	214
2025p	1,880	32	9	49	44	460	765	57	51	225	214
2026p	1,810	30	8	46	40	434	732	53	47	212	209
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)											
2021	-90,200	-277	82	339	767	2,567	2,025	-750	-1,468	3,915	1,262
2022	-35,322	321	14	123	1,002	-3,126	-5,863	373	1,581	11,641	956
2023	-61,876	-459	-15	144	501	-5,994	-647	-1,971	182	4,285	-5,035
2024e	-50,000	-252	-166	82	-399	-8,078	-6,000	-1,239	-661	5,760	-9,135
2025p	-75,000	-372	-184	-898	-549	-11,430	-14,600	-794	12	-5,211	-10,912

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.