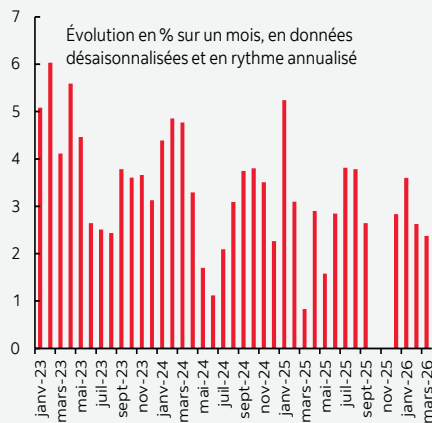


Contributeurs

**Derek Holt**, VP et chef des Études économiques sur les marchés des capitaux  
Études économiques de la Banque Scotia  
416.863.7707  
[derek.holt@scotiabank.com](mailto:derek.holt@scotiabank.com)

Graphique 1

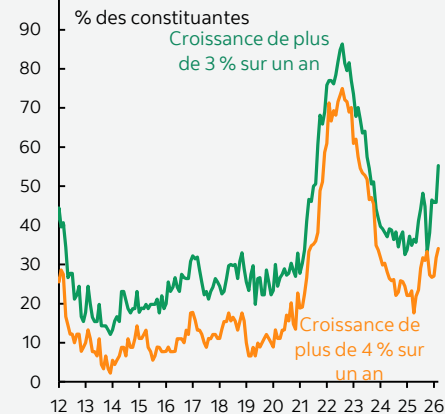
États-Unis : Inflation selon l'IPC fondamental



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 2

L'envergure de l'inflation aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

# Aux États-Unis, l'IPC sous-jacent s'est de nouveau ralenti; l'Université du Michigan continue de télégraphier un risque élevé pour le marché de l'emploi

- L'IPC sous-jacent s'est à nouveau établi à 0,2; les détails sont contrastés.
- Il n'empêche que les pressions qui pèsent sur les prix continuent de prendre de l'ampleur.
- Le sentiment de l'Université du Michigan a plongé; les attentes inflationnistes ont évolué à la hausse...
- ... mais les attentes vis-à-vis du chômage ont explosé...
- ... et cette université a un talent incroyable de prévisionniste.

IPC américain/IPC de base, évolution en % sur un mois en données désaisonnalisées, mars 2026 :

Données réelles : 0,9 / 0,2

Banque Scotia : 1,0 / 0,3

Consensus : 0,9 / 0,3

Auparavant : 0,3 / 0,2

Aux États-Unis, l'IPC sous-jacent a gagné 0,2 % sur un mois en données désaisonnalisées, sans arrondissement, et donc un cran en deçà de la plupart des attentes, en revenant à ce qu'il était dans le mois précédent. L'IPC de synthèse des États-Unis a gagné 0,9 %, en plein dans le mille. Il est trop tôt pour constater l'effet de transmission sur l'IPC sous-jacent. Personnellement, je ferais donc peu de cas de ce chiffre du point de vue de la politique.

L'inflation selon l'IPC sous-jacent annualisée sur un mois frôle les 2 % (graphique 1).

L'ampleur de la hausse inquiétera les faucons qui siègent au FOMC (graphique 2).

L'inflation sous-jacente des biens a augmenté un peu dans les deux derniers mois, alors que l'inflation sous-jacente des services a reflué (graphiques 3 et 4).

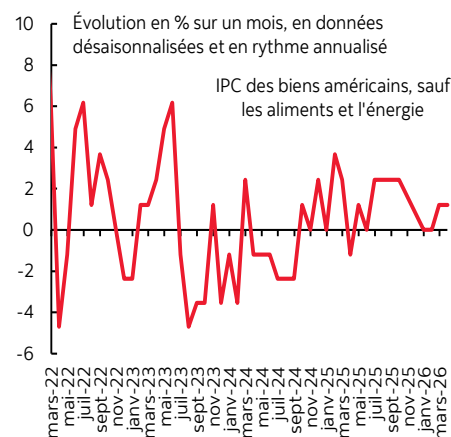
Le facteur de désaisonnalisation de l'IPC sous-jacent a été exceptionnellement élevé : il s'agit en fait d'un sommet dans les annales par rapport aux mois comparables de mars (graphique 5). Puisque ce facteur est porté par un parti pris de récence faussé par la reprise postpandémique, ce chiffre surcomptabilise probablement l'inflation sous-jacente.

En somme, le BLS continue d'utiliser dans une très forte proportion des méthodes de substitution pour réunir les prix en s'inspirant des produits et des marchés substitués dans les cas où ses ressources et méthodologies d'échantillonnage ne permettent pas de recueillir les données (graphique 6). À 39 %, une forte proportion du panier de l'IPC pâtit de la piètre qualité des données.

Les pages suivantes comportent une multitude de graphiques à analyser. Nous allons toutefois nous contenter de ce bref commentaire. L'IPC de mars n'aura aucune influence sur la FED et suscitera à

Graphique 3

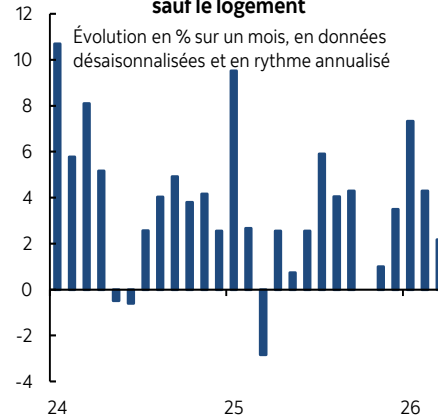
L'inflation des biens aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 4

L'IPC sous-jacent aux États-Unis : services sauf le logement



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

peine une réaction sur les marchés. Il s'agit d'une première lecture symptomale des effets de la guerre. Il est encore trop tôt pour que l'IPC sous-jacent se répercute sur l'économie, et il y a toujours de l'incertitude quant à la durée et à l'envergure du choc et de ses impacts sur l'inflation et sur l'emploi.

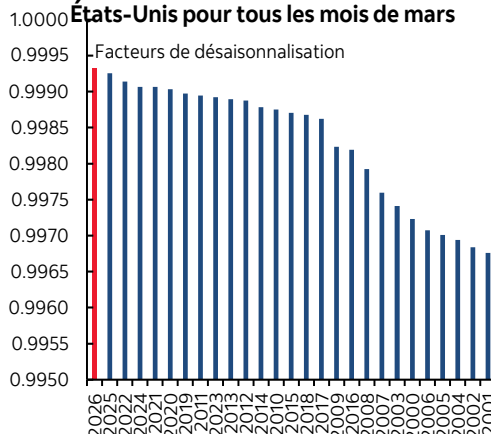
**L'humeur des consommateurs en chute libre**

L'humeur des consommateurs selon l'Université du Michigan a brusquement plongé à 47,6 en mars, contre 53,5, en raison d'une combinaison de conditions actuelles et attendues. Ce chiffre est pire que ce à quoi s'attendait le consensus.

Les attentes des consommateurs vis-à-vis de l'inflation ont évolué à la hausse (graphique 7).

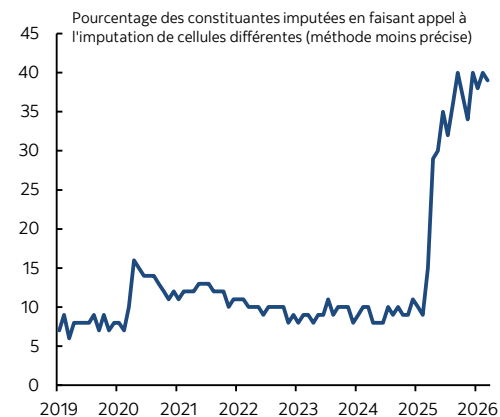
Ce à quoi s'attendent les consommateurs pour ce qui est du chômage reste inquiétant (graphique 8). Il s'agit de données subjectives; or, ces données ne se sont jamais démenties. Les consommateurs sont plus au fait des plans de leurs employeurs grâce aux discussions devant la machine à café et aux échanges dans Teams, entre autres, que le sont les marchés et les prévisionnistes. J'espère que cette fois, ils ont tort. Par ailleurs, leur opinion télégraphie l'un des rares signaux de récession qui laisse entrevoir des pertes d'emplois massives, ce qui écarterait l'inflation et amènerait la Fed à faire volte-face plus ambitieusement que notre prévision de -50 points de base répartie sur le quatrième trimestre de l'an dernier et sur le premier trimestre de 2026. Il se pourrait que les consommateurs soient en partie anxieux en raison de la conjoncture du cycle, de la composition des risques de la politique et des marchés et des effets prochains de l'intelligence artificielle.

**Graphique 5**  
La comparaison des facteurs de désaisonnalisation de l'IPC sous-jacent aux États-Unis pour tous les mois de mars



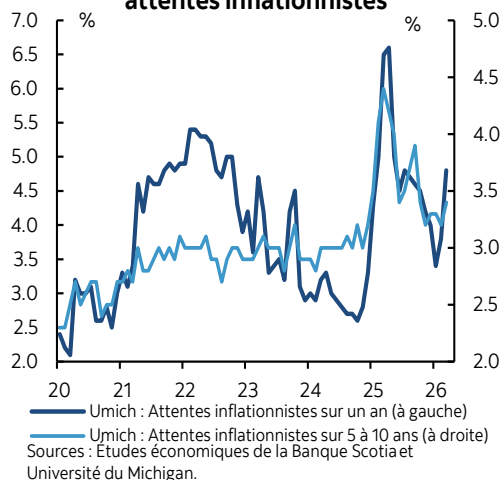
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

**Graphique 6**  
BLS : Application d'une autre méthodologie d'estimation pour l'IPC aux États-Unis



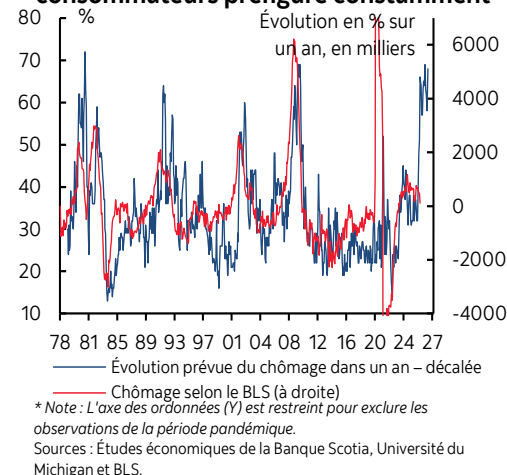
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

**Graphique 7**  
Université du Michigan : Baromètres des attentes inflationnistes



— UMich : Attentes inflationnistes sur un an (à gauche)  
— UMich : Attentes inflationnistes sur 5 à 10 ans (à droite)  
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Université du Michigan.

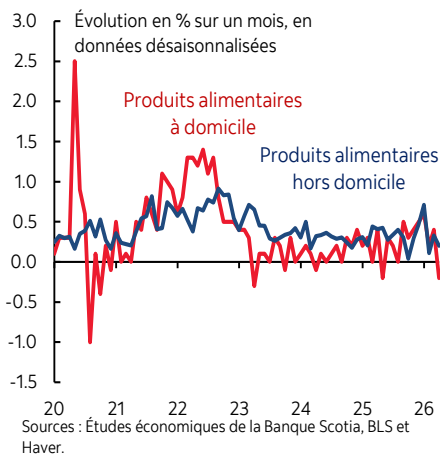
**Graphique 8**  
États-Unis : L'anxiété des consommateurs préfigure constamment



— Évolution prévue du chômage dans un an – décalée  
— Chômage selon le BLS (à droite)  
\* Note : L'axe des ordonnées (Y) est restreint pour exclure les observations de la période pandémique.  
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Université du Michigan et BLS.

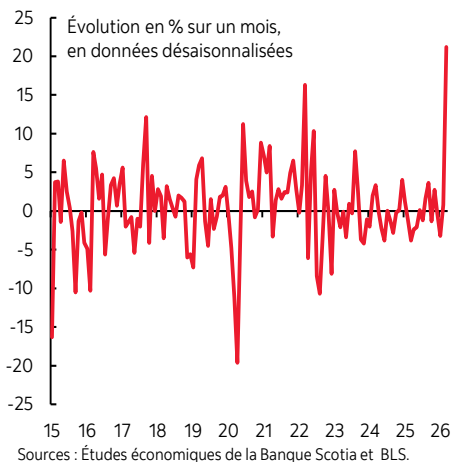
Graphique 9

Les prix des aliments aux États-Unis



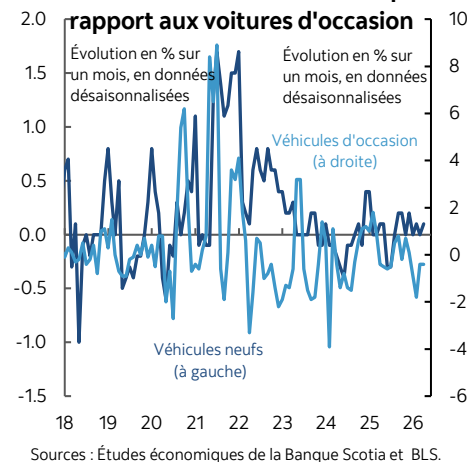
Graphique 10

IPC des États-Unis : essence



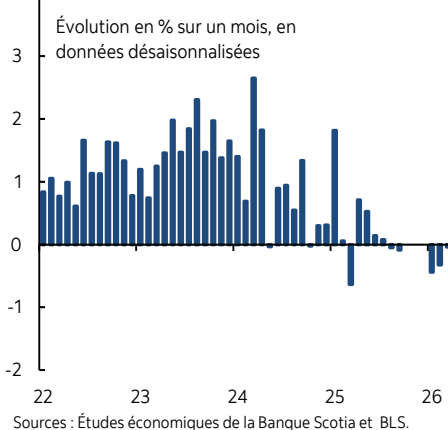
Graphique 11

L'inflation des voitures neuves par rapport aux voitures d'occasion



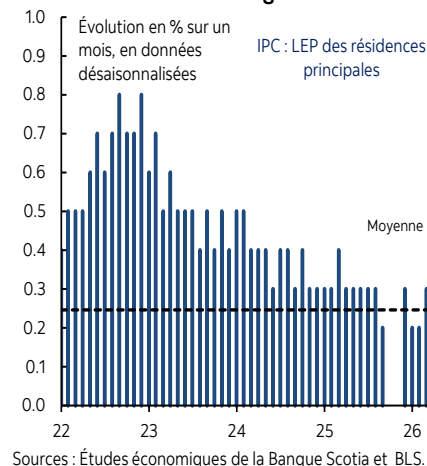
Graphique 12

Les primes d'assurance sur les véhicules automobiles aux États-Unis



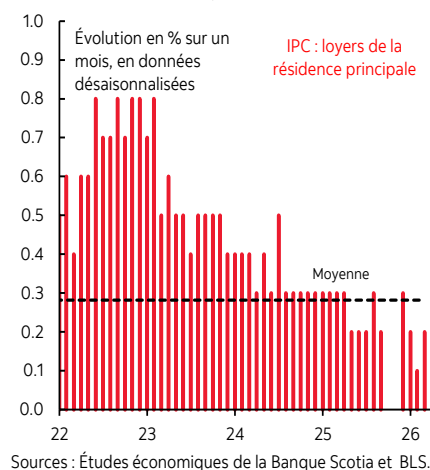
Graphique 13

L'inflation du logement



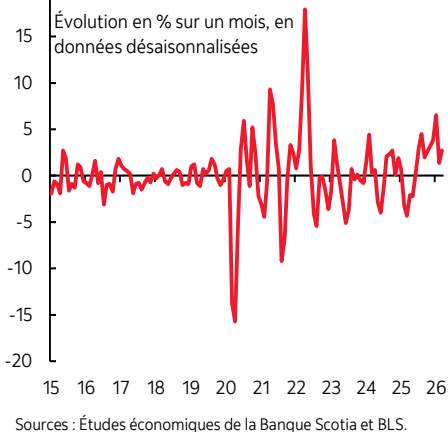
Graphique 14

L'inflation des loyers aux États-Unis



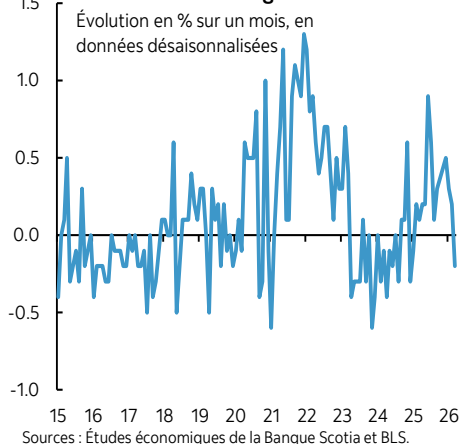
Graphique 15

Les prix des billets d'avion aux États-Unis



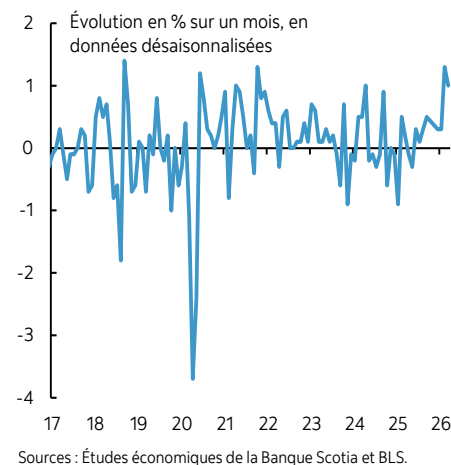
Graphique 16

IPC des États-Unis : Ameublement des ménages



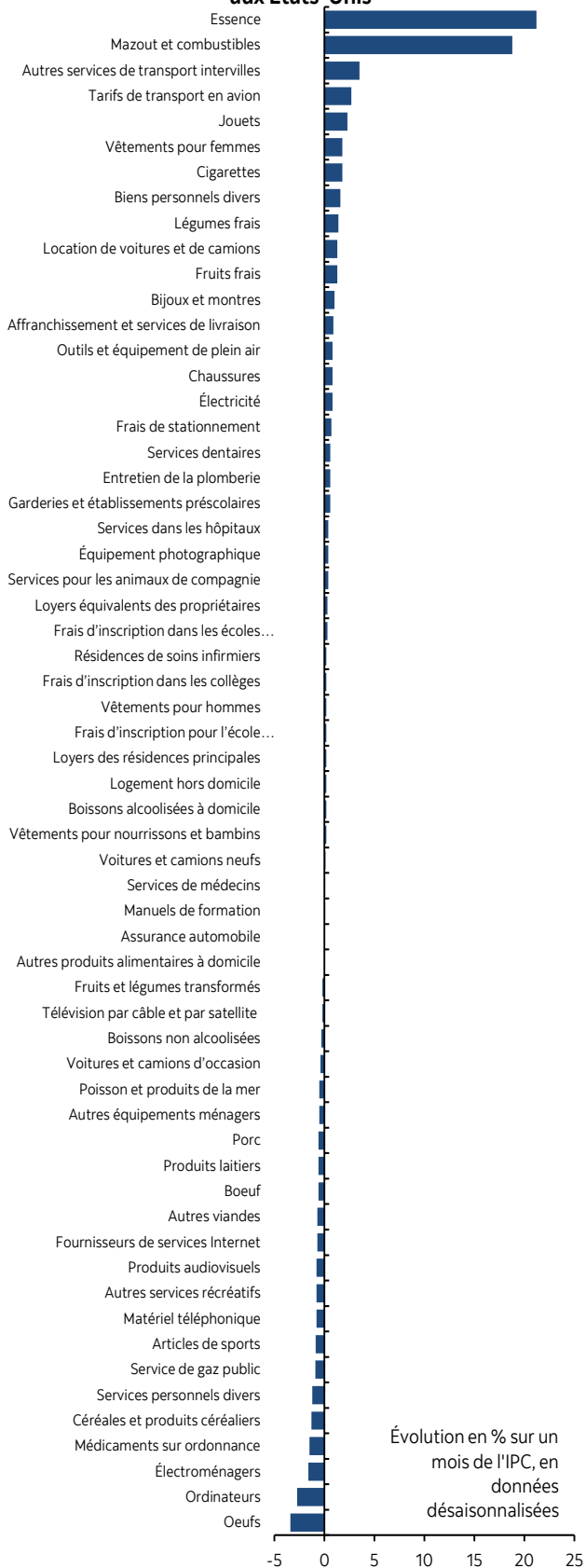
Graphique 17

États-Unis : Vêtements



Graphique 18

L'évolution, en mars, dans les catégories de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et BLS des États-Unis.

Graphique 19

Les apports pondérés, en mars, à l'évolution mensuelle de l'IPC de synthèse aux États-Unis, sauf l'essence



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et BLS des États-Unis.

Graphique 20

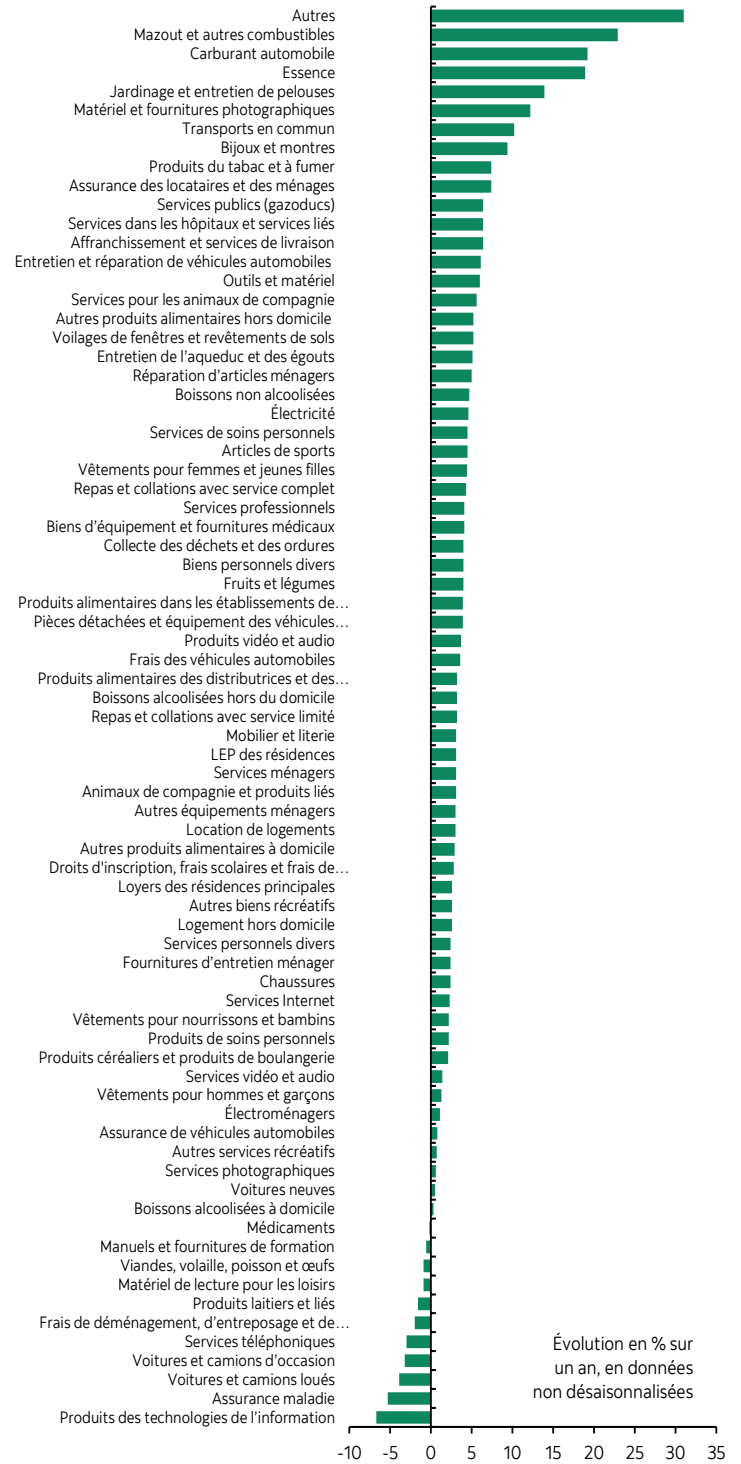
Les apports pondérés, en mars, à l'évolution sur 12 mois de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 21

L'évolution sur 12 mois, en mars, dans les catégories de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Le 13 février 2026

Mars 2026				Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie		
					Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
<b>Aliments</b>	<b>2.7</b>			<b>0.0</b>	<b>13.693</b>	<b>0.37</b>	<b>0.00</b>	<b>1.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>
<b>Produits alimentaires à domicile</b>	<b>1.9</b>			<b>-0.2</b>	<b>8.340</b>	<b>0.15</b>	<b>-0.02</b>	<b>0.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>0.4</b>
Céréales et produits de boulangerie	2.1			-0.6	1.041	0.02	-0.01	0.4	0.9	1.9	0.9	1.7	0.7
Viandes, volaille, poisson et œufs	-0.9			-0.6	1.976	-0.02	-0.01	-0.2	3.2	-0.2	2.1	3.9	-0.8
Produits laitiers et produits liés	-1.6			-0.6	0.753	-0.01	0.00	-0.6	1.6	-0.6	1.1	3.1	-0.9
Fruits et légumes	4.0			1.0	1.285	0.05	0.01	0.4	1.7	2.1	1.0	2.0	1.5
Boissons non alcoolisées	4.7			-0.3	1.012	0.04	0.00	0.6	1.0	3.9	0.5	1.6	2.7
Autres produits alimentaires à domicile	2.9			0.0	2.273	0.07	0.00	0.5	0.6	3.8	1.0	1.6	1.2
<b>Produits alimentaires à emporter</b>	<b>3.8</b>			<b>0.2</b>	<b>5.353</b>	<b>0.21</b>	<b>0.01</b>	<b>2.7</b>	<b>0.3</b>	<b>3.7</b>	<b>2.5</b>	<b>0.5</b>	<b>2.6</b>
Repas et collations : services complets	4.3			0.3	2.371	0.10	0.01	2.6	0.4	4.7	2.4	0.5	3.8
Repas et collations : services limités	3.2			0.2	2.678	0.09	0.01	2.8	0.3	1.2	2.5	0.7	1.0
Produits alimentaires dans les établissements de travail et les écoles	3.9			0.0	0.064	0.00	0.00	2.8	2.4	0.5	2.8	1.9	0.6
Produits alimentaires dans les distributrices et les commerces mobiles	3.2			0.5	0.053	0.00	0.00	3.1	1.0	0.1	2.5	1.3	0.5
Autres produits alimentaires hors domicile	5.2			0.3	0.186	0.01	0.00	2.5	1.3	2.0	2.3	1.0	2.9
<b>Énergie</b>	<b>12.5</b>			<b>10.9</b>	<b>6.400</b>	<b>0.79</b>	<b>0.70</b>	<b>-1.9</b>	<b>10.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>9.6</b>	<b>1.1</b>
<b>Produits énergétiques</b>	<b>19.4</b>			<b>21.3</b>	<b>3.124</b>	<b>0.61</b>	<b>0.67</b>	<b>-2.8</b>	<b>17.0</b>	<b>1.3</b>	<b>3.0</b>	<b>17.1</b>	<b>1.0</b>
Mazout et autres combustibles	22.9			18.8	0.148	0.03	0.03	-2.3	15.8	1.6	2.7	14.4	1.4
Carburant automobile	19.2			21.5	2.976	0.58	0.64	-2.8	17.1	1.3	3.0	17.3	0.9
<u>Essence</u>	<u>18.9</u>			<u>21.2</u>	<u>2.892</u>	<u>0.55</u>	<u>0.61</u>	<u>-2.8</u>	<u>17.1</u>	<u>1.3</u>	<u>3.0</u>	<u>17.4</u>	<u>0.9</u>
<u>Autres</u>	<u>31.0</u>			<u>30.8</u>	<u>0.085</u>	<u>0.03</u>	<u>0.03</u>	<u>-2.3</u>	<u>19.5</u>	<u>1.7</u>	<u>3.6</u>	<u>17.9</u>	<u>1.5</u>
<b>Services énergétiques</b>	<b>5.0</b>			<b>0.4</b>	<b>3.275</b>	<b>0.16</b>	<b>0.01</b>	<b>0.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>	<b>0.5</b>	<b>2.7</b>	<b>1.7</b>
Électricité	4.6			0.8	2.482	0.11	0.02	0.5	1.5	2.8	1.0	1.7	2.1
Services publics (gaz canalisé)	6.4			-0.9	0.793	0.05	-0.01	-1.4	7.5	1.0	-0.9	7.3	1.0
<b>Tous les articles, sauf les produits alimentaires et l'énergie</b>	<b>2.6</b>			<b>0.2</b>	<b>79.907</b>	<b>2.08</b>	<b>0.16</b>	<b>2.0</b>	<b>0.2</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>0.4</b>	<b>1.9</b>
<b>Produits de base, moins les produits alimentaires et l'énergie</b>	<b>1.2</b>			<b>0.1</b>	<b>19.149</b>	<b>0.23</b>	<b>0.02</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>3.9</b>	<b>0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2</b>
<b>Ameublement</b>	<b>3.6</b>			<b>-0.2</b>	<b>3.509</b>	<b>0.12</b>	<b>-0.01</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>3.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>1.2</b>	<b>3.8</b>
Voilages de fenêtres et revêtements de sols	5.2			-0.4	0.248	0.01	0.00	-2.3	1.7	4.4	-2.8	1.8	4.5
Mobilier et literie	3.1			-0.4	0.883	0.02	0.00	-0.3	1.7	2.0	-0.9	2.1	1.9
Électroménagers	1.1			-1.6	0.204	0.00	0.00	-1.2	3.1	0.7	-1.6	3.0	0.9
Autres biens d'équipement domestiques	3.0			-0.6	0.572	0.02	0.00	-3.5	1.8	3.5	-3.7	1.5	4.5
Outils et matériel	6.0			0.8	0.692	0.05	0.01	-0.1	1.0	5.9	-0.3	1.2	5.2
Fournitures d'entretien ménager	2.4			-0.1	0.844	0.02	0.00	0.3	1.2	1.8	0.4	1.3	1.5

Le 13 février 2026

Mars 2026				Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie		
					Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
<b>Vêtements</b>	<b>3.4</b>			<b>1.0</b>	<b>2.495</b>	<b>0.09</b>	<b>0.02</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>4.0</b>	<b>0.3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>
Vêtements pour hommes et garçons	1.3			0.2	0.629	0.01	0.00	-0.3	1.5	1.1	0.5	2.3	0.4
Vêtements pour femmes et jeunes filles	4.4			1.8	0.994	0.04	0.02	-1.3	1.9	3.1	-0.1	2.5	1.8
Chaussures	2.4			0.8	0.596	0.01	0.00	0.2	1.3	1.6	0.8	1.7	1.0
Vêtements pour nourrissons et bambins	2.2			0.2	0.103	0.00	0.00	0.4	3.8	0.5	0.5	3.6	0.5
Bijoux et montres	9.4			1.0	0.174	0.02	0.00	1.0	3.4	2.5	1.5	3.8	2.1
<b>Transport moins le carburant</b>	<b>-0.9</b>			<b>-0.1</b>	<b>6.863</b>	<b>-0.07</b>	<b>-0.01</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.9</b>
Véhicules neufs	0.5			0.1	3.823	0.02	0.00	0.1	0.7	0.6	0.8	1.2	-0.2
Voitures et camions d'occasion	-3.2			-0.4	2.621	-0.08	-0.01	-1.3	2.1	-0.9	1.1	4.8	-0.9
Pièces et biens d'équipement et véhicules automobiles	3.9			0.7	0.346	0.01	0.00	0.2	1.1	3.5	0.9	2.2	1.4
<b>Produits médicaux</b>	<b>0.3</b>			<b>-1.0</b>	<b>1.475</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.01</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.1</b>	<b>2.3</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.4</b>
Médicaments	-0.2			-1.0	1.338	0.00	-0.01	2.2	1.8	-1.4	2.3	1.6	-1.6
Équipement et fournitures médicaux	4.1			-0.3	0.137	0.01	0.00	0.4	1.2	3.0	0.3	1.2	3.2
<b>Produits de loisirs</b>	<b>3.3</b>			<b>0.5</b>	<b>1.930</b>	<b>0.06</b>	<b>0.01</b>	<b>-2.6</b>	<b>1.1</b>	<b>5.6</b>	<b>-2.3</b>	<b>0.9</b>	<b>6.2</b>
Produits vidéo et audio	3.7			-0.8	0.266	0.01	0.00	-10.1	2.4	5.7	-9.2	2.2	5.8
Animaux de compagnie et produits liés	3.1			0.9	0.612	0.02	0.01	0.4	1.5	1.8	0.5	1.5	1.8
Articles de sports	4.5			0.1	0.529	0.02	0.00	-0.7	1.5	3.4	-0.6	1.2	4.2
Matériel et fournitures photographiques	12.2			0.4	0.027	0.00	0.00	-1.7	4.6	3.0	-3.0	4.0	3.8
Matériel de lecture pour les loisirs	-0.9			-0.7	0.114	0.00	0.00	1.6	1.9	-1.3	1.5	1.8	-1.4
Autres biens récréatifs	2.6			1.8	0.383	0.01	0.01	-6.5	1.3	6.8	-5.2	1.7	4.5
<b>Produits de formation et de communication</b>	<b>-6.4</b>			<b>0.3</b>	<b>0.790</b>	<b>-0.05</b>	<b>0.00</b>	<b>-3.7</b>	<b>1.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>-3.5</b>	<b>0.9</b>	<b>-3.2</b>
Manuels et fournitures de formation	-0.6			-0.2	0.042	0.00	0.00	2.2	3.0	-0.9	3.6	2.7	-1.5
Produits de TI	-6.7			0.3	0.752	-0.05	0.00	-6.1	1.9	-0.3	-6.8	1.8	0.0
<b>Alcool</b>	<b>1.7</b>			<b>0.3</b>	<b>0.836</b>	<b>0.01</b>	<b>0.00</b>	<b>1.3</b>	<b>0.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>
Boissons alcoolisées à domicile	0.3			0.2	0.395	0.00	0.00	0.8	0.6	-0.9	0.8	0.5	-0.9
Boissons alcoolisées hors domicile	3.2			0.3	0.441	0.01	0.00	1.9	0.5	2.9	2.2	0.7	1.5
<b>Autres biens</b>	<b>4.4</b>			<b>0.5</b>	<b>1.318</b>	<b>0.06</b>	<b>0.01</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>3.5</b>	<b>1.4</b>	<b>0.7</b>	<b>4.2</b>
Produits du tabac et à fumer	7.4			0.1	0.451	0.04	0.00	4.3	1.5	2.0	4.4	3.8	0.8
Produits de soins personnels	2.2			0.4	0.678	0.01	0.00	-0.3	0.6	4.3	-0.1	0.8	2.8
Biens personnels divers	4.0			0.8	0.188	0.01	0.00	-2.4	3.1	2.1	-1.7	2.4	2.4

Le 13 février 2026

Mars 2026				Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
<b>Services, moins les services énergétiques</b>	<b>3.0</b>			<b>0.2</b>	<b>60.758</b>	<b>1.82</b>	<b>0.12</b>	<b>2.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>2.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9</b>
<b>Logement</b>	<b>3.0</b>			<b>0.3</b>	<b>35.550</b>	<b>1.06</b>	<b>0.11</b>	<b>3.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-1.7</b>	<b>2.5</b>	<b>1.2</b>	<b>0.5</b>
Loyer du logement	3.0			0.3	35.260	1.05	0.11	3.3	0.2	-1.7	2.5	1.2	0.4
<i>Loyer de la résidence principale</i>	<i>2.6</i>			<i>0.2</i>	<i>7.801</i>	<i>0.19</i>	<i>0.02</i>	<i>3.7</i>	<i>0.1</i>	<i>-8.2</i>	<i>2.9</i>	<i>1.1</i>	<i>-0.3</i>
<i>Logement hors domicile</i>	<i>2.6</i>			<i>0.2</i>	<i>1.363</i>	<i>0.04</i>	<i>0.00</i>	<i>2.3</i>	<i>2.0</i>	<i>0.2</i>	<i>2.2</i>	<i>2.2</i>	<i>0.2</i>
<i>Loyers équivalents des propriétaires de résidences</i>	<i>3.1</i>			<i>0.3</i>	<i>26.096</i>	<i>0.81</i>	<i>0.08</i>	<i>3.2</i>	<i>0.2</i>	<i>-0.6</i>	<i>2.4</i>	<i>1.1</i>	<i>0.6</i>
Assurance des locataires et des ménages	7.4			0.9	0.290	0.03	0.00	1.4	1.2	5.0	2.3	1.5	3.3
<b>Aqueduc, égouts et collecte des ordures</b>	<b>4.7</b>			<b>0.5</b>	<b>1.150</b>	<b>0.05</b>	<b>0.01</b>	<b>3.6</b>	<b>0.6</b>	<b>1.9</b>	<b>4.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>
Entretien de l'aqueduc et des égouts	5.1			0.6	0.788	0.04	0.00	4.0	0.8	1.4	4.8	1.4	0.2
Collecte des déchets et des ordures	4.0			0.3	0.362	0.01	0.00	2.5	1.5	1.0	2.5	1.1	1.4
<b>Opérations ménagères</b>	<b>5.7</b>			<b>-0.3</b>	<b>1.030</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>3.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>2.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
Services domestiques	3.1			0.7	0.312	0.00	0.00	2.0	1.1	1.1	1.6	1.0	1.4
Jardinage et entretien de la pelouse	13.9			-0.8	0.360	0.00	0.00	4.3	2.7	3.6	2.8	2.6	4.2
Déménagement, entreposage et transport	-2.0			2.3	0.076	0.00	0.00	5.6	3.9	-1.9	3.3	3.9	-1.4
Réparation des articles ménagers	5.0			1.7	0.172	0.00	0.00	4.8	2.1	0.1	4.2	2.0	0.4
<b>Services médicaux</b>	<b>3.7</b>			<b>0.0</b>	<b>6.956</b>	<b>0.25</b>	<b>0.00</b>	<b>2.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>3.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>
Services professionnels	4.1			0.5	3.445	0.15	0.02	1.5	0.9	2.8	1.8	0.8	2.8
Services dans les hôpitaux et services liés	6.4			0.2	2.646	0.15	0.01	3.8	1.1	2.3	4.5	1.3	1.4
Assurance maladie	-5.3			-1.4	0.864	-0.04	-0.01	5.0	5.8	-1.8	3.6	6.0	-1.5
<b>Services de transport</b>	<b>4.1</b>			<b>0.6</b>	<b>6.399</b>	<b>0.26</b>	<b>0.04</b>	<b>2.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>2.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.5</b>
Voitures et camions loués à long terme	-3.9			-0.2	0.384	0.00	0.00	0.5	3.0	-1.5	-1.6	3.2	-0.7
Entretien et réparation des véhicules automobiles	6.1			1.3	1.041	0.06	0.01	2.2	0.7	5.6	2.0	0.6	7.1
Assurance des véhicules automobiles	0.8			0.0	2.745	0.02	0.00	5.5	2.6	-1.8	4.8	2.0	-2.0
Frais des véhicules automobiles	3.6			0.4	0.521	0.02	0.00	1.8	0.7	2.6	2.2	1.9	0.7
Transport public	10.2			1.5	1.559	0.14	0.02	-1.2	1.5	7.6	1.0	3.6	2.6
<b>Services récréatifs</b>	<b>1.6</b>			<b>-0.4</b>	<b>3.217</b>	<b>0.06</b>	<b>-0.01</b>	<b>2.6</b>	<b>0.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>2.3</b>	<b>0.7</b>	<b>-1.0</b>
Services vidéo et audio	1.4			0.1	0.784	0.01	0.00	2.7	1.4	-0.9	2.6	1.3	-0.9
Services pour les animaux de compagnie	5.6			0.4	0.548	0.03	0.00	3.1	0.8	3.3	3.3	0.9	2.5
Services photographiques	0.6			-0.1	0.054	0.00	0.00	-0.2	2.0	0.4	0.8	1.8	-0.1
Autres services récréatifs	0.7			-0.8	1.847	0.01	-0.01	2.4	0.6	-2.8	1.7	1.1	-1.0
<b>Services de formation et de communication</b>	<b>1.0</b>			<b>0.2</b>	<b>5.013</b>	<b>0.05</b>	<b>0.01</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.1</b>
Frais d'inscription, droits de scolarité et services de garde d'enfants	2.8			0.3	2.547	0.07	0.01	2.8	0.6	0.0	3.3	0.8	-0.7
Affranchissement et livraison	6.4			0.9	0.063	0.00	0.00	2.3	2.0	2.1	3.3	2.0	1.6
Services téléphoniques	-3.0			0.5	1.452	-0.04	0.01	-2.4	3.0	-0.2	-1.3	2.4	-0.7
Services Internet	2.3			-0.7	0.942	0.02	-0.01	-0.2	1.5	1.7	0.1	1.3	1.7
<b>Autres services personnels</b>	<b>3.2</b>			<b>-0.8</b>	<b>1.607</b>	<b>0.05</b>	<b>-0.01</b>	<b>2.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>2.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>
Services de soins personnels	4.5			-0.3	0.677	0.03	0.00	2.3	0.7	3.1	1.8	0.8	3.3
Services personnels divers	2.4			-1.2	0.931	0.02	-0.01	2.9	0.9	-0.5	2.7	0.7	-0.4

\*Il se peut que les totaux ne concordent pas parce que les chiffres ont été arrondis.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

**Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.**

<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.