Banque Scotia
ANALYSE ÉCONOMIQUE MONDIALE

LA SEMAINE EN BREF

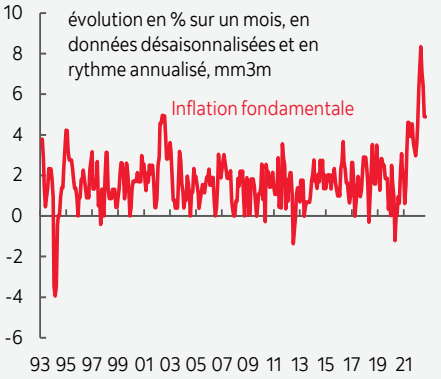
Le 19 octobre 2022

Contributeurs

Derek Holt, VP et chef des Études économiques sur les marchés des capitaux
416.863.7707
Études économiques de la Banque Scotia
derek.holt@scotiabank.com

Graphique 1

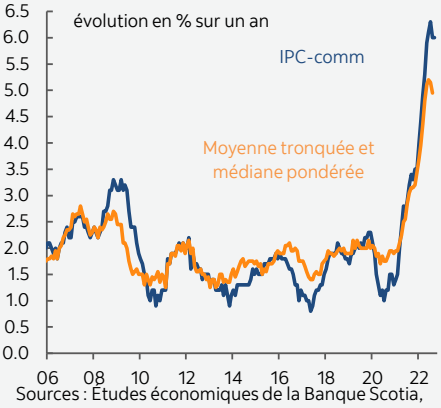
Dans l'inflation au Canada, ce ne sont pas seulement les effets de base qui comptent



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 2

L'inflation fondamentale au Canada



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

La flambée de l'inflation au Canada et les raisons pour lesquelles Tiff Macklem n'a d'autre choix que de hausser les taux de 75 points de base la semaine prochaine

- **La flambée de l'inflation fondamentale et la hausse de son ampleur ne laissent pas entrevoir de ralentissement.**
- **Les rendements sont portés à la hausse; la paire USD/CAD en fait fi…**
- **…en partie parce que les effets de domino ont dévalorisé les bons du Trésor américain.**
- **Voici pourquoi je crois toujours que la BdC doit relever ses taux de 75 points de base la semaine prochaine…**
- **…et ce n'est pas seulement à cause des derniers chiffres de l'IPC.**

Canada, IPC, évolution en % et en données non désaisonnalisées sur un an, septembre 2022 :
Données réelles : +0,1 / 6,9
Scotia : +0,3 / 7,0
Consensus : -0,1 / 6,7
Auparavant : -0,3 / 7,0
IPC « fondamental » moyen hors composante commune : 5,0 sur un an (5,0 % auparavant)

En raison de l'emballement des détails qui sous-tendent le compte rendu de septembre sur l'IPC du Canada, je m'attends encore plus à ce que la Banque du Canada hausse d'encore 75 points de base, la semaine prochaine, son taux directeur, en continuant de durcir le ton et en réaffirmant que les taux doivent continuer d'augmenter.

Les marchés restent follement hypersensibles aux chiffres rétrospectifs de l'IPC. Au Canada, les rendements à 2 ans et à 5 ans se sont envolés de 5 points de base après la publication des données : après avoir surclassé les bons du Trésor américain avant la publication des données, ils ont effacé leur dégagement. La paire USD/CAD n'a guère changé après la publication des données en partie du fait des mouvements corrélés cet avant-midi dans les rendements américains et canadiens.

Les prix des swaps indexés sur le taux à un jour pour la décision de la BdC la semaine prochaine ont évolué : avant la publication des données, les prix tournaient aux alentours de 60 points de base; ils ont monté à plus de 75 points de base, puisque les cours boursiers intègrent aujourd'hui trois trimestres dans la hausse des taux en points de pourcentage, ce qui cadre avec le message que j'adresse aux clients et au personnel depuis un certain temps. Plus loin dans cette note, j'explique pourquoi je ne crois pas que la BdC ait le choix de hausser les taux de moins de 75 points de base.

L'INFLATION DE SYNTHÈSE AUGMENTE PLUS QU'ESCOMPTÉ

Avant de livrer des indices plus pertinents, l'inflation de synthèse a gagné +0,1 % sur un mois en chiffres non désaisonnalisés, ce qui est donc supérieur à l'estimation consensuelle médiane, qui prévoyait une baisse de -0,1 % sur un mois, et à peu près la moitié du consensus s'attendait à un chiffre négatif. Ce n'est pas tout à fait aussi élevé que mon pronostic pour une hausse de +0,3% sur un mois en chiffres non désaisonnalisés, ce qui est quand même essentiellement du bon côté du consensus.

En chiffres désaisonnalisés, l'IPC de synthèse a gagné 0,4 % sur un mois, soit 4,8 % en rythme annualisé, ce qui représente le résultat le plus élevé depuis juin. Pour reprendre ce que nous disions, il faut oublier les indicateurs sur un an, puisque les pressions exercées par la tendance sur un mois permettront de savoir si l'inflation se ralentit ou non et de combien elle le fait à la marge.

LES INDICATEURS FONDAMENTAUX CONTINUENT DE FLAMBER

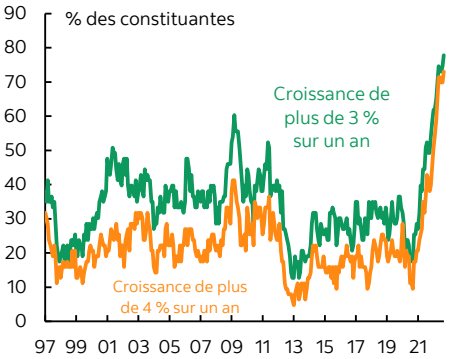
Or, ce qui est encore plus important, c'est que tous les indicateurs de l'IPC fondamental se seront embrasés. L'IPC fondamental hors aliments et énergie a gagné 5,2 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé. Le graphique 1 fait état de la moyenne mobile sur trois mois, qui reste élevée. L'IPC fondamental, qui s'entend de l'IPC sauf les huit constituantes les plus volatiles, soit les fruits et les légumes, les charges d'intérêts hypothécaires, l'essence, le gaz naturel et les autres combustibles, le transport interurbain et le tabac, entre autres, a lui aussi gagné 5 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé.

Les indicateurs des tendances centrales de la Banque du Canada sont restés fermes, à 5 % sur un an en moyenne, et n'ont donc pas changé par rapport au chiffre du mois précédent; ils accusent une

baisse d'à peine deux dixièmes par rapport aux deux mois précédents (graphique 2). Essentiellement, cet indicateur est de l'ordre de 5 % sur un an depuis avril et ne semble pas vouloir se ralentir. Pour dégager ce chiffre, j'ai établi la moyenne des mesures de la moyenne tronquée et de la médiane pondérée, en excluant des constituantes communes de l'IPC, qui ont été déconsidérées suite à des révisions exagérées, et que même le gouverneur Tiff Macklem est aujourd'hui enclin à exclure dans la réévaluation de cet indicateur.

Graphique 3

L'inflation au Canada est de grande ampleur



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

L'AMPLEUR À LA HAUSSE

Comme l'indique le graphique 3, il y a eu un autre relèvement de l'ampleur des pressions sur les prix dans l'ensemble des seuils. Une part astronomique de 78 % du panier de l'IPC (contre 75 % pour le mois précédent) a aujourd'hui augmenté de plus de 3 % sur un an, et 73 % du panier a augmenté de plus de 4 % sur un an (contre 70 % pour le mois précédent). Les pressions qui s'exercent sur les prix continuent de s'étendre à une part de plus en plus grande de l'économie.

LES FACTEURS

L'ampleur est également révélée par la répartition des changements selon les différentes constituantes du panier. Le graphique 4 indique les variations de prix sur un mois, et le graphique 5 en fait autant après avoir pondéré les contributions apportées à l'ensemble de l'évolution de l'IPC sur un mois. Le graphique 6 fait état des changements de prix sur un an, et le graphique 7 en fait autant du point de vue des contributions pondérées dans l'ensemble de l'évolution de l'IPC sur un an.

Les aliments (+1,2 % sur un mois), le logement (0,5 %), les dépenses courantes, l'ameublement et l'équipement des ménages (0,4 %) ainsi que les soins de santé et les soins personnels (0,3 %) ont été les principaux facteurs de la hausse en chiffres désaisonnalisés.

L'IPC des services (à peine plus de la moitié du panier) a augmenté de 0,3 % en chiffres non désaisonnalisés, ce qui représente une partie du rebond auquel je m'attendais dans ce qui constitue généralement un mois désaisonnalisé anémique. Ainsi, les services en chiffres désaisonnalisés ont progressé de l'ordre de 0,5 % sur un mois.

Les loisirs, la formation et la lecture n'ont pas rebondi autant que je m'y attendais. Ils ont perdu -0,2 % sur un mois en chiffres non désaisonnalisés.

L'essence a reculé de 7,4 % sur un mois, ce qui correspond essentiellement au pistage que j'avais établi pour les prix de détail.

La valeur à neuf des logements continue de se tasser dans l'IPC de juin à septembre. Elle ne baisse pas encore en chiffres indiciels absolus, ce qu'elle fera toutefois probablement, et les taux sur un an sont en décrue. Or, il s'agit d'environ 6 % du panier; c'est pourquoi les calculs selon lesquels Statique Canada capte directement les prix des logements n'auront pas le même impact désinflationniste énorme que le calcul (décalé) des loyers équivalents des propriétaires aux États-Unis, ce qui se produira probablement plus rapidement au Canada.

Les vêtements ont augmenté de 1,6 % sur un mois en chiffres non désaisonnalisés, ce qui est inférieur à la normale saisonnière, puisque les gammes de vêtements changent en prévision de l'hiver. Les vêtements en chiffres désaisonnalisés ont perdu -0,2 % sur un mois.

Les graphiques 8 à 16 font état de certains autres indicateurs. Nous invitons aussi le lecteur à consulter, à la fin de cette publication, tout le tableau, qui donne une répartition détaillée du panier, en plus de comprendre les micrographiques et les indicateurs de la note standard pour les changements par rapport aux normes récentes sur différentes périodes.

LES INCIDENCES SUR LA BANQUE DU CANADA

Le taux augmentera-t-il de 75 ou de 50 points de base la semaine prochaine? La question s'adresse au gouverneur Tiff Macklem. J'ai plaidé toute la semaine en faveur d'une hausse de 75 points de base, en affirmant que cette hausse ne serait même pas arrimée aux chiffres publiés aujourd'hui pour l'IPC. Je prévois donc une hausse de 75 points de base, en m'en remettant aux arguments suivants, qui penchent pour le commentaire sur le dollar CA, sur la réaction des marchés et sur ce que la Fed fera probablement.

Commençons par dire que Tiff Macklem télégraphie un retour aux substitutions de taux dans l'évolution du dollar CA, ce qui, même si c'est débattable quand il s'agit de savoir si on pense de cette manière, laisse quand même entrevoir une fonction de réaction selon laquelle il est disposé à faire plus que compenser la léthargie de la monnaie. Je crois qu'il risque de se faire collisionner et percuter par les marchés des changes comme cibleur de devises, ce qui n'est pas judicieux; or, c'est ce qu'il laisse entendre qui compte peut-être le plus, du moins dans le court terme. Le Canada importe beaucoup, et par conséquent, les pressions qui se répercutent sur les prix sont considérables; or, on juge généralement qu'elles sont modestes et typiquement transitoires. À nouveau, les prévisions établies depuis longtemps par les analystes pour la léthargie du dollar US n'ont pas donné de bons résultats, et par conséquent, la frustration sérielle dans le domaine des marchés de changes capte l'attention de la BdC. C'est ce qu'a déclaré officiellement Tiff Macklem à deux occasions distinctes et Carolyn Rogers, la première sous-gouverneure, en a fait autant. Ils ne réclament pas un retour à l'indice formel de la conjoncture monétaire du passé; toutefois, M. Macklem affirme explicitement que la léthargie de la monnaie l'oblige à s'en remettre plus fortement aux taux. Le dollar CA n'a pas obéi et s'est retrouvé coincé dans une fourchette de 1,37–1,38 malgré leurs mises en garde.

Par conséquent, si la BdC hausse son taux de 50 points de base et que la Fed le relève de 75 points de base le 2 novembre, ce qui est largement qu'attendu, un différentiel de taux négatif s'étendrait à tous les taux directeurs. En données constantes (eh oui!), le dollar CA se dévaloriserait encore, surtout par rapport à ce que les cours intègrent, ce qui serait contraire au message lancé et ce qui paraîtrait très incohérent. Veut-on ou non une monnaie plus forte? Est-on en train de remplacer la hausse des taux par une monnaie faible ou non? Quelle heure est-il sur la planète Mars? Le message et la cohérence sur cette question paraîtraient plutôt erratiques.

En outre, une hausse d'à peine 50 points de base à ce stade après 75 points de base et avant 100 points risquerait de provoquer une réaction de rétrogradation dans le style de la RBA sur les marchés, ce qui détendrait la conjoncture financière et ce qui paraîtrait contraire à ce que l'on souhaite réaliser.

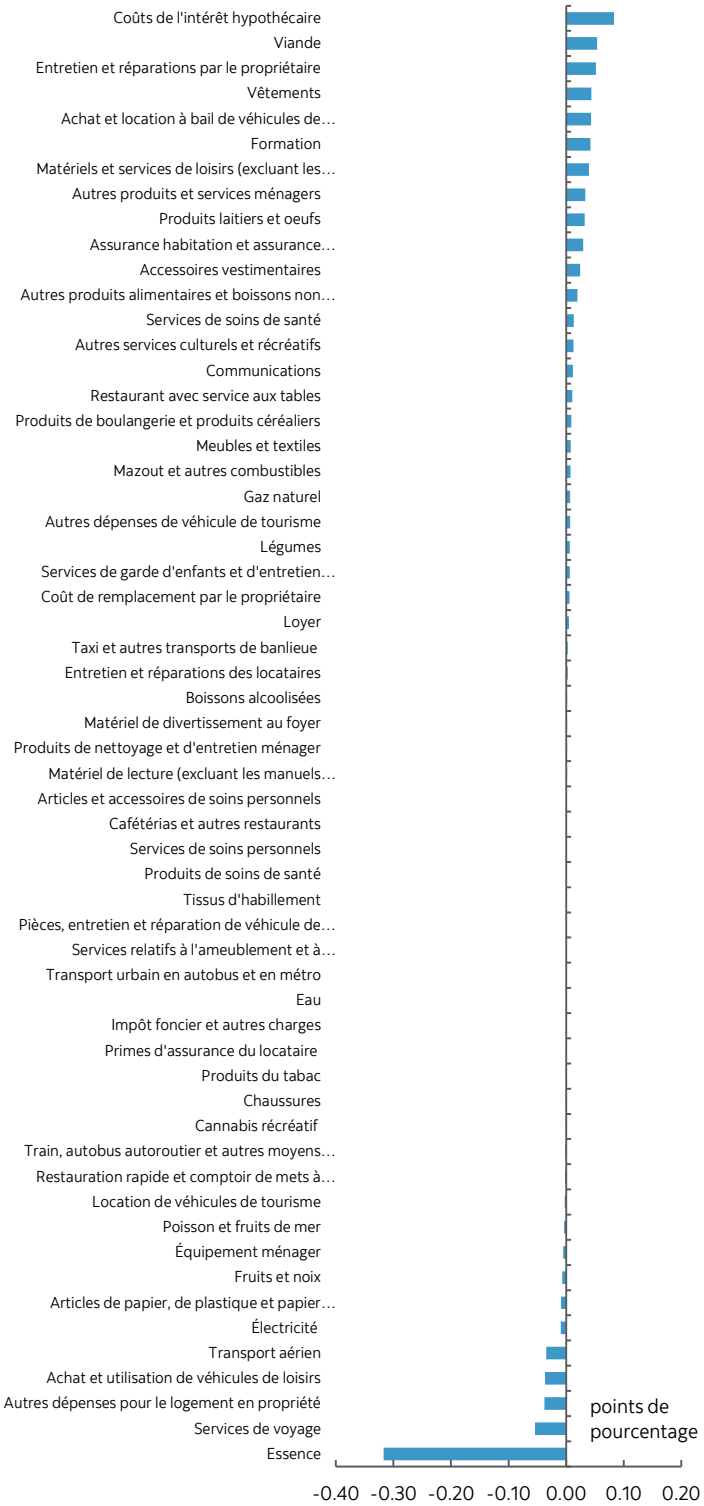
Graphique 4

Évolution mensuelle de l'IPC canadien dans les catégories détaillées en août

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 5

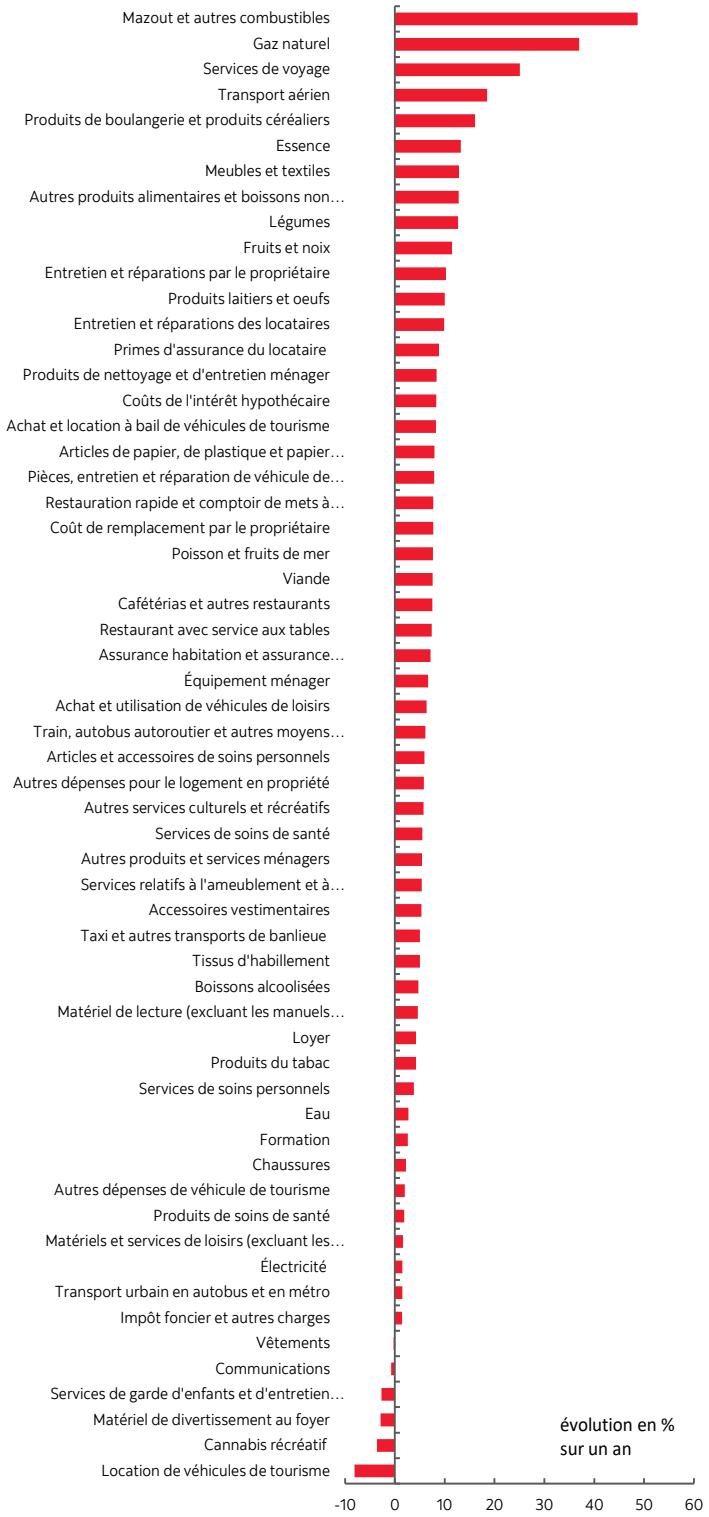
Contributions à l'évolution mensuelle de l'IPC canadien dans les catégories détaillées de septembre



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 6

Évolution de l'IPC canadien sur 12 mois dans les catégories détaillées en août



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 7

Contributions à l'évolution sur 12 mois de l'IPC canadien dans les catégories détaillées de septembre

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

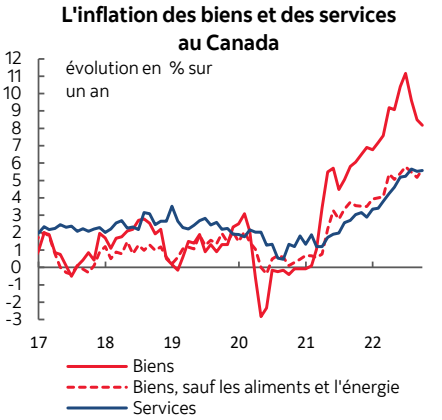
Le 19 octobre 2022

Les marchés affirmeraient qu'ils y sont presque, ce qui paraît contraire à la plupart des messages lancés. Je crois que la BdC doit toujours durcir le ton et être prête à se retourner plus tard au besoin. À la différence de l'Australie, le Canada connaît une croissance tendancielle des salaires beaucoup plus vigoureuse, est plus sensible aux décisions de la Fed, dispose de politiques de soutien financier, dont celles du gouvernement Trudeau, le remboursement des frais de renouvellement des plaques d'immatriculation du gouvernement ontarien et les chèques pré- et post-électoraux du gouvernement québécois, compte sur une offre de produits de base différente, a moins de relations commerciales avec la Chine, comptabilise des chiffres inflationnistes plus récents et plus fermes et mise sur un marché du travail qui demeure très équilibré, entre autres.

Ainsi, le plaidoyer en faveur d'une hausse de 75 points de base revient essentiellement : a) au sérieux dont on fait preuve à propos du dollar CA et à la crédibilité de ces communiqués; b) à gérer les marchés qui, faut-il le reconnaître, ne sont guère satisfaisants; et c) aux influences de la Fed. Sans oublier les nombreuses autres régions du Canada dans le discours que j'ai fait valoir dans la promotion de cette saison et qui va bien au-delà d'un simple pronostic.

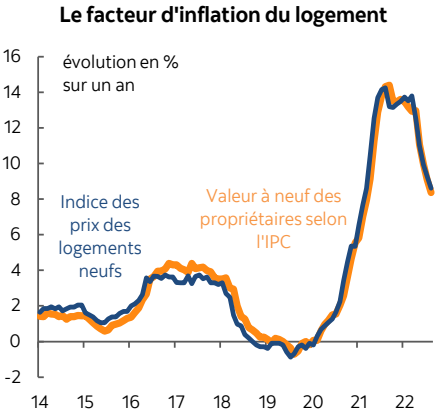
Si la BdC hausse sont taux de 75 points de base la semaine prochaine, c'est qu'elle aura probablement à l'esprit un taux terminal de l'ordre de celui que le FOMC a télégraphié pour ses propres marchés (soit 4,5 %–5 %). Il est difficile d'imaginer qu'après une hausse de 75 points de base, elle s'arrêtera ou rétrogradera à un peu moins de 25 points de base, pour ensuite clore le dossier.

Graphique 8



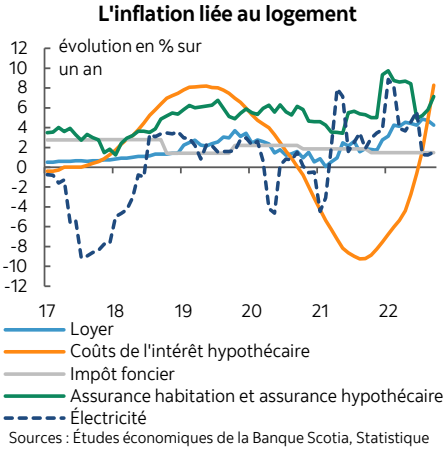
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 9



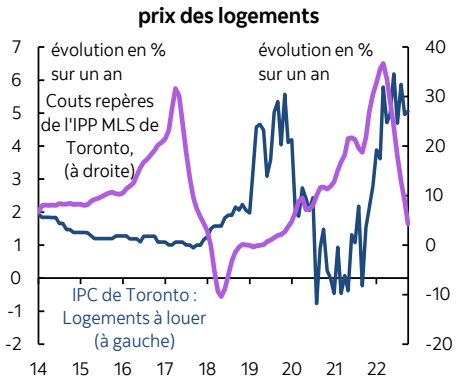
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 10



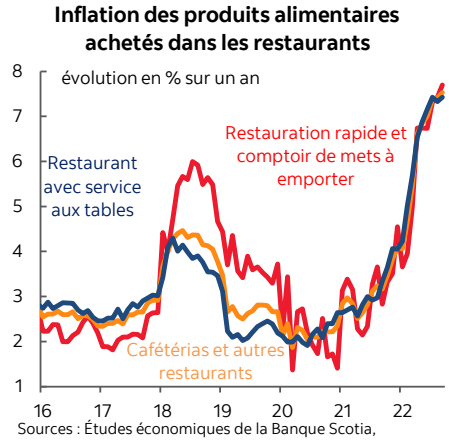
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 11



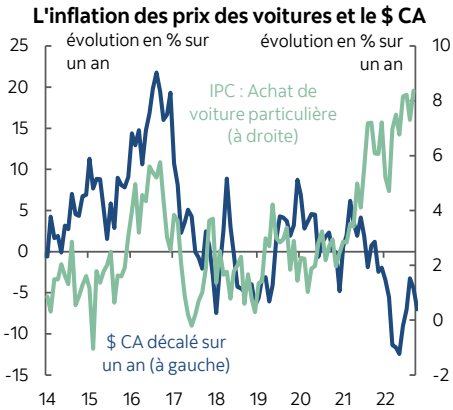
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, ACI.

Graphique 12



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

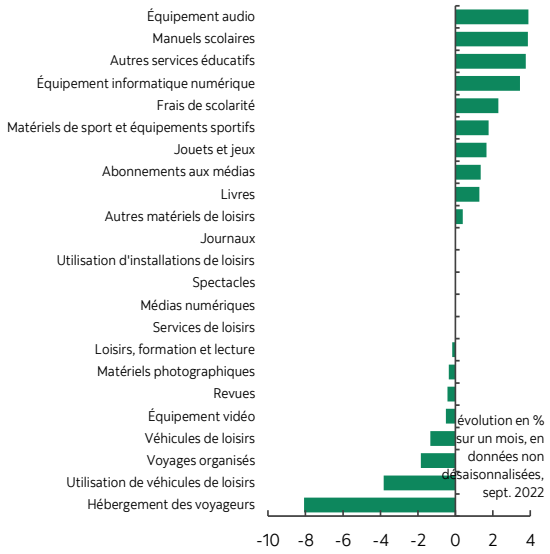
Graphique 13



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, Banque du Canada.

Graphique 14

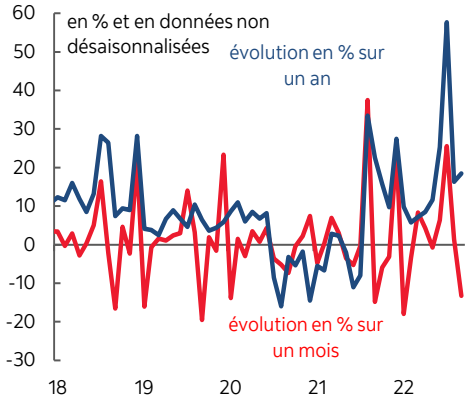
Répartition de l'évolution mensuelle dans la catégorie de l'IPC des loisirs, de la formation et de la lecture



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 15

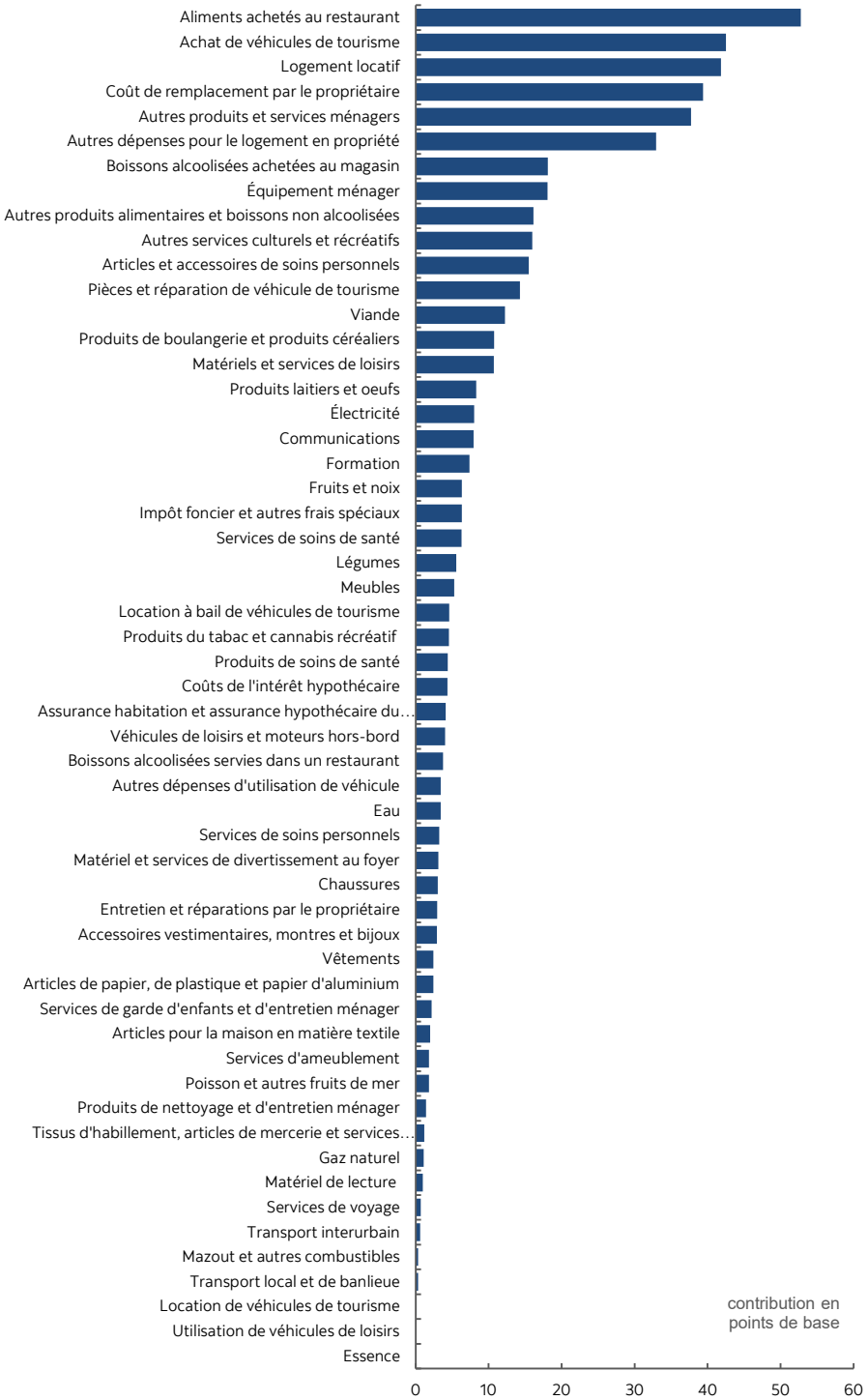
L'IPC du transport aérien au Canada



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 16

Contributions pondérées des constituantes dans l'indicateur de l'IPC fondamental pour la moyenne tronquée de septembre



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Le 19 octobre 2022

Septembre 2022						Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie		
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION CA	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Evolution en % sur un mois, en chiffres non désaisonnalisés	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés**	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
Aliments	**10.3**			**0.7**	**1.2**	**15.94**	**1.64**	**0.12**	**2.1**	**1.7**	**4.8**	**2.2**	**1.5**	**5.6**
Aliments achetés au magasin	**11.4**			**1.0**		**11.14**	**1.27**	**0.11**	**1.7**	**2.4**	**4.0**	**2.0**	**2.0**	**4.6**
Viande	7.6			2.5	1.9	2.14	0.16	0.05	2.5	3.6	1.4	3.4	3.6	1.2
Poisson et fruits de mer	7.6			-0.8	0.2	0.44	0.03	0.00	2.9	1.4	3.3	2.8	2.5	1.9
Produits laitiers et oeufs	10.0			2.1	2.9	1.52	0.15	0.03	0.2	1.5	6.4	0.6	1.5	6.2
Produits de boulangerie et produits céréaliers	16.1			0.6	1.6	1.48	0.24	0.01	0.5	2.1	7.5	1.2	2.3	6.4
Fruits, préparations à base de fruits et noix	11.4			-0.5	1.1	1.34	0.15	-0.01	1.8	4.4	2.2	2.0	3.5	2.7
Légumes et préparations à base de légumes	12.7			0.5	2.7	1.35	0.17	0.01	4.9	6.4	1.2	3.6	5.8	1.6
Autres produits alimentaires et boissons non alcoolisées	12.8			0.7	0.2	2.91	0.37	0.02	1.0	1.5	7.7	1.3	1.7	6.6
Aliments achetés au restaurant	**7.5**			**0.2**		**4.80**	**0.36**	**0.01**	**3.0**	**0.7**	**6.8**	**2.6**	**0.7**	**6.8**
Restaurant avec service aux tables	7.4			0.4		2.68	0.20	0.01	2.9	0.6	8.3	2.6	0.6	7.5
Établissement en restauration rapide et comptoir de mets à emporter	7.7			-0.1		1.54	0.12	0.00	3.2	1.2	3.7	2.6	1.2	4.4
Cafétérias et autres restaurants	7.5			0.2		0.58	0.04	0.00	3.0	0.6	7.2	2.6	0.7	6.9
Logement	**6.8**			**0.5**	**0.5**	**29.80**	**2.03**	**0.15**	**1.8**	**0.6**	**8.5**	**1.7**	**0.8**	**6.5**
Logement locatif	**4.4**			**0.1**		**6.77**	**0.30**	**0.00**	**1.3**	**0.8**	**3.9**	**1.3**	**0.6**	**5.2**
Loyer	4.2			0.1		6.57	0.28	0.00	1.3	0.8	3.6	1.3	0.6	4.9
Primes d'assurance du locataire	8.9			-0.1		0.11	0.01	0.00	1.1	1.6	4.8	0.3	1.6	5.3
Entretien et réparations des locataires	9.9			3.4		0.08	0.01	0.00	2.2	1.0	7.3	2.6	2.2	3.3
Logement en propriété	**6.5**			**0.7**		**19.46**	**1.27**	**0.14**	**2.3**	**0.4**	**10.0**	**1.7**	**0.8**	**5.8**
Coûts de l'intérêt hypothécaire	8.3			2.8	2.8	2.94	0.24	0.08	2.1	3.6	1.7	-0.1	3.6	2.3
Coût de remplacement par le propriétaire	7.7			0.1	0.1	6.44	0.50	0.01	1.9	1.7	3.5	2.1	1.5	3.8
Impôt foncier et autres charges	1.5			0.0	0.1	2.47	0.04	0.00	2.4	0.6	-1.7	2.8	0.7	-1.8
Assurance habitation et assurance hypothécaire du propriétaire	7.2			2.1	2.1	1.37	0.10	0.03	5.2	2.3	0.8	4.5	2.6	1.0
Entretien et réparations par le propriétaire	10.3			2.9	2.9	1.81	0.19	0.05	2.0	1.1	7.4	2.0	1.4	5.7
Autres dépenses pour le logement en propriété	5.8			-0.9	-0.4	4.43	0.26	-0.04	2.0	1.2	3.2	2.4	2.0	1.7
Eau, combustible et électricité	**12.8**			**0.2**		**3.57**	**0.46**	**0.01**	**0.8**	**2.1**	**5.7**	**2.5**	**3.4**	**3.0**
Électricité	1.5			-0.5	-0.6	1.75	0.03	-0.01	1.2	4.4	0.1	2.5	3.8	-0.2
Eau	2.7			0.0	0.2	0.72	0.02	0.00	3.7	0.9	-1.1	4.9	1.4	-1.5
Gaz naturel	37.0			0.9	0.9	0.78	0.29	0.01	-1.3	9.0	4.2	0.4	10.6	3.5
Mazout et autres combustibles	48.7			2.3	2.3	0.32	0.16	0.01	-0.1	15.5	3.1	5.1	14.2	3.1
Dépenses courantes, ameublement et équipement du ménage	**5.4**			**0.4**	**0.4**	**14.50**	**0.78**	**0.05**	**1.2**	**1.0**	**4.0**	**1.4**	**0.9**	**4.5**
Dépenses courantes du ménage	**3.3**			**0.5**		**9.30**	**0.31**	**0.05**	**1.3**	**1.1**	**1.8**	**2.1**	**1.3**	**1.0**
Communications	-0.7			0.5	0.5	2.54	-0.02	0.01	0.0	2.8	-0.3	1.5	2.9	-0.8
Services de garde d'enfants et d'entretien ménager	-2.7			0.8	0.0	0.76	-0.02	0.01	3.4	1.4	-4.4	3.3	1.3	-4.5
Produits de nettoyage et d'entretien ménager	8.4			0.5	1.8	0.40	0.03	0.00	1.3	1.9	3.8	0.8	1.9	3.9
Articles de papier, de plastique et papier d'aluminium	7.9			-1.6	-0.8	0.52	0.04	-0.01	2.2	2.2	2.6	2.0	2.0	3.0
Autres produits et services ménagers	5.4			0.6	0.5	5.11	0.28	0.03	1.8	0.5	7.6	2.4	1.1	2.8
Ameublement et articles ménagers	**9.4**			**0.1**		**5.20**	**0.49**	**0.00**	**0.8**	**1.7**	**5.0**	**0.1**	**1.6**	**5.8**
Meubles et articles ménagers en matière textile	12.9			0.3		2.28	0.29	0.01	0.4	2.1	5.9	-0.3	2.1	6.2
Équipement ménager	6.7			-0.2	0.0	2.42	0.16	0.00	0.9	1.7	3.5	0.0	1.8	3.6
Services relatifs à l'ameublement et à l'équipement ménager	5.4			0.0	0.3	0.35	0.02	0.00	2.4	1.8	1.6	2.7	2.9	0.9
Vêtements et chaussures	**1.5**			**1.6**	**0.0**	**4.3**	**0.06**	**0.07**	**0.6**	**1.2**	**0.7**	**0.3**	**1.4**	**0.8**
Vêtements	**-0.2**			**1.6**	**-0.4**	**2.73**	**-0.01**	**0.04**	**0.5**	**1.6**	**-0.4**	**-0.3**	**2.1**	**0.0**
Chaussures	**2.3**			**-0.1**	**-1.2**	**0.57**	**0.01**	**0.00**	**0.4**	**1.2**	**1.6**	**0.1**	**1.4**	**1.5**
Accessoires vestimentaires	**5.3**			**3.3**		**0.75**	**0.04**	**0.02**	**1.0**	**1.8**	**2.4**	**2.3**	**2.6**	**1.2**
Tissus d'habillement	**5.0**			**0.0**		**0.23**	**0.01**	**0.00**	**2.2**	**0.7**	**4.2**	**2.7**	**1.2**	**2.0**

Le 19 octobre 2022

Septembre 2022						Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie		
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION CA	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Evolution en % sur un mois, en chiffres non désaisonnalisés	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés**	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
Transports	**8.7**			**-1.9**	**-0.4**	**16.9**	**1.47**	**-0.32**	**1.7**	**3.1**	**2.2**	**2.3**	**3.0**	**2.1**
Transport privé	**8.6**			**-1.6**		**16.1**	**1.38**	**-0.25**	**1.3**	**3.2**	**2.3**	**2.2**	**3.2**	**2.0**
Achat, location à bail et location de véhicules de tourisme	8.1			0.7		6.71	0.55	0.04	2.3	1.5	3.9	1.9	1.6	3.8
Achat et location à bail de véhicules de tourisme	*8.3*			*0.7*		*6.65*	*0.55*	*0.04*	*2.3*	*1.5*	*4.0*	*1.9*	*1.6*	*3.9*
Location de véhicules de tourisme	*-8.1*			*-3.9*	*1.1*	*0.06*	*0.00*	*0.00*	*1.4*	*5.2*	*-1.8*	*1.2*	*4.1*	*-2.3*
Utilisation de véhicules de tourisme	9.0			-3.2		9.37	0.84	-0.30	0.7	5.7	1.5	2.4	5.4	1.2
Essence	*13.2*			*-7.4*	*-5.4*	*4.28*	*0.57*	*-0.32*	*-0.6*	*13.5*	*1.0*	*3.0*	*12.2*	*0.8*
Pièces, entretien et réparation de véhicules de tourisme	*7.9*			*0.0*	*0.5*	*2.56*	*0.20*	*0.00*	*1.9*	*0.3*	*17.2*	*1.6*	*0.8*	*8.0*
Autres dépenses d'utilisation de véhicules de tourisme	*2.0*			*0.3*	*0.3*	*2.53*	*0.05*	*0.01*	*2.4*	*2.2*	*-0.2*	*2.6*	*2.0*	*-0.3*
Transport public	**10.4**			**-6.8**		**0.82**	**0.09**	**-0.06**	**4.8**	**3.9**	**1.5**	**3.4**	**3.7**	**1.9**
Transport local et de banlieue	3.1			1.0	1.2	0.28	0.01	0.00	1.5	0.5	3.2	2.2	1.2	0.7
Transport urbain en autobus et en métro	*1.5*			*0.0*		*0.17*	*0.00*	*0.00*	*2.1*	*0.7*	*-0.8*	*2.8*	*1.4*	*-0.9*
Taxi et autres transports de banlieue	*5.0*			*2.5*		*0.11*	*0.01*	*0.00*	*0.1*	*0.8*	*6.0*	*0.9*	*1.2*	*3.4*
Transport interurbain	16.0			-11.6	-7.4	0.37	0.06	-0.04	6.2	5.7	1.7	3.9	5.8	2.1
Transport aérien	*18.5*			*-13.3*		*0.26*	*0.05*	*-0.03*	*6.5*	*6.2*	*1.9*	*4.0*	*6.4*	*2.3*
Transport par train, autobus et autres	*6.1*			*-1.7*		*0.07*	*0.00*	*0.00*	*2.7*	*1.8*	*1.9*	*2.0*	*4.2*	*1.0*
Soins de santé et soins personnels	**4.4**			**0.4**	**0.3**	**4.62**	**0.2**	**0.02**	**1.4**	**0.4**	**7.6**	**1.3**	**0.9**	**3.7**
Soins de santé	**3.3**			**0.6**		**2.26**	**0.1**	**0.01**	**1.3**	**0.6**	**3.5**	**1.1**	**0.8**	**2.8**
Produits de soins de santé	1.9			0.0	0.1	1.31	0.0	0.00	0.5	0.7	2.0	-0.1	1.1	1.8
Services de soins de santé	5.5			1.4	0.8	0.96	0.1	0.01	2.5	0.6	5.5	2.9	0.8	3.4
Soins personnels	**5.4**			**0.1**		**2.36**	**0.1**	**0.00**	**1.5**	**0.5**	**7.3**	**1.5**	**1.2**	**3.4**
Articles et accessoires de soins personnels	6.0			0.1	0.1	1.72	0.1	0.00	0.4	0.9	5.9	0.5	1.6	3.4
Services de soins personnels	3.8			0.0	0.3	0.64	0.0	0.00	2.9	0.7	1.3	2.7	1.4	0.8
Loisirs, formation et lecture	**5.2**			**-0.2**	**0.1**	**9.29**	**0.5**	**-0.01**	**1.7**	**0.8**	**4.6**	**1.3**	**0.9**	**4.6**
Loisirs	**5.8**			**-0.72**		**7.43**	**0.43**	**-0.05**	**1.4**	**1.0**	**4.4**	**0.6**	**1.2**	**4.2**
Matériels et services de loisirs (excluant les véhicules de loisirs)	1.6			1.8	0.9	2.18	0.0	0.04	-0.8	1.6	1.6	-2.2	2.0	1.9
Achat et utilisation de véhicules de loisirs	6.4			-2.1	-0.1	1.78	0.1	-0.04	2.6	1.8	2.0	1.9	2.0	2.3
Équipement de divertissement au foyer	-2.9			0.2	0.5	0.88	0.0	0.00	-3.8	2.0	0.4	-4.9	2.2	0.9
Services de voyage	25.1			-6.4	-7.4	0.85	0.2	-0.05	0.8	2.9	8.2	0.4	2.8	8.8
Autres services culturels et récréatifs	5.7			0.7	0.7	1.75	0.1	0.01	3.5	1.1	2.1	3.4	1.4	1.7
Formation et lecture	**2.8**			**2.35**		**1.86**	**0.05**	**0.04**	**2.5**	**1.4**	**0.2**	**3.0**	**1.1**	**-0.1**
Formation	2.6			2.6	0.9	1.60	0.0	0.04	2.4	1.4	0.1	3.0	1.2	-0.3
Matériel de lecture (excluant les manuels scolaires)	4.6			0.6	0.6	0.26	0.0	0.00	3.8	2.8	0.3	3.2	2.9	0.5
Boissons alcoolisées, produits du tabac et cannabis récréatif	**3.8**			**0.0**	**0.2**	**4.63**	**0.2**	**0.00**	**3.2**	**1.2**	**0.5**	**2.7**	**1.3**	**0.8**
Boissons alcoolisées	**4.7**			**0.07**		**2.83**	**0.13**	**0.00**	**1.7**	**0.5**	**5.8**	**1.4**	**0.7**	**4.5**
Boissons alcoolisées servies dans un établissement avec un permis d'alcool	3.7			0.1	0.2	0.67	0.0	0.00	1.8	0.6	3.1	2.0	0.7	2.5
Boissons alcoolisées achetées au magasin	5.0			0.0	0.2	2.16	0.1	0.00	1.7	0.7	5.0	1.1	1.1	3.6
Produits du tabac	**4.2**			**-0.04**		**1.28**	**0.05**	**0.00**	**5.6**	**2.1**	**-0.7**	**4.8**	**2.8**	**-0.2**
Cigarettes	4.2			0.0		1.16	0.0	0.00	5.6	2.1	-0.7	4.8	2.8	-0.2
Autres produits du tabac et articles pour fumeurs	4.1			-0.2		0.11	0.0	0.00	5.6	2.0	-0.7	4.9	2.6	-0.3
Cannabis récréatif	**-3.6**			**-0.13**		**0.50**	**-0.02**	**0.00**						

*Il se peut que les totaux ne concordent pas parce que les chiffres sont arrondis.
**Uniquement pour les constituantes qui sont suivies en chiffres désaisonnalisés.
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

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.

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.