

## Perspectives du logement à Montréal

- **Montréal contredit jusqu'à maintenant le ralentissement tendanciel constaté dans la plupart des marchés régionaux du logement. La forte création d'emplois et la hausse de l'immigration interne étayent les ventes, alors que les pénuries de l'offre pèsent sur les prix. Dans l'ensemble cette année, les ventes sont en voie de pulvériser le record de 2007, et les prix moyens pourraient se relever légèrement.**
- **La forte demande de logements a hissé à un sommet, depuis au moins une vingtaine d'années, le rythme de la construction neuve, grâce aux immeubles locatifs et en copropriété construits expressément à cette fin. Or, on ne relève guère de signes de surconstruction, et les logements neufs invendus obéissent aux tendances à long terme.**
- **Encouragés par un parc locatif abordable et diversifié, les ménages montréalais continuent, de concert avec les autres RMR du Québec, d'avoir une plus forte propension à louer que ceux des autres régions du pays. Toutefois, l'écart dans l'accès à la propriété entre les RMR du Québec et le reste du Canada s'est amenuisé considérablement dans les dernières décennies.**

### LE MARCHÉ CONTINUE DE PRENDRE DE LA VITESSE

Le marché du logement de Montréal connaît un regain de vie à une époque où dans d'autres grands centres canadiens, l'activité, soit s'est ralentie brusquement (comme dans le Grand Vancouver et dans le Grand Toronto), soit continue de faire du surplace (comme à Calgary et à Edmonton). À Montréal, les ventes de maisons ne cessent de progresser depuis 2014 : les volumes de transactions pour toute l'année 2017 ont gagné 8 %, pour frôler leur record dans les annales. Au début de 2018, les ventes sont restées orientées à la hausse, malgré le durcissement des règles macroprudentielles en vigueur depuis janvier et en dépit de la dérive graduelle à la hausse des taux hypothécaires; elles devraient donc fracasser le record de 2007. De concert avec Ottawa, Montréal compte parmi les rares grands marchés urbains du Canada sur lesquels les ventes sont supérieures à celles d'il y a un an et à leur moyenne à long terme (graphique 1).

Les maisons unifamiliales et les immeubles en copropriété haut de gamme dominent les gains des ventes dans l'ensemble, ce qui est révélateur de la forte demande des acheteurs qui convoitent des logements plus chers. Ces derniers libèrent ainsi des logements aux niveaux d'appel et à prix moindre pour les primo-accédants. Ces derniers peuvent compter sur le coup de pouce supplémentaire apporté par le nouveau crédit d'impôt non remboursable annoncé dans le budget provincial de mars 2018.

Les prix des maisons ont atteint des sommets sans précédent : les inscriptions peinent à suivre le rythme de la demande. Pour le Grand Montréal, l'indice des prix des propriétés (IPP) MLS a monté de 6,3 % dans l'année jusqu'en avril, pour inscrire sa plus forte hausse en 12 mois depuis 2011. Les prix augmentent dans l'ensemble des segments du marché, notamment pour les maisons unifamiliales (+6,5 % sur un an), les maisons en rangée (+3,7 % sur un an) et les logements en copropriété (+6,4 % sur un an).

Nous nous attendons cette année à une nouvelle pression à la hausse sur les prix, en raison de la conjoncture tendue de la demande et de l'offre. Le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions est toujours aussi solidement inscrit en territoire favorable aux vendeurs à 67,5 en avril, ce qui représente plus d'un écart-type au-dessus de la tendance à long terme (graphique 2). La conjoncture du marché s'est durcie dans toutes les catégories de propriétés.

### RENSEIGNEMENTS

**Marc Desormeaux**

416.866.4733

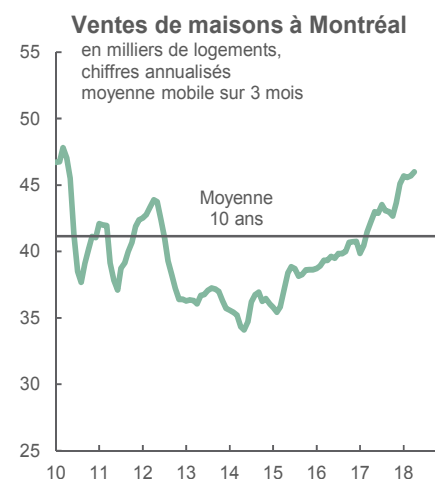
Études économiques de la Banque Scotia  
[marc.desormeaux@scotiabank.com](mailto:marc.desormeaux@scotiabank.com)

**Adrienne Warren**

416.866.4315

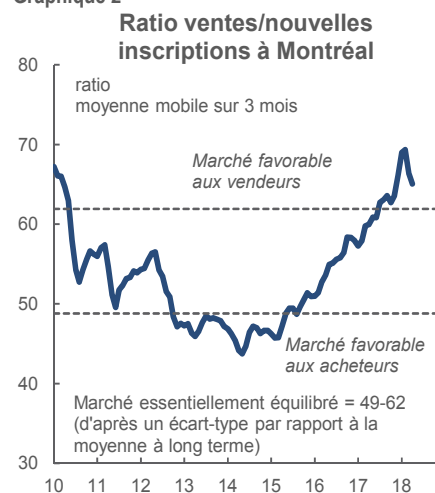
Études économiques de la Banque Scotia  
[adrienne.warren@scotiabank.com](mailto:adrienne.warren@scotiabank.com)

Graphique 1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, FCIQ.

Graphique 2



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, FCIQ.

## ABORDABILITÉ MOINDRE, MAIS TOUJOURS SATISFAISANTE

L'abordabilité des logements pour les acheteurs s'effrite graduellement depuis 2015 : les hausses des prix des logements l'emportent sur la croissance des revenus. Elle continuera probablement de s'effriter en 2018-2019 puisque les taux hypothécaires continuent de dériver à la hausse, sans toutefois atteindre un point où ils pourraient représenter un obstacle de taille pour de nombreux ménages. Pour les acheteurs de logements à prix moyen à Montréal, les frais de financement des intérêts et du capital hypothécaires absorbent environ 30 % du revenu médian des ménages, ce qui est comparable à Calgary et nettement inférieur aux niveaux quasi record de l'ordre de 65 % et de 50 % à Vancouver et à Toronto respectivement.<sup>1</sup>

## SOLIDES FONDAMENTAUX DE LA DEMANDE

Les fondamentaux de la demande restent essentiellement favorables après une année exceptionnelle. Fidèle aux sommets post-récession pour le PIB réel et la croissance totale de l'emploi au Québec, la RMR de Montréal a créé en 2017 près de 75 000 emplois, dont plus de 38 000 sont des postes à temps plein; ces deux chiffres dominent toutes les RMR. La hausse de 3,6 % du total de l'emploi a représenté la plus forte progression annuelle dans les annales et a abaissé le taux de chômage à un creux record de 6,7 %. En 2018, nous nous attendons à ce que la création d'emplois se ralentisse par rapport à son pic cyclique d'un peu moins de 2 %, en restant supérieure à la hausse annuelle moyenne de 1,6 % pour la période de 2010 à 2016. La confiance des consommateurs et les revenus après impôts ont également été musclés par l'allègement constant de l'impôt provincial dans le cadre du Plan économique du Québec, ce qui a surtout consisté à éliminer la contribution aux soins de santé, à hausser le montant personnel de base et à réduire de 16 % à 15 % le taux de la tranche inférieure d'imposition et ce qui a permis de compenser les hausses des taxes municipales. En 2019, l'emploi à Montréal devrait continuer de se modérer pour s'établir à 1,25 %, ce qui cadre avec nos prévisions pour la province.

Les tendances de l'évolution démographique, dont les niveaux d'immigration toujours aussi élevés et le bond du nombre des nouveaux résidents non permanents, sont également bien orientées. L'immigration nette au Québec a totalisé 45 000 personnes dans les quatre trimestres qui ont précédé le T4 de 2017, alors que le nombre de résidents non permanents, dont les demandeurs du statut de réfugié, a augmenté de 32 000 pour atteindre un nouveau sommet (graphique 3). Dans le même temps, les départs migratoires interprovinciaux nets dans cette période ont ralenti pour atteindre un creux de 8 000 en cinq ans. Environ 80 % des immigrants au Québec ces dernières années se sont établis à Montréal, comme l'ont fait plus de 85 % des résidents non permanents.

Les acheteurs étrangers exercent une influence modeste, mais grandissante sur le marché du logement de Montréal. On estime qu'ils ont représenté l'an dernier 1,5 % des transactions dans la RMR de Montréal, ce qui est légèrement inférieur aux chiffres comparables pour Vancouver et Toronto. Les non-résidents sont intervenus pour 1,7 % dans la part de propriété des appartements en copropriété en 2017 et pour 2,1 % dans les immeubles construits depuis 2010.

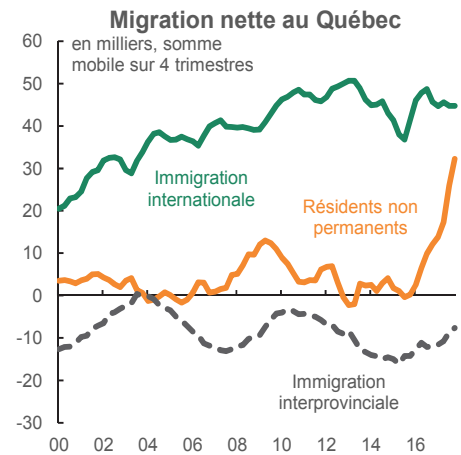
## COMPARAISON DES VILLES

Dans l'ensemble, la forte croissance économique et l'abordabilité satisfaisante des logements expliquent essentiellement la surperformance soutenue du marché du logement de Montréal par rapport à la tendance nationale. De même, Ottawa continue d'inscrire de fortes ventes et une accélération de la hausse des prix, puisque la demande est portée par la croissance économique stable, un creux sans précédent du taux de chômage et l'abordabilité satisfaisante des logements.

Les nouvelles règles B-20 devraient avoir moins d'impact sur les marchés du logement de Montréal et d'Ottawa par rapport à Toronto et à Vancouver, qui portent le poids de la récente correction, en raison de leurs points de prix moindres et de leur part plus modeste dans les prêts hypothécaires non assurés. Ni l'une ni l'autre de ces deux villes n'a été touchée par les autres mesures des politiques provinciales, dont les taxes imposées aux acheteurs étrangers, qui visent à calmer les marchés dans le Grand Golden Horseshoe et dans les plus grands centres urbains de la Colombie-Britannique.

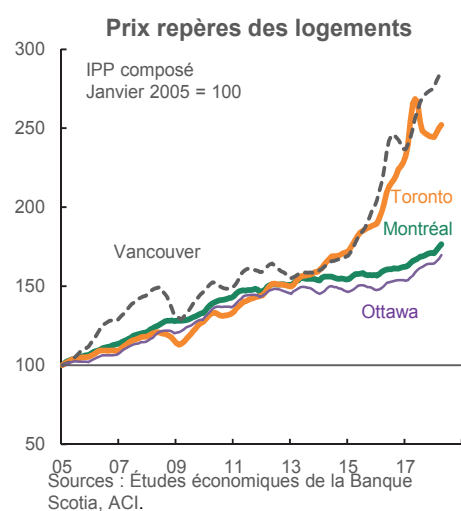
<sup>1</sup> Notre calcul de l'abordabilité se fonde sur le prix MLS moyen et suppose une mise de fonds de 20 %, une période d'amortissement de 25 ans et un taux hypothécaire fixe réduit à cinq ans.

Graphique 3



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

Graphique 4



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

Bien que les non-résidents interviennent pour une part relativement modeste de l'ensemble des acheteurs dans tout le Canada, les brusques rajustements à Toronto et à Vancouver laissent entendre qu'ils ont au moins eu pour effet d'amortir l'humeur des marchés dans l'ensemble.

Montréal et Ottawa n'ont pas non plus l'effervescence qui a caractérisé les régions de Vancouver et de Toronto, où les prix des maisons ont bondi de plus de 30 % sur un an pour atteindre des pics cycliques au milieu de 2016 et de 2017. Par contre, les gains de prix à Montréal et à Ottawa sont relativement modestes depuis quelques années (graphique 4).

### LES CONSTRUCTEURS VISENT HAUT

Les constructeurs de logements réagissent à la vigueur de la demande. Près de 25 000 logements ont été mis en chantier sur l'ensemble du territoire de la RMR de Montréal l'an dernier, ce qui représente le chiffre annuel le plus élevé depuis 2005, surtout grâce aux nouveaux logements locatifs et en copropriété construits expressément à cette fin. L'activité est restée vigoureuse au début de 2018. Il y a actuellement 26 000 logements en construction, ce qui constitue un record depuis au moins deux décennies. Malgré la forte hausse de la construction de logements neufs, on ne relève guère de signes de surconstruction dans les segments des maisons unifamiliales ou des habitations multifamiliales. L'offre de maisons neuves achevées et invendues baisse légèrement depuis 2014, ce qui obéit aux moyennes statistiques (graphique 5).

### CONJONCTURE ÉQUILIBRÉE DU MARCHÉ LOCATIF

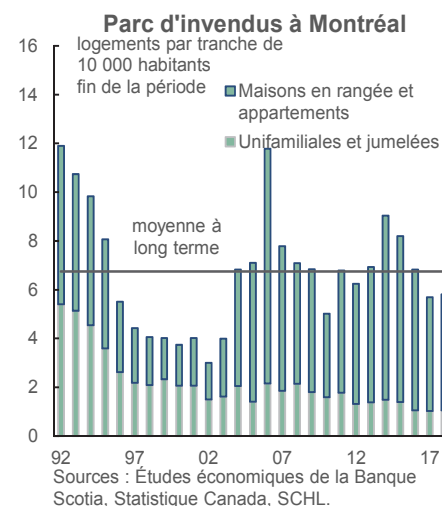
La demande de logements locatifs reste elle aussi vigoureuse. Malgré la hausse de l'offre, le marché locatif de Montréal, qui s'est tendu dans la dernière année, reste assez bien équilibré dans l'ensemble, avec un taux d'inoccupation de 2,8 % pour les immeubles d'appartements construits expressément à cette fin. Dans les immeubles en copropriété locatifs, le taux d'inoccupation est légèrement inférieur, à 1,8 %. Les loyers moyens dans ces deux catégories de logements locatifs restent plutôt stables, avec une progression de l'ordre de 2 % l'an dernier. L'offre de nouveaux logements locatifs en voie de construction devrait être suffisante pour répondre à la demande dans les prochaines années.

Montréal profite d'un parc locatif à la fois vaste et varié, dont une part relativement importante de logements de plus de deux chambres à coucher. Toutefois, son parc locatif est également vieilli et pourrait avoir besoin d'être réaménagé. Le parc locatif de Montréal est dominé par les appartements construits expressément à cette fin, qui représentent presque 80 % des logements existants. Près de la moitié ont été construits avant 1960, comparativement à moins du cinquième des logements locatifs ailleurs au Canada. Les logements en copropriété locatifs, qui sont généralement plus récents et qui offrent plus d'attraits, représentent une part croissante, mais toujours modeste de 4 % du parc locatif de Montréal.

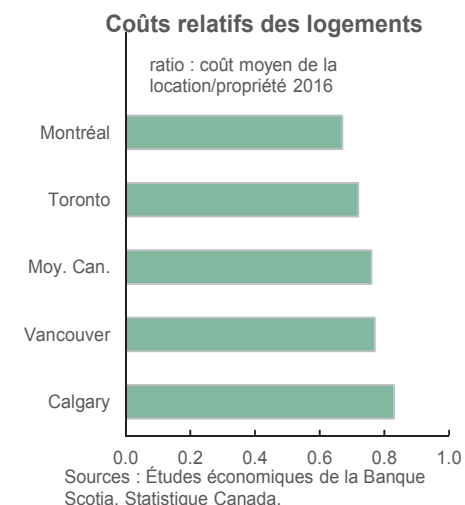
Les ménages de Montréal, de concert avec les autres RMR de la province, ont traditionnellement une propension beaucoup plus forte à louer que dans les autres régions du pays. L'écart dans les taux d'accès à la propriété est très prononcé parmi les ménages immigrants et les personnes âgées. Les préférences culturelles ainsi que les considérations d'abordabilité pourraient expliquer que l'on fasse plus massivement appel à la location dans le choix d'un logement. Le coût relatif de la location par rapport à la propriété est relativement faible à Montréal comparativement à d'autres grands centres canadiens, notamment Toronto, Vancouver et Calgary (graphique 6).

À la longue toutefois, les taux d'accès à la propriété à Montréal et plus généralement au Québec rattrapent ceux qui sont relevés ailleurs au pays (graphique 7). Le taux d'accès à la propriété de Montréal augmente constamment depuis les années 1970, pour passer de 35,5 % en 1971 à 55,7 % en 2016. Dans d'autres régions du pays, les taux d'accès à la propriété ont également augmenté, surtout depuis 1990, grâce à des taux d'intérêt historiquement faibles, au lancement de programmes gouvernementaux pour les primo-accédants, par exemple le Régime d'accèsion à la propriété, au durcissement du marché hypothécaire et au vieillissement de la population; or, il semble qu'ils aient culminé, puisque le nombre de ménages locataires l'emporte sur le nombre de nouveaux propriétaires.

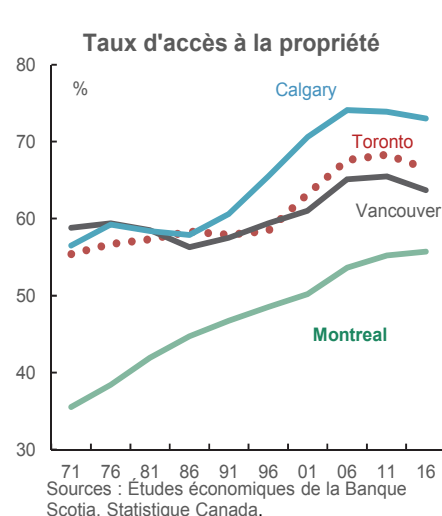
Graphique 5

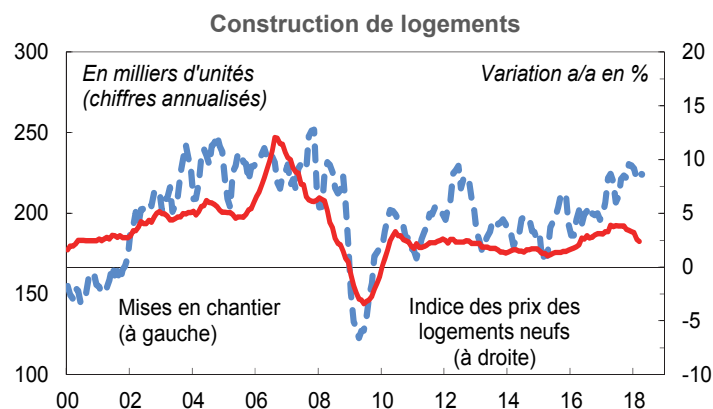


Graphique 6

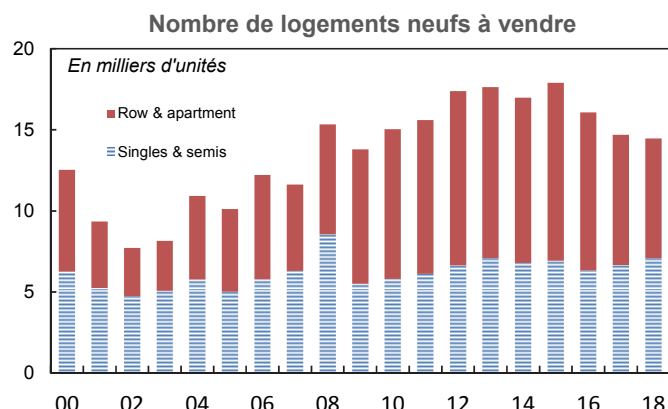


Graphique 7

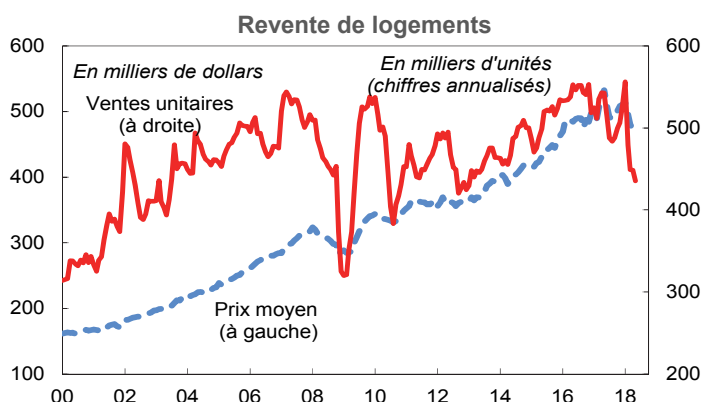


**SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA**


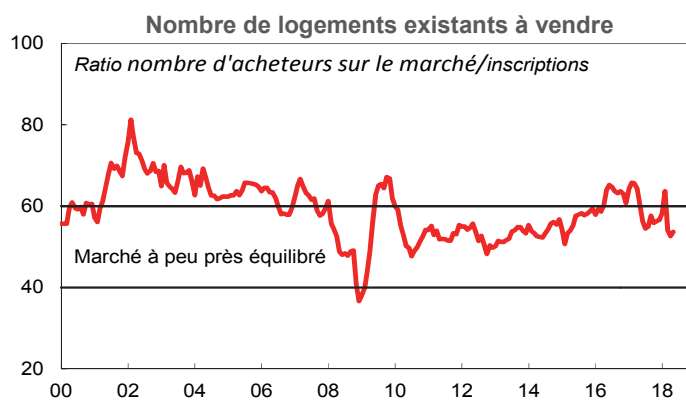
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL, Statistique Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

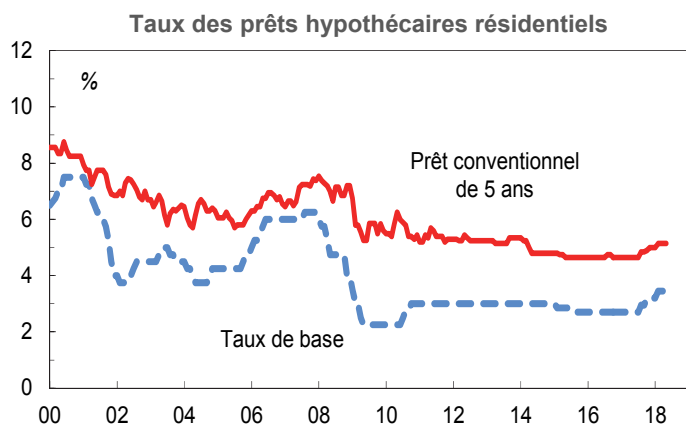


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

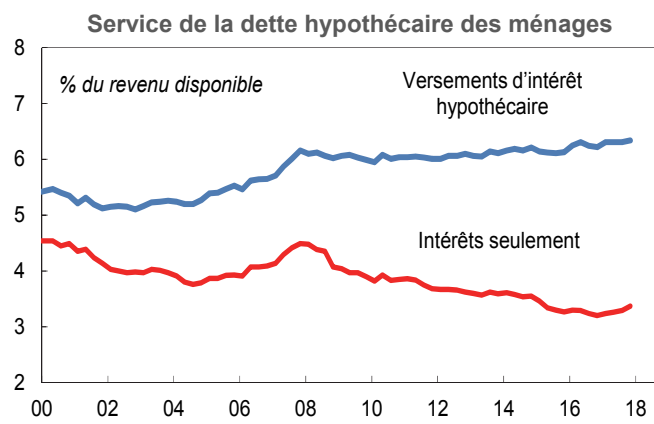
**Mises en chantier**

	Canada	C.-B.	Alberta	Sask.	Manitoba	Ontario	Québec	Atlantique
<i>(En milliers d'unités, chiffres annualisés désaisonnalisés)</i>								
2011	194	26	26	7	6	68	48	13
2012	215	27	33	10	7	77	47	13
2013	188	27	36	8	7	61	38	10
2014	189	28	41	8	6	59	39	8
2015	196	31	37	5	6	70	38	8
2016	198	42	25	5	5	75	39	8
2017	220	44	29	5	8	79	46	9
<b>Cumul 2018</b>								
2018p	212	42	28	4	6	77	46	8
2019p	200	39	30	5	6	71	41	8
<i>(unités, chiffres non désaisonnalisés)</i>								
	Vancouver	Calgary	Edmonton	Toronto	Ottawa	Montréal	Halifax	St. John's
2011	17 867	9 292	9 332	39 745	5 794	22 719	2 954	1923
2012	19 027	12 841	12 837	48 105	6 026	20 591	2 754	2153
2013	18 696	12 584	14 689	33 547	6 560	15 632	2 439	1734
2014	19 212	17 131	13 872	28 929	5 762	18 672	1 757	1230
2015	20 863	13 033	17 050	42 287	4 972	18 744	2 599	985
2016	27 914	9 245	10 036	39 027	5 298	17 834	2 305	833
2017	26 204	11 534	11 435	38 738	7 457	24 756	2 752	763
<b>Cumul 2018</b>	<b>27 082</b>	<b>8 904</b>	<b>9 819</b>	<b>44 064</b>	<b>5 536</b>	<b>23 096</b>	<b>1 883</b>	<b>866</b>

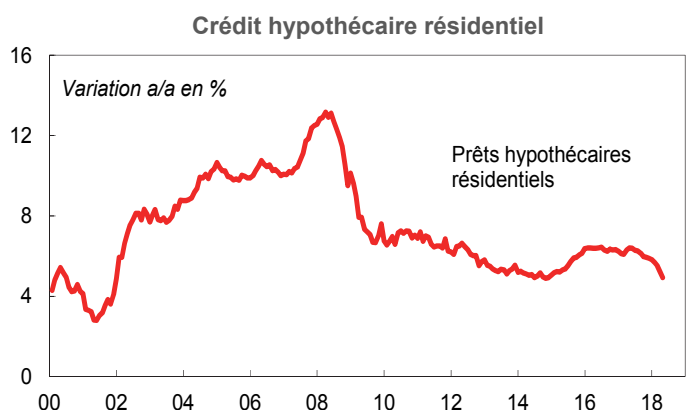
 Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL).  
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels.

**SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA**


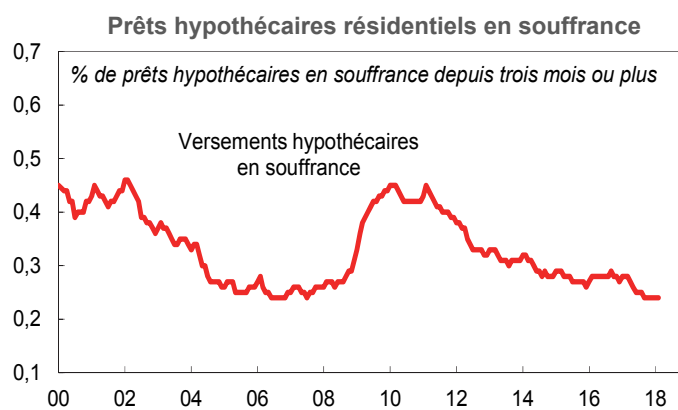
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque du Canada.



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



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



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association des banquiers canadiens.

**Ventes de logements**

	Canada		Colombie-Britannique		Alberta		Man.-Sask.		Ontario		Québec		Atlantique	
	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités
2011	362 492	462 388	561 271	76 727	354 762	55 410	249 107	26 680	364 999	202 549	251 138	77 164	200 965	23 415
2012	363 914	456 725	514 849	67 634	365 176	62 458	264 637	27 276	384 235	198 294	260 705	77 372	208 760	23 233
2013	383 198	459 242	537 428	72 936	383 250	67 471	277 048	26 847	403 003	198 837	264 285	71 194	209 877	21 521
2014	408 297	485 459	568 391	84 054	402 453	75 201	284 939	27 257	430 656	206 810	267 916	70 620	209 773	21 059
2015	442 528	511 605	636 607	102 514	395 615	59 340	285 035	26 040	463 968	226 947	271 791	74 120	208 399	22 143
2016	489 620	541 660	691 120	112 211	396 623	54 848	287 476	25 894	534 237	246 105	279 832	78 142	206 436	23 850
2017	509 835	517 018	709 577	103 763	398 208	57 220	290 145	25 487	584 890	222 515	292 545	82 556	211 237	24 801
Cumul 2018	479 814	453 168	705 924	86 070	390 588	53 916	287 472	24 267	555 398	179 946	301 597	84 066	216 994	24 339

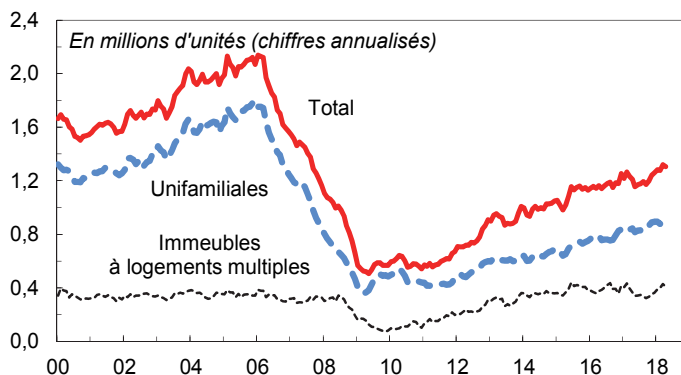
  

	Vancouver		Calgary		Edmonton		Toronto		Ottawa		Montréal		Halifax	
	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités
2011	779 730	32 936	402 851	22 466	333 624	17 916	466 352	91 760	344 496	15 059	304 805	41 672	261 125	6 082
2012	730 063	25 445	412 315	26 634	344 699	19 160	498 973	88 157	352 204	14 691	316 630	41 491	272 468	6 194
2013	767 765	28 985	437 036	29 954	354 599	20 560	524 089	88 946	358 592	14 013	319 548	37 764	275 788	5 147
2014	812 653	33 693	460 584	33 615	372 891	22 923	566 491	93 278	362 525	14 122	326 539	36 917	276 715	4 811
2015	902 801	43 145	453 814	23 994	379 516	20 870	622 046	101 846	368 521	14 849	332 496	39 210	286 207	4 897
2016	1 017 228	40 880	463 047	22 522	378 743	19 443	729 591	113 725	374 649	15 616	344 509	41 309	290 833	5 235
2017	1 031 546	36 604	466 259	23 869	380 021	19 539	823 874	93 158	394 304	17 308	364 510	44 448	296 276	5 585
Cumul 2018	1 018 938	27 732	466 082	20 865	374 298	19 074	754 969	72 237	402 454	16 665	376 801	45 660	305 173	5 832

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association canadienne de l'immeuble (ACI), FCIQ. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

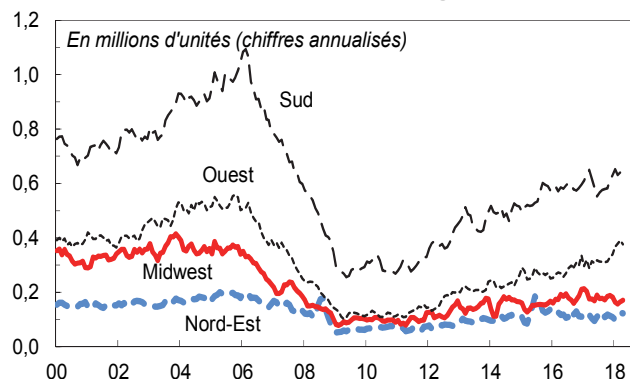
**SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS**

**Mises en chantier**



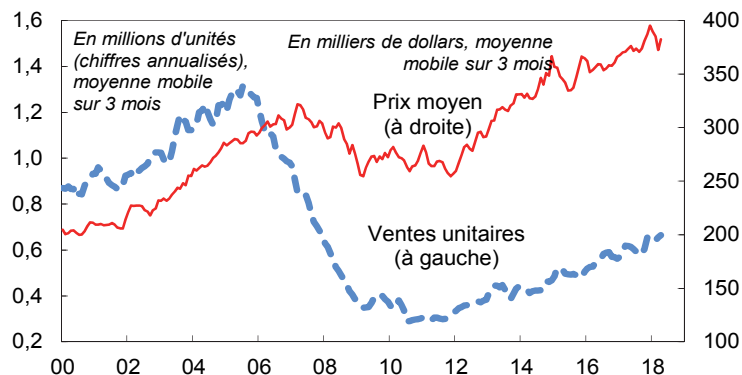
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Mises en chantier - régions**



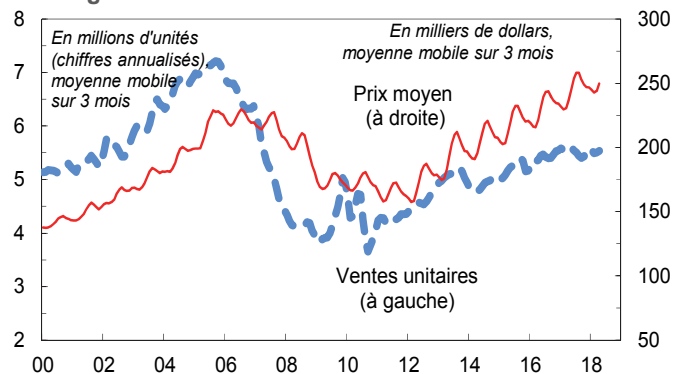
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Ventes de logements neufs**



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Logements à vendre sur le marché de la revente**



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR).

**Mises en chantier**

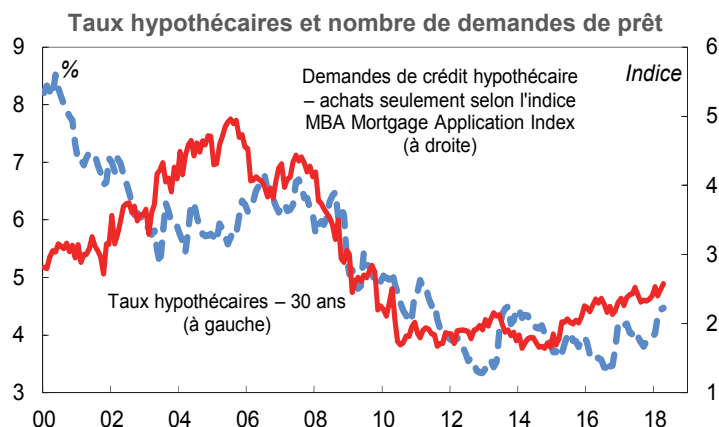
	Total	Unifamiliales	Immeubles à logements multiples	Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est
	(En millions d'unités)						
2011	0,609	0,431	0,178	0,133	0,308	0,101	0,068
2012	0,781	0,535	0,245	0,175	0,398	0,128	0,080
2013	0,925	0,618	0,307	0,215	0,464	0,150	0,097
2014	1,003	0,648	0,355	0,235	0,496	0,163	0,110
2015	1,112	0,715	0,397	0,266	0,556	0,153	0,138
2016	1,174	0,782	0,392	0,291	0,585	0,182	0,116
2017	1,203	0,849	0,354	0,313	0,599	0,180	0,111
Cumul 2018	1,312	0,893	0,419	0,379	0,646	0,165	0,122
2018p	1,260						
2019p	1,300						

**Permis**

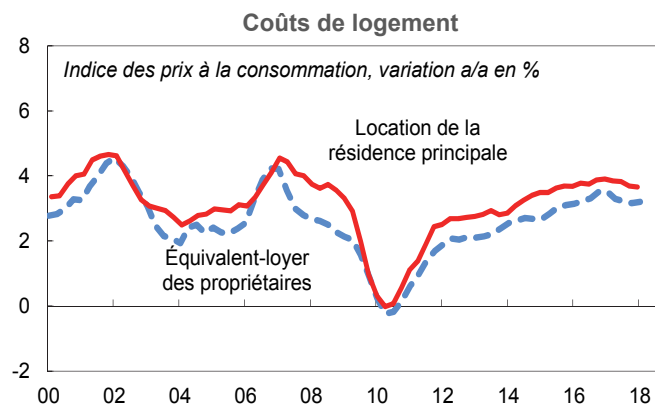
	Maisons unifamiliales	Immeubles à logements multiples
	(En millions d'unités)	
2011	0,418	0,206
2012	0,519	0,311
2013	0,621	0,370
2014	0,640	0,412
2015	0,696	0,487
2016	0,751	0,456
2017	0,820	0,462
Cumul 2018	0,868	0,490

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

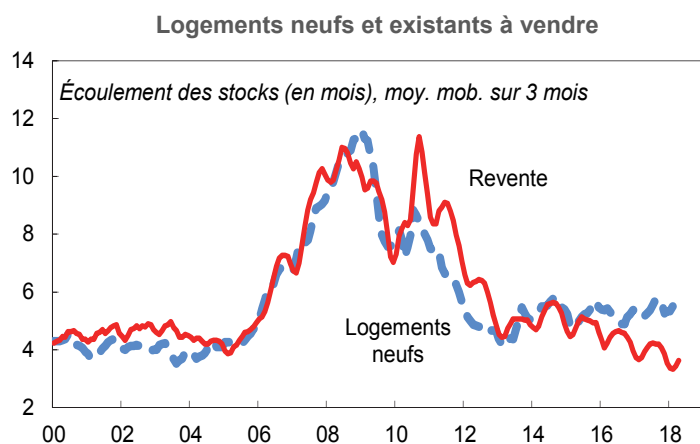


**SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS**


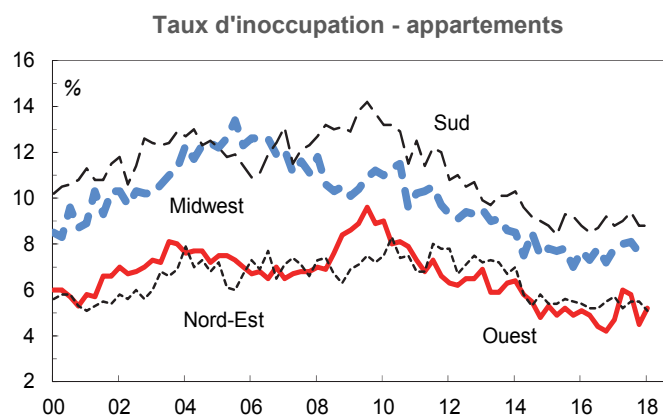
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Mortgage Bankers Association (MBA), FHLMC.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, U.S. Bureau of Labor Statistics.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis, National Association of Realtors (NAR).



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis,

**Ventes de logements existants**
**Ventes de logements**

	Total (chiffres désaisonnalisés)	Prix moyen (en milliers) (chiffres non désaisonnalisés)	Écoulement des stocks (en mois) (chiffres non désaisonnalisés)	Ventes de logements existants				Ventes de logements		
				Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est	Total	Prix moyen (en milliers)	Écoulement des stocks (en mois)
2011	4,260	214,0	8,3	1,130	1,680	0,910	0,540	0,306	263,4	6,6
2012	4,660	225,4	5,9	1,160	1,840	1,070	0,590	0,368	285,4	4,8
2013	5,090	245,5	4,9	1,190	2,050	1,200	0,660	0,430	319,3	4,7
2014	4,940	255,3	5,2	1,100	2,050	1,140	0,640	0,440	341,8	5,5
2015	5,250	266,4	4,8	1,170	2,160	1,240	0,700	0,502	348,6	5,2
2016	5,450	276,0	4,4	1,190	2,220	1,300	0,740	0,560	359,3	5,2
2017	5,510	289,2	3,9	1,220	2,260	1,300	0,740	0,616	377,8	5,4
Cumul 2018	5,495	287,6	3,6	1,208	2,350	1,263	0,675	0,657	381,3	5,4

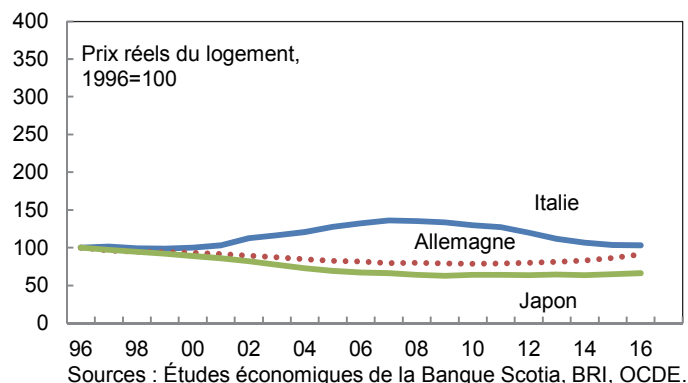
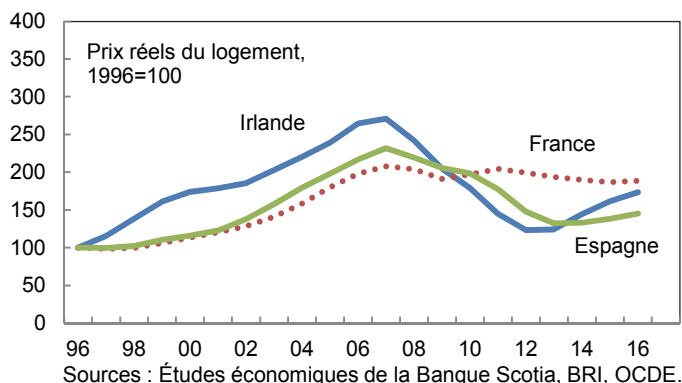
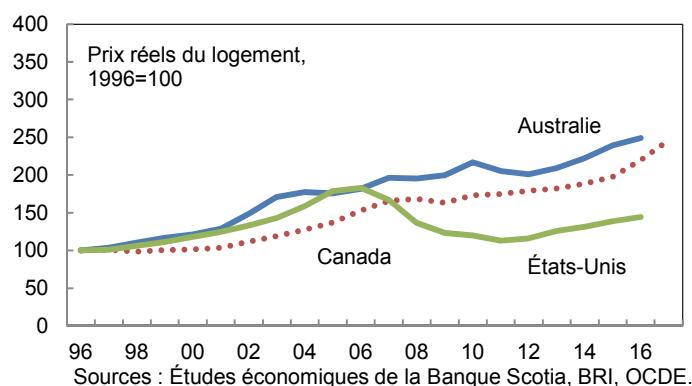
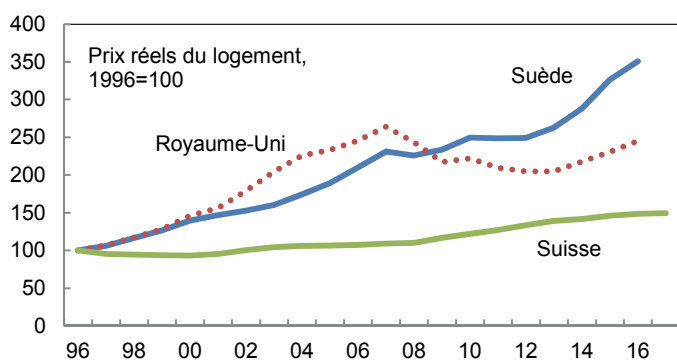
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR), bureau du recensement des États-Unis.  
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

**MARCHÉS INTERNATIONAUX DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL**
**Prix des logements sur les marchés internationaux**

(Données corrigées de l'inflation\*, variation annuelle en %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	17T1	17T2	17T3	17T4
Australie	2,2	8,5	-5,3	-2,1	4,1	6,4	7,4	4,2	---	7,9	8,1	6,4	---
Canada	-3,2	6,2	0,9	2,4	1,8	3,4	4,9	11,2	12,0	15,0	16,2	9,9	7,5
France	-6,3	3,2	3,6	-2,4	-2,7	-2,1	-1,5	0,9	---	1,6	2,5	3,6	---
Allemagne	-0,7	-0,6	0,5	1,0	1,7	2,2	4,3	5,5	---	3,7	3,5	4,2	---
Irlande	-15,4	-12,5	-19,2	-14,9	0,7	16,3	11,8	7,4	---	8,8	10,3	11,6	---
Italie	-1,3	-2,9	-2,0	-5,7	-6,9	-4,6	-2,6	-0,7	---	-1,5	-1,7	-1,9	---
Japon	---	2,2	0,3	-0,8	1,3	-1,2	1,6	2,3	---	3,6	1,6	1,9	---
Espagne	-6,3	-3,5	-10,5	-16,8	-10,4	0,5	4,1	4,8	---	2,5	3,5	4,9	---
Swède	3,5	6,8	-0,4	0,3	5,5	9,6	13,2	7,6	---	5,1	6,7	5,2	---
Suisse	6,2	4,2	4,2	5,2	4,2	1,8	3,1	1,6	0,8	1,2	1,5	0,3	0,0
Royaume-Uni	-10,8	2,3	-5,7	-2,3	0,0	6,5	5,9	6,3	---	2,2	1,7	2,0	---
États-Unis	-9,6	-2,8	-5,7	2,6	8,3	4,7	5,4	4,1	---	3,0	4,0	4,4	---
Russie	-10,9	1,3	-27,0	9,5	-2,7	-6,0	-12,3	-11,6	---	-8,4	-7,6	-6,7	---
Brésil	19,4	19,0	11,6	6,1	2,8	0,2	-8,0	-10,3	---	-6,8	-5,5	-4,5	---
Chili	1,5	6,0	2,0	2,1	6,1	1,8	4,7	-1,2	---	0,2	-0,5	---	---
Colombie	4,9	5,5	4,3	7,1	7,6	5,0	4,4	4,1	---	2,9	2,7	3,7	---
Mexique	0,1	-0,3	0,8	0,7	0,0	0,4	3,8	5,1	---	0,2	0,7	-3,3	---
Pérou	14,0	9,3	13,2	17,5	13,7	9,2	2,6	2,4	---	-7,5	-2,7	-5,2	---
Chine	1,9	5,4	-1,2	-3,2	3,2	0,6	-5,2	4,5	---	9,2	8,3	6,0	---
Inde	---	8,5	11,3	15,5	7,8	7,8	8,3	1,6	---	6,6	6,4	4,2	---
Indonésie	-2,7	-2,2	-0,7	0,6	5,3	0,6	-0,8	-0,4	---	-1,0	-1,1	-0,5	---
Corée du Sud	-2,5	-0,5	1,2	0,7	-1,7	0,2	2,6	1,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,8	-0,2
Thaïlande	6,1	-0,5	0,5	0,3	5,5	3,8	3,5	1,2	-0,6	-1,8	-3,2	-0,2	3,1

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BRI.





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 Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., 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. 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.