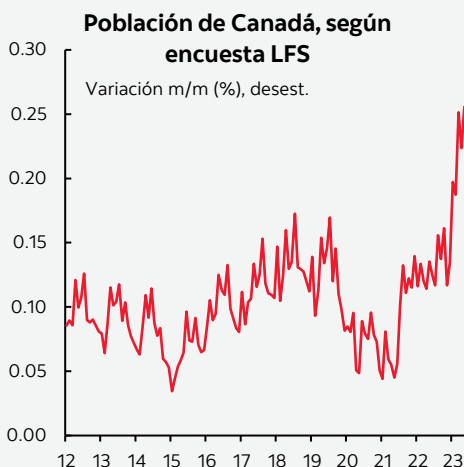


Colaboradores

Jean-François Perrault
Vicepresidente Sénior y Economista en Jefe
Scotiabank Economics
416.866.4214
jean-francois.perrault@scotiabank.com

Farah Omran
Economista
416.866.4315
Scotiabank Economics
farah.omran@scotiabank.com

Gráfico 1



Fuentes: Scotiabank Economics, Haver.

La resiliencia tiene un costo

- La resiliencia que muestra la economía al alza de las tasas de interés está manteniendo la inflación en un nivel incómodamente alto.
- Se espera aún una cierta desaceleración económica, aunque con el sólido inicio del año esta moderación solo se manifestará posiblemente en el segundo semestre del año.
- Los riesgos para la inflación siguen inclinados al alza y exigen una vigilancia continua por parte de los bancos centrales. Se espera un aumento más de las tasas de interés en Canadá y Estados Unidos y hemos postergado al segundo trimestre de 2024 el primer recorte.

La resiliencia que están mostrando las economías de Canadá y Estados Unidos al aumento drástico de las tasas de interés que tuvo lugar el año pasado ha sido sencillamente increíble. Los pronósticos sucesivos, tanto de los economistas como de las autoridades gubernamentales, de una desaceleración inminente todavía no se han materializado de manera palpable. Para algunos, esto podría interpretarse como una buena noticia, pero no es una buena noticia para las empresas y hogares que deben lidiar con los intereses más altos requeridos para enfriar esta actividad económica tozudamente vigorosa y la consecuente inflación. Resulta ahora evidente que se necesitan unas tasas de política monetaria un poco más altas en Canadá y Estados Unidos para lograr una moderación que pueda frenar la inflación y llevarla nuevamente al 2% en los dos próximos años. El Banco de Canadá lo dejó claro en su última intervención, cuando decidió volver a subir la tasa de política monetaria en 25 puntos básicos sin descartar otros incrementos. Por su parte, la Reserva Federal de Estados Unidos, que optó por mantener intactas las tasas de interés en su última reunión, indicó que a su parecer se requieren por lo menos otros 50 puntos básicos de endurecimiento monetario este año para alcanzar el objetivo. Sin duda alguna, las autoridades creen que aún queda algo más de trabajo por hacer, y nosotros estamos de acuerdo.

Seguimos pensando que el endurecimiento monetario de este ciclo provocará una disminución leve de la actividad económica en Canadá, aunque la economía comenzó el año en posición sólida. De acuerdo con nuestras proyecciones, el crecimiento económico bajará de 1.3% este año a 0.6% el próximo año, con una pequeña contracción de la actividad en el segundo semestre de 2023. El gasto de los hogares sigue siendo increíblemente resiliente a los esfuerzos que las autoridades están haciendo por limitarlo, como demuestra el incremento del consumo real per cápita registrado en el primer trimestre del año. Otra fuerza impulsora ha sido el sólido crecimiento de la población, que ha actuado como fuerte viento de cola mientras el Banco de Canadá ha intentado frenar el avance de la economía aumentando aceleradamente las tasas de interés. Un crecimiento más rápido de la población debería permitir que la economía se expanda sin un impacto inflacionario, pero a corto plazo las repercusiones de la inmigración en la demanda son innegables. Los estimados de la encuesta de la fuerza laboral (LFS) arrojan que la población de más de 15 años ha aumentado a la tasa más rápida de la historia este año, con un impulso notable en mayo (gráfico 1). Es posible que este crecimiento fuerte de la población esté conteniendo un poco el alza de los salarios, al hacer que a las empresas les resulte más fácil encontrar trabajadores, pero probablemente esté reduciendo también la productividad.

En el mercado de trabajo, la situación sigue estando muy apretada. El mercado de trabajo está siempre rezagado en el ciclo económico, por lo que no deberíamos esperar una corrección antes de la desaceleración económica, pero ya deberíamos estar observando algunos indicios de atenuación. El informe de empleo del mes de mayo dio cuenta de una reducción leve del empleo, que inusualmente estuvo concentrada en los trabajadores más jóvenes. De cualquier forma, los distintos indicadores demuestran en general que la escasez de mano de obra sigue siendo aguda. Según el barómetro mensual de la Federación Canadiense de Empresas Independientes (CFIB), el porcentaje de empresas que prevén despedir trabajadores en los próximos tres a cuatro meses se encuentra en su nivel más bajo desde junio de 2022. La escasez de mano de obra es todavía el principal obstáculo para el desempeño de las empresas, revela esta misma encuesta. Sin embargo, cabe esperar que los recortes de personal aumenten a medida que el impacto del alza de las tasas de interés se manifiesta en la economía, si bien serán modestos en términos históricos debido al todavía alto número de vacantes. Prevemos un incremento leve de la tasa de desempleo del actual 5.2% a 5.6% para el cierre del año y a 6.2% para el cierre de 2024. Se trata de una gran diferencia con las correcciones de los ciclos anteriores, en que la tasa de desempleo ha aumentado en varios puntos porcentuales.

La evolución del mercado de la vivienda continuará siendo también un motivo de preocupación para el Banco de Canadá. En la primavera, el mercado registró un gran dinamismo, lo que nos permite suponer que el sector de la vivienda podría convertirse en un estímulo más para la economía y dejar de ser el lastre que ha representado desde que las tasas de interés comenzaron a subir. Después del esfuerzo considerable que el banco central ha hecho para enfriar la economía, esto es algo que el gobernador Macklem difícilmente podría permitirse. El incremento más reciente de las tasas de interés tendrá algún impacto desfavorable en la actividad del mercado de la vivienda, pero hay límites en lo que se puede lograr con la política monetaria en este ámbito debido al enorme desequilibrio estructural entre la oferta y la demanda de vivienda.

El inicio más vigoroso de año y el aumento tenue de la productividad dan a entender que los riesgos al alza para la inflación dominarán el manejo de la política monetaria. La inflación subyacente debería situarse en poco menos de 4% este año y mantenerse por encima de 2% durante el próximo año. De esto se desprende que los riesgos para las tasas de interés se inclinan también al alza. Por lo tanto, creemos que el gobernador Macklem y sus colegas aumentarán las tasas de interés una última vez en el tercer trimestre de 2023 antes de dar por terminado su trabajo. Estimamos ahora también que el primer recorte de las tasas de interés se realizará en el segundo trimestre del próximo año y ya no en los primeros meses de 2024 como pronosticamos antes. Para Estados Unidos cabe esperar una dinámica similar, dado que la Fed ha indicado muy claramente que no ha terminado de subir las tasas de interés. Consideramos que se necesitará otro incremento de 25 puntos básicos, con un riesgo evidente de alzas adicionales. A estas alturas, nos parece inconcebible que alguno de estos dos bancos centrales recorte las tasas de interés este año.

Internacionales													
	2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p		2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p
	PIB real (variación porcentual anual)							Precios al consumidor (var. porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)					
Mundo (con base en la paridad del poder adquisitivo)	3.7	-2.8	6.3	3.2	2.7	2.3							
Canadá	2.3	-5.1	5.0	3.4	1.3	0.6		1.6	0.7	3.4	6.8	3.8	2.5
Estados Unidos	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.3	0.3		1.8	1.3	4.7	8.0	4.6	3.0
México	2.7	-8.0	4.7	3.0	1.8	1.3		4.0	3.4	5.7	7.9	6.1	4.7
Reino Unido	2.0	-11.0	7.6	4.1	0.2	0.9		2.2	0.9	2.6	9.1	7.0	2.5
Eurozona	1.4	-6.3	5.6	3.5	0.4	1.1		1.4	0.3	2.6	8.4	5.7	2.5
Alemania	2.0	-4.1	2.7	1.9	-0.3	1.2		1.4	0.4	3.2	8.7	6.3	2.5
Francia	1.4	-7.9	7.2	2.6	0.5	1.1		1.3	0.5	2.1	5.9	5.5	2.5
China	7.7	2.2	8.4	3.0	5.5	4.9		2.6	2.5	0.9	2.0	1.5	2.3
India	6.7	-5.8	9.1	7.0	6.0	6.2		6.2	5.1	6.7	6.6	5.1	5.0
Japón	1.2	-4.3	2.3	1.0	1.0	1.1		0.5	0.0	-0.3	2.5	2.8	1.5
Corea	3.3	-0.7	4.1	2.6	1.2	2.2		1.7	0.5	2.5	5.1	3.3	2.0
Australia	2.6	-1.8	5.3	3.7	1.7	1.6		2.1	0.9	2.9	6.6	5.6	3.1
Tailandia	3.6	-6.2	1.6	2.6	3.6	3.8		1.6	-0.8	1.2	6.1	2.6	1.9
Brasil*	1.4	-3.3	5.0	2.9	1.7	1.5		5.8	3.2	8.3	9.3	5.3	4.2
Colombia	3.7	-7.3	11.0	7.3	1.8	2.6		3.7	2.5	3.5	10.2	11.7	5.3
Perú	4.5	-11.0	13.3	2.7	1.9	2.2		2.8	1.8	4.0	7.9	6.9	4.1
Chile	3.3	-6.1	11.7	2.4	-0.8	2.8		3.0	3.1	4.5	11.6	7.6	2.8
Materias primas													
	(promedio anual)												
Petróleo WTI (US\$/barril)	74	39	68	95	78	76							
Petróleo Brent (US\$/barril)	82	43	70	101	83	80							
Descuento WCS - WTI (USD/bbl)	-18	-12	-14	-21	-19	-17							
Gas natural Nymex (US\$/millones de btu)	3.39	2.02	3.84	6.61	2.79	3.75							
Cobre (US\$/libra)	3.10	2.80	4.23	4.00	4.00	4.00							
Zinc (US\$/libra)	1.02	1.03	1.36	1.58	1.39	1.40							
Níquel (US\$/libra)	7.00	6.25	8.37	11.66	10.45	9.50							
Mineral de hierro (US\$/tonelada)	101	109	160	121	111	90							
Carbón metalúrgico (US\$/tonelada)	179	127	204	372	260	200							
Oro (US\$/onza)	1342	1769	1799	1803	1904	1900							
Plata (US\$/onza)	21.64	20.48	25.15	21.80	23.71	23.75							
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, BEA, BLS, FMI, Bloomberg.													
* Precios al consumidor: promedio trimestral de variación interanual (%).													

Norteamérica													
	2010-19	2020	2021	2022	2023p	2024p		2010-19	2020	2021	2022	2023p	2024p
	Canadá							Estados Unidos					
	(var. porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)							(var. porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)					
PIB real	2.3	-5.1	5.0	3.4	1.3	0.6		2.3	-2.8	5.9	2.1	1.3	0.3
Gasto de consumo	2.5	-6.1	5.0	4.8	2.6	1.5		2.2	-3.0	8.3	2.7	1.6	0.6
Inversión residencial	2.5	5.0	14.9	-11.1	-6.3	4.9		4.5	7.2	10.7	-10.6	-11.3	3.1
Inversiones de empresas*	3.0	-9.8	4.2	6.5	-1.9	7.4		5.1	-4.9	6.4	3.9	2.0	0.1
Gasto público	1.1	1.9	5.5	2.0	0.9	1.1		0.1	2.6	0.6	-0.6	2.5	0.4
Exportaciones	3.6	-8.9	1.4	2.8	5.7	-0.8		3.9	-13.2	6.1	7.1	2.9	3.4
Importaciones	3.7	-9.3	7.8	7.5	-0.6	3.0		4.3	-9.0	14.1	8.1	-0.1	4.0
Inventarios, contribución al crecimiento anual del PIB	0.1	-1.8	1.0	2.1	-1.5	-0.5		0.2	-0.7	0.2	0.7	-0.5	0.0
PIB nominal	4.0	-4.5	13.6	10.9	3.0	3.1		4.0	-1.5	10.7	9.2	5.6	2.5
Deflactor del PIB	1.7	0.6	8.2	7.2	1.7	2.5		1.7	1.3	4.5	7.0	4.3	2.1
Índice de precios al consumidor	1.6	0.7	3.4	6.8	3.8	2.5		1.8	1.3	4.7	8.0	4.6	3.0
Tasa de inflación subyacente**	1.7	1.9	2.8	5.0	3.9	2.3		1.6	1.3	3.5	5.0	4.3	2.8
Utilidades corporativas antes de impuestos	6.3	-1.4	35.8	8.4	-4.9	2.7		5.9	-5.9	22.6	6.5	-5.9	1.0
Empleo	1.3	-5.6	5.0	4.0	1.9	1.2		1.2	-5.8	2.9	4.3	1.9	0.3
Tasa de desempleo (%)	6.9	9.7	7.5	5.3	5.3	6.1		6.2	8.1	5.4	3.6	3.7	4.4
Balanza por cuenta corriente (CAN\$, US\$, miles de millones)	-56.9	-47.6	-6.7	-9.1	-9.0	-58.4		-407	-620	-846	-944	-860	-914
Balanza comercial (CAN\$, US\$, miles de millones)	-13.6	-40.3	4.7	21.9	25.2	-3.9		-763	-914	-1,090	-1,191	-1,128	-1,209
Saldo presupuestario federal* (AF, CAN\$, US\$, miles de millones) ***	-18.7	-327.7	-90.2	-43.0	-40.1	-35.0		-829	-3132	-2775	-1376	-1539	-1502
porcentaje del PIB	-1.0	-14.8	-3.6	-1.5	-1.4	-1.2		-4.8	-14.9	-11.9	-5.4	-5.7	-5.4
Construcción de viviendas (miles, millones)	201	218	271	262	227	240		1.31	1.40	1.61	1.55	1.39	1.43
Ventas de vehículos automotores (miles, millones)	1816	1567	1667	1529	1655	1748		15.7	14.5	14.9	13.8	15.5	16.6
Producción industrial	2.4	-8.2	4.5	3.8	0.9	0.6		1.7	-7.2	4.4	3.4	-0.2	0.6
	México												
	(variación porcentual anual)												
PIB real	2.7	-8.0	4.7	3.0	1.8	1.3							
Índice de precios al consumidor (cierre del año)	4.0	3.4	5.7	7.9	6.1	4.7							
Tasa de desempleo (%)	4.4	4.4	4.1	3.3	3.3	3.7							
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, CMHC, BEA, BLS, Bloomberg. *En el caso de Canadá, incluye los gastos de capital de empresas e instituciones sin fines de lucro. ** Estados Unidos: deflactor del GCP subyacente; Canadá: promedio de 2 indicadores subyacentes publicado por el Banco de Canadá. ***Para alinearnos con los datos de Estados Unidos, a partir de la edición de agosto de 2020 de las Tablas de Pronósticos Económicos de Scotiabank, los saldos presupuestarios del gobierno federal y los gobiernos provinciales de Canadá para el AF2020/21 se incluyen en el año civil 2020 y los del AF2021/22 en el año civil 2021.													

Pronósticos trimestrales													
	2021	2022				2023				2024			
Canadá	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	6.9	2.6	3.6	2.3	-0.1	3.1	0.4	-0.5	-0.2	0.1	1.3	1.6	2.8
PIB real (variación interanual, %)	3.9	3.2	4.7	3.8	2.1	2.2	1.4	0.7	0.7	0.0	0.2	0.7	1.4
Precios al consumidor (variación interanual, %)	4.7	5.8	7.5	7.2	6.7	5.1	3.8	3.3	3.0	2.9	2.5	2.2	2.3
Promedio de nuevos IPC subyacentes (variación interanual, %)*	3.4	4.2	5.2	5.2	5.3	4.8	4.1	3.7	2.9	2.6	2.4	2.2	2.2
IPCX (% variación interanual)**	3.2	4.0	5.1	5.4	5.4	4.8	4.0	3.4	3.1	2.9	2.6	2.4	2.3
Tasa de desempleo (%)	6.3	5.7	5.1	5.1	5.1	5.0	5.2	5.4	5.6	5.9	6.0	6.2	6.2
Estados Unidos													
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	7.0	-1.6	-0.6	3.2	2.6	1.3	1.1	-0.5	-0.8	0.1	0.8	1.4	1.9
PIB real (variación interanual, %)	5.7	3.7	1.8	1.9	0.9	1.6	2.0	1.1	0.3	0.0	-0.1	0.4	1.1
Precios al consumidor (variación interanual, %)	6.8	8.0	8.6	8.3	7.1	5.8	4.5	4.1	4.0	3.6	3.1	2.8	2.6
Deflactor del GCP total (variación interanual, %)	5.7	6.4	6.6	6.3	5.7	4.9	3.9	3.6	3.6	3.2	2.8	2.5	2.3
Deflactor del GCP subyacente (variación interanual, %)	4.7	5.3	5.0	4.9	4.8	4.7	4.5	4.2	3.9	3.4	3.0	2.7	2.4
Tasa de desempleo (%)	4.2	3.8	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.9	4.1	4.3	4.5	4.6
* Promedio de dos indicadores de inflación subyacente publicados por el Banco de Canadá. ** IPC sin alimentos, energía e impuestos indirectos.													
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, BEA, BLS, Bloomberg.													

Tasas de los bancos centrales													
	2021	2022				2023				2024			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
América						(% , cierre del periodo)							
Banco de Canadá	0.25	0.50	1.50	3.25	4.25	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00	4.75	4.25	3.75
Reserva Federal de Estados Unidos (límite superior)	0.25	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.25	4.75	4.00
Banco de México	5.50	6.50	7.75	9.25	10.50	11.25	11.25	11.25	11.00	10.00	9.25	8.75	8.25
Banco Central de Brasil	9.25	11.75	13.25	13.75	13.75	13.75	13.75	13.25	12.50	11.25	10.50	9.75	9.50
Banco de la República de Colombia	3.00	5.00	7.50	10.00	12.00	13.00	13.25	13.25	12.25	10.25	8.25	6.75	5.75
Banco Central de Reserva del Perú	2.50	4.00	5.50	6.75	7.50	7.75	7.75	7.75	7.25	6.75	6.25	5.75	5.25
Banco Central de Chile	4.00	7.00	9.00	10.75	11.25	11.25	11.25	10.00	7.50	6.50	4.00	3.75	3.75
Europa													
Tasa de interés de OPF del Banco Central Europeo	0.00	0.00	0.00	1.25	2.50	3.50	4.00	4.50	4.50	4.50	4.25	3.75	3.50
Tasa de depósitos del Banco Central Europeo	-0.50	-0.50	-0.50	0.75	2.00	3.00	3.50	4.00	4.00	4.00	3.75	3.25	3.00
Banco de Inglaterra	0.25	0.75	1.25	2.25	3.50	4.25	4.75	5.00	5.00	5.00	4.50	4.00	3.75
Asia y Oceanía													
Banco de Reserva de Australia	0.10	0.10	0.85	2.35	3.10	3.60	3.85	4.10	4.10	3.85	3.60	3.35	3.35
Banco de Japón	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Banco Popular de China	3.80	3.70	3.70	3.65	3.65	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
Banco de Reserva de la India	4.00	4.00	4.90	5.90	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	6.00	6.00	5.75
Banco de Corea	1.00	1.25	1.75	2.50	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50
Banco de Tailandia	0.50	0.50	0.50	1.00	1.25	1.75	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Tipos de cambio y tasas de interés													
América						(cierre del periodo)							
Dólar canadiense (USDCAD)	1.26	1.25	1.29	1.38	1.36	1.35	1.35	1.30	1.30	1.27	1.27	1.25	1.25
Dólar canadiense (CADUSD)	0.79	0.80	0.78	0.72	0.74	0.74	0.74	0.77	0.77	0.79	0.79	0.80	0.80
Peso mexicano (USDMXN)	20.53	19.87	20.12	20.14	19.50	18.05	17.90	18.10	18.30	19.30	19.70	20.20	20.20
Real brasileño (USDBRL)	5.58	4.74	5.26	5.42	5.28	5.06	5.10	5.05	5.00	5.05	4.90	4.90	4.90
Peso colombiano (USDCOP)	4080	3771	4155	4609	4853	4623	4240	4225	4250	4249	4278	4302	4316
Sol peruano (USDPEN)	4.00	3.68	3.83	3.98	3.81	3.76	3.70	3.80	3.85	3.85	3.80	3.80	3.85
Peso chileno (USDCLP)	852	786	918	969	851	795	810	820	830	840	850	850	850
Europa													
Euro (EURUSD)	1.14	1.11	1.05	0.98	1.07	1.08	1.05	1.10	1.10	1.10	1.10	1.12	1.12
Libra esterlina (GBPUSD)	1.35	1.31	1.22	1.12	1.21	1.23	1.25	1.30	1.30	1.25	1.25	1.28	1.28
Asia y Oceanía													
Yen japonés (USDJPY)	115	122	136	145	131	133	135	130	130	130	130	125	125
Dólar australiano (AUDUSD)	0.73	0.75	0.69	0.64	0.68	0.67	0.67	0.69	0.69	0.70	0.70	0.72	0.72
Yuan chino (USDCNY)	6.36	6.34	6.70	7.12	6.90	6.87	6.90	6.90	6.80	6.75	6.75	6.75	6.75
Rupia india (USDINR)	74.3	75.8	79.0	81.3	82.7	82.2	82.0	82.0	81.5	81.0	80.4	80.0	80.0
Won coreano (USDKRW)	1189	1212	1299	1431	1260	1302	1305	1283	1260	1245	1235	1184	1184
Baht tailandés (USDTHB)	33.4	33.3	35.3	37.7	34.6	34.1	33.8	33.8	33.8	32.7	32.5	32.0	32.0
Canadá (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	0.19	0.73	2.31	3.78	4.32	4.42	4.90	5.10	5.10	4.90	4.65	4.10	3.60
2 años, Canadá	0.95	2.29	3.15	3.79	4.05	3.73	4.60	4.45	4.15	4.00	3.75	3.65	3.50
5 años, Canadá	1.26	2.41	3.11	3.33	3.41	3.02	3.70	3.70	3.65	3.65	3.60	3.60	3.60
10 años, Canadá	1.42	2.40	3.22	3.17	3.30	2.90	3.35	3.25	3.20	3.30	3.40	3.55	3.70
30 años, Canadá	1.68	2.38	3.13	3.09	3.28	3.00	3.25	3.35	3.55	3.60	3.65	3.70	3.75
Estados Unidos (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	0.06	0.55	1.73	3.21	4.40	4.65	5.10	5.30	5.30	5.25	4.75	4.10	3.70
2 años, del Tesoro	0.73	2.33	3.09	4.28	4.43	4.03	4.65	4.50	4.25	4.00	3.75	3.60	3.50
5 años, del Tesoro	1.26	2.46	3.04	4.09	4.00	3.57	4.00	3.95	3.85	3.80	3.75	3.70	3.70
10 años, del Tesoro	1.51	2.34	3.01	3.83	3.88	3.47	3.75	3.65	3.60	3.70	3.75	3.80	3.85
30 años, del Tesoro	1.90	2.45	3.18	3.78	3.97	3.65	3.85	3.85	3.85	3.90	3.90	3.90	3.90
Fuentes: Scotiabank Economics, Bloomberg.													

Provincias canadienses

(variación porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)

PIB real	CA	NL	PE	NS	NB	QC	ON	MB	SK	AB	BC
2010-19	2.3	1.1	2.1	1.2	0.7	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.9
2020	-5.1	-4.6	-1.6	-3.5	-2.7	-5.0	-4.7	-4.4	-4.8	-8.0	-3.0
2021	5.0	0.6	7.9	6.2	5.9	6.0	5.2	1.8	-0.9	4.8	6.1
2022e	3.4	-1.7	2.9	2.6	1.8	2.8	3.7	3.9	5.7	4.8	3.6
2023p	1.3	0.8	2.0	1.8	1.7	0.9	1.3	1.4	0.8	1.8	1.0
2024p	0.6	0.5	1.3	1.2	1.1	0.5	0.7	0.5	0.2	0.3	0.6
PIB nominal											
2010-19	4.0	3.7	4.2	3.0	2.8	3.8	4.1	3.9	3.5	3.7	4.5
2020	-4.5	-10.0	1.4	0.0	-1.6	-1.9	-2.9	-1.3	-7.6	-15.7	-0.7
2021	13.6	17.7	14.3	10.9	13.8	11.8	10.3	8.4	13.1	26.2	14.2
2022e	10.9	12.1	7.9	9.7	8.5	9.0	9.1	9.9	18.3	20.4	9.4
2023p	3.0	1.2	4.8	4.1	4.1	3.3	3.8	3.6	1.2	1.0	2.9
2024p	3.1	3.6	4.1	3.8	3.6	3.1	3.3	3.0	2.4	2.3	3.1
Empleo											
2010-19	1.3	0.6	1.5	0.3	0.0	1.2	1.4	1.0	0.9	1.3	2.0
2020	-5.6	-6.2	-3.4	-4.6	-3.1	-5.4	-5.4	-4.4	-5.1	-7.1	-6.3
2021	5.0	3.4	4.0	5.6	3.1	4.3	5.2	3.7	2.6	5.4	6.2
2022	4.0	4.4	5.4	3.6	2.8	3.0	4.6	3.2	3.5	5.2	3.2
2023p	1.9	1.6	2.5	2.1	2.4	2.0	1.8	1.8	1.3	2.8	1.4
2024p	1.2	0.9	0.9	1.3	1.2	1.0	1.3	1.0	1.0	1.6	1.3
Tasa de desempleo (%)											
2010-19	6.9	13.3	10.6	8.7	9.4	7.1	7.0	5.6	5.3	6.2	6.2
2020	9.7	14.3	10.5	9.9	10.3	8.9	9.8	8.1	8.4	11.3	9.1
2021	7.5	13.1	9.8	8.6	9.2	6.1	8.1	6.5	6.6	8.6	6.6
2022	5.3	11.3	7.6	6.5	7.2	4.3	5.6	4.6	4.7	5.8	4.6
2023p	5.3	10.9	7.2	6.5	7.3	4.3	5.6	4.8	4.7	5.7	4.9
2024p	6.1	11.6	8.4	7.4	8.1	5.2	6.3	5.5	5.4	6.2	5.6
IPC total, promedio anual											
2010-19	1.6	2.0	1.6	1.7	1.8	1.5	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6
2020	0.7	0.2	0.0	0.3	0.2	0.8	0.6	0.5	0.6	1.1	0.8
2021	3.4	3.7	5.1	4.1	3.8	3.8	3.5	3.2	2.6	3.2	2.8
2022	6.8	6.4	8.9	7.5	7.3	6.7	6.8	7.9	6.6	6.5	6.9
2023p	3.8	4.1	4.6	4.5	4.2	4.0	3.8	4.4	3.9	3.4	4.0
2024p	2.5	3.0	2.9	2.7	2.6	2.5	2.5	2.7	2.6	2.4	2.4
Construcción de nuevas viviendas (unidades, miles)											
2010-19	201	2.2	0.8	4.2	2.7	44	70	6.6	6.0	31	34
2020	218	0.8	1.2	4.9	3.5	54	81	7.3	3.1	24	38
2021	271	1.0	1.3	6.0	3.8	68	100	8.0	4.2	32	48
2022	262	1.4	1.3	5.7	4.7	57	96	8.1	4.2	37	47
2023p	227	1.0	1.1	5.0	3.6	53	83	6.9	3.6	29	40
2024p	240	1.0	1.2	5.3	3.8	58	89	7.7	3.6	30	41
Ventas de vehículos automotores (unidades, miles)											
2010-19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
2020	1,567	27	7	40	35	378	653	47	42	184	179
2021	1,667	29	8	46	38	434	675	51	44	199	217
2022	1,529	24	7	39	34	369	635	45	41	182	181
2023p	1,655	26	7	41	37	394	685	47	42	190	185
2024p	1,748	28	8	45	38	410	722	50	45	202	200
Saldos presupuestarios, año fiscal finalizado el 31 de marzo (millones CAD)											
2019*	-39,392	1,117	22	2	49	32	-8,672	5	-319	-12,152	-322
2020	-327,729	-1,492	-6	-342	409	-7,539	-16,404	-2,124	-1,127	-16,962	-5,468
2021	-90,200	-400	-27	351	488	-772	2,051	-704	-1,468	3,944	1,306
2022p	-43,000	784	-95	-259	863	-5,021	-6,549	-378	1,147	10,390	3,592
2023p	-40,100	-160	-52	-279	40	-3,998	-1,300	-363	1,017	2,371	-4,216

* El saldo presupuestario de Terranova en 2019 excluye el incremento puntual del ingreso proveniente del Atlantic Accord.

Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, CMHC, documentos presupuestarios; las cifras del saldo presupuestario de Quebec incluyen las transferencias del fondo para las generaciones pero no incluyen la reserva de estabilización.

Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Economics como un recurso para los clientes de Scotiabank. Las opiniones, estimaciones y proyecciones que aquí se exponen son las nuestras a la fecha del presente y están sujetas a cambios sin previo aviso. La información y las opiniones incluidas en este documento provienen de fuentes consideradas confiables, pero no se ofrece ninguna declaración ni garantía, expresa o implícita, con respecto a su exactitud e integridad. Ni Scotiabank ni alguno de sus oficiales, directores, socios, empleados o empresas afiliadas asumen ninguna responsabilidad por cualquier pérdida derivada del uso de este documento o su contenido.

Esta publicación se elabora únicamente para fines informativos. Esta publicación no es, ni debe ser interpretada como una oferta para vender ni fue elaborada para hacer una oferta de compra de ningún instrumento financiero, ni deberá ser interpretada como una opinión que pudiera indicar que a usted le convendría efectuar un swap u operar en función de alguna otra estrategia con swaps conforme a lo definido en el reglamento 23.434 de la Comisión del Comercio en Futuros sobre Mercancía de los Estados Unidos (Commodity Futures Trading Commission) y su Anexo A. Este material no se ha diseñado pensando en sus necesidades y características individuales y específicas, y no debe ser considerado como un "llamado a la acción" o una sugerencia para que efectúe un swap u opere en función de una estrategia con swaps o cualquier otro tipo de transacción. Scotiabank podría participar en transacciones que resulten incongruentes con las opiniones planteadas en este documento y podría tomar posiciones, o estar en el proceso de adoptar posiciones aquí previstas.

Scotiabank, sus empresas afiliadas y cualquiera de sus oficiales, directores y empleados respectivos pueden ocasionalmente tomar posiciones en divisas, actuar como gerentes, cogerentes o suscriptores de una oferta pública o actuar como propietarios o agentes, operar, ser dueños o actuar como generadores de mercado o asesores, corredores o banqueros comerciales o de inversión con relación a los valores o derivados relativos. Como resultado de estas acciones, Scotiabank podría recibir cierta remuneración. Todos los productos y servicios de Scotiabank están sujetos a los términos de los contratos aplicables y reglamentaciones locales. Los oficiales, directores y empleados de Scotiabank y sus empresas afiliadas podrían desempeñar cargos de directores de empresas.

Cualquier valor mencionado en este documento podría no ser recomendable para todos los inversionistas. Scotiabank recomienda que los inversionistas evalúen de forma independiente a cualquier emisor y valor mencionado en la presente publicación, y que consulten con cualquiera de los asesores que estimen conveniente antes de realizar cualquier inversión.

Esta publicación y toda la información, opiniones y conclusiones contenidas en ella quedan protegidas por derechos de autor. No podrá reproducirse esta información sin el previo consentimiento por escrito de Scotiabank.

TM Marca de The Bank of Nova Scotia. Utilizada bajo licencia, donde corresponda.

Scotiabank, y "Banca y Mercados Globales", son los nombres comerciales utilizados para los negocios globales de banca corporativa y de inversión, y mercados de capital de The Bank of Nova Scotia y algunas de sus empresas afiliadas en los países donde operan, lo que incluye 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., todos ellos miembros del grupo Scotiabank y usuarios autorizados de la marca Scotiabank. The Bank of Nova Scotia es una sociedad de responsabilidad limitada constituida en Canadá y está autorizado y regulado por la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras de Canadá (OSFI). The Bank of Nova Scotia está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y está sujeto a la reglamentación de la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido y regulado de manera limitada por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido. Los detalles sobre el alcance de la reglamentación de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido a The Bank of Nova Scotia están disponibles previa solicitud. Scotiabank Europe plc está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y regulado por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido y la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido.

Scotiabank Inverlat, S.A., Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat y Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V. están autorizados y reglamentados por las autoridades financieras mexicanas.

No todos los productos y servicios se ofrecen en todas las jurisdicciones. Los servicios descritos están disponibles únicamente en las jurisdicciones donde lo permita la ley.