

Colaboradores

Jean-François Perrault

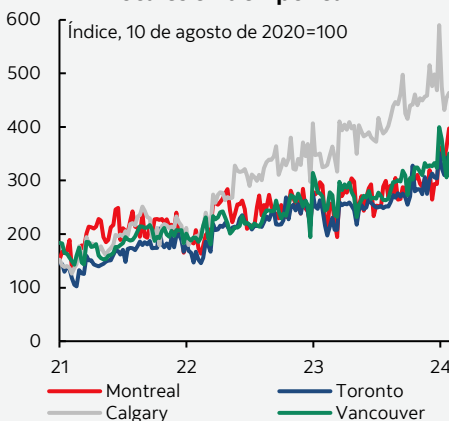
Vicepresidente Sénior y Economista en Jefe
Scotiabank Economics
416.866.4214
jean-francois.perrault@scotiabank.com

René Lalonde

Director, Modelos y Previsiones
Scotiabank Economics
416.862.3174
rene.lalonde@scotiabank.com

Gráfico 1

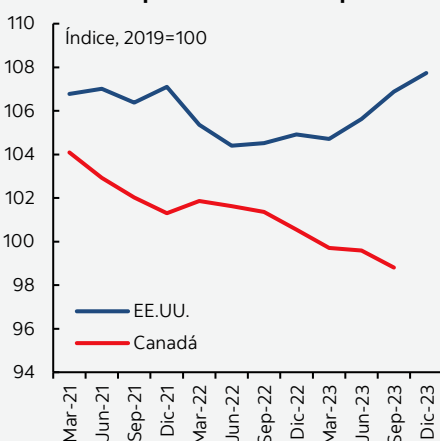
**Índice de condiciones económicas
locales en tiempo real**



Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada.

Gráfico 2

Niveles de productividad empresarial



Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, BLS.

Un crecimiento económico más fuerte, con una reducción más lenta de las tasas de interés

- Los datos sólidos nos llevan a mejorar nuestras proyecciones de crecimiento económico para Canadá y Estados Unidos en 2024.
- Este crecimiento vigoroso tiene un precio a pagar por el lado de la inflación. Aunque las presiones inflacionarias se han enfriado en Estados Unidos, la expansión más fuerte de la economía nos obliga a postergar el primer recorte de las tasas de interés hasta el tercer trimestre del año, con un total de 100 puntos básicos de reducción.
- Debido al crecimiento más fuerte que está registrando la economía canadiense y el aumento sólido de los salarios, en medio de una disminución de la productividad y unos indicadores de inflación todavía en niveles altos, es probable que el banco central de Canadá deba diferir el recorte de las tasas de interés hasta fines del tercer trimestre. Esperamos ahora una reducción total de solo 75 puntos básicos este año.
- En los dos países, en función de la dinámica de crecimiento económico e inflación, incluso estas proyecciones actualizadas podrían terminar siendo demasiado optimistas en cuanto a la magnitud prevista del recorte de las tasas de interés. Si el crecimiento económico se acelera aún más o la inflación tarda más tiempo en bajar, quizá no tengamos ningún recorte este año. No es de ningún modo lo que esperamos, pero es un riesgo considerable para nuestras perspectivas.

Los datos económicos han sido casi unánimemente mejores a lo esperado en Canadá y Estados Unidos durante las últimas semanas. La resiliencia de la economía descrita en los análisis sigue en juego, pues en los dos países el gasto de los hogares continúa superando las previsiones. El impacto de las altas tasas de interés está siendo menos perjudicial de lo que se temía. Como resultado, el año 2023 terminó en una trayectoria mucho más sólida de lo esperado. Todo esto, aunado a las primeras señales que dan a entender que este impulso se mantendría en 2024, nos obliga a incrementar considerablemente las proyecciones para el año. En Estados Unidos, esperamos ahora un crecimiento económico de 2.3% para 2024, un punto porcentual completo más que nuestra previsión anterior. Para 2025, mantenemos las proyecciones básicamente sin cambios, con un crecimiento esperado de 1.5%. En Canadá, hemos casi duplicado el pronóstico de crecimiento a 0.9% para este año, en comparación con la previsión anterior de 0.5%, pero a expensas de un crecimiento inferior para 2025, que ahora debería situarse en 2.0%. Aunque hay razones para celebrar esta evolución, una tasa de expansión económica más alta aumentará las presiones inflacionarias y obligará a los bancos centrales a postergar el proceso de normalización monetaria. Esperamos ahora que la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Canadá recorten las tasas de interés en el tercer trimestre y ya no en el segundo, y ambos bancos centrales deberían reducirlas menos de lo anteriormente previsto. Para el cierre del año, preveemos que el límite superior de la banda de tasas de interés de referencia de Estados Unidos se sitúe en 4.5% y que la tasa de política monetaria del Banco de Canadá sea de 4.25%. Y existe el riesgo de que los bancos centrales recorten incluso menos que eso.

Seguimos estimando que la actividad económica de Estados Unidos se desacelerará a medida que el endurecimiento de la política monetaria aplicado en los últimos meses continúe haciendo efecto en la economía. Dicho esto, los resultados económicos recientes han sido nada menos que espectaculares. En el último trimestre de 2023, la economía creció en 3.3%, una tasa muy superior a las expectativas, que se suma a la expansión de casi 5% del trimestre anterior. Según los datos de [GDPNow](#) de la Reserva Federal de Atlanta al 1 de febrero, el crecimiento económico del primer trimestre de 2024 podría superar el 4%. En enero, el crecimiento del empleo fue robusto y reveló también un fuerte incremento de los salarios. Esta solidez observada en la economía se encuentra bastante generalizada, pero el gasto de consumo se destaca, pese a las altas tasas de interés. Quizá lo más sorprendente de todo haya sido el aumento vertiginoso de la productividad, que ha contribuido a la caída significativa de la inflación. Si bien esta moderación de la inflación es una noticia que tranquiliza, el vigor de la actividad económica plantea riesgos para el perfil inflacionario. La velocidad a la que puede aumentar la productividad en Estados Unidos tiene un límite, y tarde o temprano se manifestará la correlación entre actividad económica e inflación. En nuestra opinión, esta tasa de crecimiento económico más fuerte de lo esperado en Estados Unidos obligará a la Reserva Federal a reducir las tasas de interés más tarde de lo anteriormente previsto este año. Cualquier trastorno adicional de las cadenas de suministro debido a la situación en el Mar Rojo o el Canal de Panamá podría aumentar la incertidumbre para las perspectivas inflacionarias y ser un factor que el banco central necesite considerar. Los mercados estiman como altamente probable que el primer recorte de las tasas de interés se produzca en mayo. Nosotros, en cambio, pensamos que esto es improbable y consideramos más bien que una intervención en algún momento del tercer trimestre es lo más probable y conveniente.

En Canadá, el crecimiento económico está también dando la sorpresa al ser más alto de lo esperado, aunque en menor medida. Según las estimaciones de la Dirección de Estadísticas de Canadá, el crecimiento del PIB de diciembre será sólido, ya que varios indicadores arrojan una actividad más dinámica de lo esperado a finales del año pasado y principios de este año (gráfico 1). Sin embargo, esto no quiere decir que el gasto esté siendo robusto. De hecho, no lo es, pero se ha desacelerado menos de lo esperado. En consecuencia, el primer semestre de 2024 no será tan débil como habíamos previsto anteriormente.

Esta revisión al alza del crecimiento económico de Canadá resulta más problemática para el banco central de este país que para el de Estados Unidos. La dinámica inflacionaria de Canadá sigue siendo un motivo de preocupación. Los indicadores de inflación subyacente que utiliza el Banco de Canadá se aceleraron a casi 4% a finales de 2023. El aumento salarial es totalmente incompatible con el incremento de la productividad necesario para alcanzar la meta de inflación. La disminución de la productividad significa que ese aumento salarial plantea una dificultad mayor para las empresas en Canadá que en Estados Unidos y es, por consiguiente, más inflacionario (gráfico 2). Las expectativas de inflación siguen estando a una distancia considerable del 2%. Además de esto, los problemas del transporte marítimo en el Mar Rojo y el Canal de Panamá están perturbando las cadenas de suministro y pueden acentuar los riesgos para la inflación. Estas presiones inflacionarias serían más manejables si la economía se frenara de manera más abrupta de lo que ahora se prevé. Vale la pena recordar que el Banco de Canadá espera que la desaceleración del crecimiento genere un excedente de oferta que ejerza una presión bajista sobre los precios y al final permita que la inflación regrese a su meta en algún momento de 2025. Si el crecimiento económico aumenta pero no la productividad, la cantidad de oferta excedentaria se reducirá y las presiones desinflacionarias no serán tan intensas.

Por ello, es probable que el Banco de Canadá sea más sensible a la tasa de crecimiento económico que la Reserva Federal. De hecho, es un motivo de preocupación aún más importante debido a la enorme demanda reprimida de vivienda que existe en Canadá. Como se observa en los datos de ventas de inmuebles del mes de diciembre y la información anecdótica de enero, las ventas de viviendas unifamiliares en el mercado secundario están aumentando rápidamente porque los compradores están reaccionando a la reducción del costo del crédito hipotecario a más largo plazo o las expectativas de un recorte de las tasas de interés de corto plazo. La liberación de esta demanda de vivienda a principios de año puede muy bien incrementar la presión sobre la actividad económica (y sobre los precios y alquileres), limitando aún más el exceso de oferta en la economía. Esto sería una preocupación grave para el Banco de Canadá en vista de los riesgos mencionados. Por consiguiente, creemos ahora que el gobernador Macklem recortará las tasas de interés hacia finales del tercer trimestre, con el riesgo de que esta intervención se aplase o incluso que no se produzca este año.

Internacionales													
	2010–19	2021	2022	2023e	2024p	2025p		2010–19	2021	2022	2023	2024p	2025p
	PIB real							Precios al consumidor					
	(variación porcentual anual)							(var. % promedio anual, salvo cuando se indica lo contrario)					
Mundo (con base en la paridad del poder adquisitivo)	3.7	6.3	3.2	3.1	2.9	2.9							
Canadá	2.3	5.3	3.8	1.1	0.9	2.0		1.6	3.4	6.8	3.9	2.8	2.1
Estados Unidos	2.4	5.8	1.9	2.5	2.3	1.5		1.8	4.7	8.0	4.2	2.8	2.2
México	2.3	5.7	3.9	3.2	3.1	1.6		4.0	5.7	7.9	5.6	4.6	3.9
Reino Unido	2.0	8.7	4.3	0.3	0.4	1.2		2.2	2.6	9.1	7.3	2.5	2.0
Eurozona	1.4	5.9	3.4	0.5	0.5	1.5		1.4	2.6	8.4	5.4	2.4	2.0
Alemania	2.0	3.1	1.9	-0.1	0.3	1.6		1.4	3.2	8.7	3.0	2.4	2.0
Francia	1.4	6.4	2.5	0.9	0.8	1.5		1.3	2.1	5.9	5.7	2.5	2.0
China	7.7	8.4	3.0	5.2	4.6	4.4		2.6	0.9	2.0	0.2	1.0	1.7
India	6.7	9.1	7.0	6.6	6.3	6.4		6.2	6.7	6.6	5.5	4.7	4.5
Japón	1.2	2.4	0.9	2.0	0.8	1.0		0.5	-0.3	2.5	3.3	2.3	2.7
Corea	3.3	4.3	2.6	1.3	2.2	2.2		1.7	2.5	5.1	3.6	2.4	2.0
Australia	2.6	5.7	3.8	1.9	1.4	2.2		2.1	2.9	6.6	5.7	3.5	2.8
Tailandia	3.6	1.5	2.6	2.4	3.4	3.3		1.6	1.2	6.1	1.3	1.7	1.9
Brasil	1.4	4.8	3.0	2.9	1.6	2.0		5.8	8.3	9.3	4.5	3.8	3.6
Colombia	3.7	11.0	7.3	1.1	1.8	2.4		3.7	3.5	10.2	11.8	5.8	3.5
Perú	4.5	13.4	2.7	-0.5	2.7	2.5		2.8	4.0	7.9	6.3	2.4	2.3
Chile	3.3	11.7	2.4	-0.2	2.0	2.5		3.0	4.5	11.6	7.7	3.0	3.0
Materias primas													
	(promedio anual)												
Petróleo WTI (US\$/barril)	74	68	95	78	76	75							
Petróleo Brent (US\$/barril)	82	70	101	83	81	80							
Descuento WCS - WTI (USD/bbl)	-18	-14	-21	-19	-17	-15							
Gas natural Nymex (US\$/millones de btu)	3.39	3.85	6.61	2.73	2.75	3.75							
Cobre (US\$/libra)	3.10	4.23	4.00	3.85	4.00	4.50							
Zinc (US\$/libra)	1.02	1.36	1.58	1.20	1.20	1.20							
Níquel (US\$/libra)	7.00	8.37	11.66	9.75	8.00	8.00							
Mineral de hierro (US\$/tonelada)	101	160	121	120	110	90							
Carbón metalúrgico (US\$/tonelada)	179	204	372	288	265	225							
Oro (US\$/onza)	1342	1799	1803	1943	1900	1700							
Plata (US\$/onza)	21.64	25.15	21.80	23.38	23.75	23.00							
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, Focus Economics, BEA, BCB, BLS, FMI, Bloomberg.													

Norteamérica												
	2010-19	2021	2022	2023e	2024p	2025p	2010-19	2021	2022	2023e	2024p	2025p
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	5.3	3.8	1.1	0.9	2.0	2.4	5.8	1.9	2.5	2.3	1.5
Gasto de consumo	2.5	5.1	5.1	2.2	1.1	1.6	2.3	8.4	2.5	2.2	2.2	1.4
Inversión residencial	2.4	14.6	-12.0	-9.6	4.4	4.6	4.7	10.7	-9.0	-10.7	1.4	1.2
Inversiones de empresas*	3.0	9.0	4.3	1.1	0.2	11.1	5.6	5.9	5.2	4.4	2.2	1.4
Gasto público	1.1	4.6	3.3	2.0	1.5	1.5	0.2	-0.3	-0.9	4.0	1.6	1.4
Exportaciones	3.5	2.7	3.2	4.9	1.7	0.9	3.9	6.3	7.0	2.7	4.1	2.7
Importaciones	3.7	8.1	7.6	1.0	1.3	2.3	4.3	14.5	8.6	-1.7	1.6	1.1
Inventarios, contribución al crecimiento anual del PIB	0.1	0.7	2.3	-1.3	-0.5	-0.2	0.1	0.2	0.5	-0.4	-0.2	-0.2
PIB nominal	4.0	13.4	11.8	2.6	4.0	3.9	4.0	10.7	9.1	6.3	3.8	3.1
Deflactor del PIB	1.7	7.7	7.7	1.5	3.1	1.9	1.6	4.6	7.1	3.6	1.5	1.7
Índice de precios al consumidor	1.6	3.4	6.8	3.9	2.8	2.1	1.8	4.7	8.0	4.2	2.8	2.2
Tasa de inflación subyacente**	1.7	2.8	5.0	4.0	2.9	2.1	1.6	3.6	5.2	4.1	2.6	2.2
Utilidades corporativas antes de impuestos	6.3	33.2	14.7	-18.6	0.3	10.3	5.9	22.6	9.8	0.6	2.7	2.4
Empleo	1.3	5.0	4.0	2.4	1.6	1.8	1.2	2.9	4.3	2.3	1.1	1.0
Tasa de desempleo (%)	6.9	7.5	5.3	5.4	6.1	6.4	6.2	5.4	3.6	3.6	3.8	4.1
Balanza por cuenta corriente (CAN\$, US\$, miles de millones)	-56.9	0.4	-10.3	-38.4	-103.1	-124.1	-407	-831	-972	-825	-730	-686
Balanza comercial (CAN\$, US\$, miles de millones)	-13.6	2.5	19.7	-21.8	-76.6	-80.9	-763	-1,084	-1,183	-1,057	-1,018	-1,010
Saldo presupuestario federal* (AF, CAN\$, US\$, miles de millones) ***	-18.7	-90.2	-43.0	-46.5	-33.2	-24.9	-829	-2,775	-1,376	-1,695	1650	-1,761
porcentaje del PIB	-1.0	-3.6	-1.5	-1.6	-1.1	-0.8	-4.8	-11.8	-5.3	-6.2	5.8	-6.0
Construcción de viviendas (miles, millones)	201	271	262	240	248	260	1.31	1.61	1.55	1.41	1.46	1.47
Ventas de vehículos automotores (miles, millones)	1816	1663	1523	1684	1706	1770	15.7	14.9	13.8	15.5	15.9	16.8
Producción industrial	2.4	5.0	3.9	0.0	0.5	2.2	1.7	4.4	3.4	0.2	0.2	1.4
México												
	(variación porcentual anual)											
PIB real	2.3	5.7	3.9	3.2	3.1	1.6						
Índice de precios al consumidor (cierre del año)	4.0	5.7	7.9	5.6	4.6	3.9						
Tasa de desempleo (%)	4.4	4.1	3.3	2.8	3.1	3.4						
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													
	2022		2023			2024				2025			
Canadá	T4	T1	T2	T3	T4e	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	-0.9	2.5	1.4	-1.1	1.2	1.3	0.8	1.3	1.7	2.1	2.5	2.7	2.5
PIB real (variación interanual, %)	2.2	1.8	1.2	0.5	1.0	0.7	0.6	1.2	1.3	1.5	1.9	2.3	2.5
Precios al consumidor (variación interanual, %)	6.7	5.1	3.5	3.7	3.2	3.2	3.1	2.7	2.2	2.4	2.1	2.0	2.0
Promedio de nuevos IPC subyacentes (variación interanual, %)*	5.3	4.8	4.0	3.8	3.6	3.5	3.0	2.7	2.5	2.3	2.2	2.1	2.0
IPCX (% variación interanual)**	5.4	4.8	4.0	3.4	3.4	3.4	3.0	2.6	2.4	2.2	2.0	1.9	1.9
Tasa de desempleo (%)	5.1	5.1	5.3	5.5	5.8	5.9	5.9	6.1	6.3	6.4	6.4	6.4	6.4
Estados Unidos													
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	2.6	2.2	2.1	4.9	3.3	2.2	0.7	1.1	1.6	1.3	1.5	1.8	1.8
PIB real (variación interanual, %)	0.7	1.7	2.4	2.9	3.1	3.1	2.7	1.8	1.4	1.2	1.4	1.6	1.6
Precios al consumidor (variación interanual, %)	7.1	5.8	4.1	3.6	3.2	2.9	2.8	2.8	2.8	2.6	2.5	2.3	2.2
Deflactor del GCP total (variación interanual, %)	5.9	5.0	3.9	3.3	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.4	2.3	2.1	2.0
Deflactor del GCP subyacente (variación interanual, %)	5.1	4.8	4.6	3.8	3.2	2.8	2.4	2.5	2.6	2.3	2.3	2.2	2.0
Tasa de desempleo (%)	3.6	3.5	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7	3.8	3.8	3.9	4.1	4.2	4.3
* 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													
	2022	2023				2024				2025			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
América	(%, cierre del periodo)												
Banco de Canadá	4.25	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00	5.00	4.75	4.25	3.75	3.50	3.25	3.00
Reserva Federal de Estados Unidos (límite superior)	4.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	4.50	4.25	3.75	3.25	3.00
Banco de México	10.50	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	10.50	10.00	9.50	9.00	8.50	8.00	7.50
Banco Central de Brasil	13.75	13.75	13.75	12.75	11.75	10.75	9.75	9.00	9.00	8.75	8.50	8.50	8.50
Banco de la República de Colombia	12.00	13.00	13.25	13.25	13.00	12.00	10.50	8.50	7.00	6.25	5.75	5.50	5.50
Banco Central de Reserva del Perú	7.50	7.75	7.75	7.50	6.75	6.00	5.25	4.50	4.25	4.25	4.00	4.00	4.00
Banco Central de Chile	11.25	11.25	11.25	9.50	8.25	7.25	5.50	4.50	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
Europa													
Tasa de interés de OPF del Banco Central Europeo	2.50	3.50	4.00	4.50	4.50	4.50	4.25	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50
Tasa de depósitos del Banco Central Europeo	2.00	3.00	3.50	4.00	4.00	4.00	3.75	3.25	3.00	2.75	2.50	2.25	2.00
Banco de Inglaterra	3.50	4.25	5.00	5.25	5.25	5.25	5.00	4.50	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00
Asia y Oceanía													
Banco de Reserva de Australia	3.10	3.60	4.10	4.10	4.35	4.35	4.35	4.35	3.85	3.60	3.60	3.35	3.25
Banco de Japón	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.10	0.10	0.10
Banco Popular de China	2.75	2.75	2.65	2.50	2.50	2.40	2.40	2.30	2.30	2.30	2.30	2.30	2.30
Banco de Reserva de la India	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	6.00	6.00	6.00	6.00	5.75
Banco de Corea	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50	2.50	2.50
Banco de Tailandia	1.25	1.75	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.00	2.00

Tipos de cambio y tasas de interés													
América	(cierre del periodo)												
Dólar canadiense (USDCAD)	1.36	1.35	1.32	1.36	1.32	1.33	1.33	1.28	1.28	1.27	1.27	1.25	1.25
Dólar canadiense (CADUSD)	0.74	0.74	0.76	0.74	0.76	0.75	0.75	0.78	0.78	0.79	0.79	0.80	0.80
Peso mexicano (USDMXN)	19.50	18.05	17.12	17.42	16.97	17.70	17.80	18.10	18.40	18.70	18.90	19.25	19.50
Real brasileño (USDBRL)	5.28	5.06	4.79	5.03	4.86	4.95	4.96	4.95	4.95	4.97	5.00	5.03	5.06
Peso colombiano (USDCOP)	4853	4623	4172	4067	3855	4049	4078	4102	4116	4120	4125	4140	4150
Sol peruano (USDPEN)	3.81	3.76	3.63	3.78	3.70	3.78	3.70	3.80	3.75	3.75	3.75	3.80	3.75
Peso chileno (USDCLP)	851	795	802	892	879	870	870	870	870	870	870	870	870
Europa													
Euro (EURUSD)	1.07	1.08	1.09	1.06	1.10	1.10	1.10	1.12	1.12	1.15	1.15	1.18	1.18
Libra esterlina (GBPUSD)	1.21	1.23	1.27	1.22	1.27	1.25	1.25	1.30	1.30	1.32	1.32	1.35	1.35
Asia y Oceanía													
Yen japonés (USDJPY)	131	133	144	149	141	150	150	140	140	135	135	130	130
Dólar australiano (AUDUSD)	0.68	0.67	0.67	0.64	0.68	0.66	0.66	0.68	0.68	0.70	0.70	0.72	0.72
Yuan chino (USDCNY)	6.90	6.87	7.25	7.30	7.10	7.19	7.16	7.10	7.04	6.99	6.93	6.88	6.82
Rupia india (USDINR)	82.7	82.2	82.0	83.0	83.2	83.1	83.0	82.9	82.8	82.8	83.0	83.1	83.2
Won coreano (USDKRW)	1265	1302	1318	1349	1288	1298	1282	1267	1252	1242	1233	1225	1216
Baht tailandés (USDTHB)	34.6	34.2	35.5	36.4	34.1	34.9	34.7	34.4	34.1	33.9	33.7	33.5	33.3
Canadá (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	4.32	4.42	4.91	5.11	5.03	5.00	4.90	4.50	3.90	3.55	3.35	3.05	3.00
2 años, Canadá	4.05	3.73	4.58	4.87	3.89	4.05	3.80	3.60	3.30	3.20	3.15	3.15	3.15
5 años, Canadá	3.41	3.02	3.68	4.25	3.17	3.60	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
10 años, Canadá	3.30	2.90	3.27	4.02	3.11	3.50	3.45	3.40	3.45	3.60	3.60	3.60	3.60
30 años, Canadá	3.28	3.00	3.09	3.81	3.03	3.40	3.30	3.25	3.35	3.45	3.50	3.50	3.50
Estados Unidos (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	4.41	4.80	5.31	5.46	5.35	5.40	5.30	4.95	4.40	4.00	3.20	3.10	3.10
2 años, del Tesoro	4.43	4.03	4.90	5.04	4.25	4.20	3.85	3.60	3.40	3.20	3.20	3.20	3.20
5 años, del Tesoro	4.00	3.57	4.16	4.61	3.85	4.00	3.80	3.70	3.60	3.50	3.50	3.50	3.50
10 años, del Tesoro	3.88	3.47	3.84	4.57	3.88	4.10	4.00	3.85	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
30 años, del Tesoro	3.97	3.65	3.86	4.70	4.03	4.30	4.25	4.05	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00

Fuentes: Scotiabank Economics, Bloomberg, Economía del Consenso.

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
2021	5.3	1.0	8.4	5.9	5.3	6.7	5.4	1.3	-0.7	4.6	7.1
2022	3.8	-1.7	2.9	2.9	1.1	2.5	3.9	3.3	6.0	5.0	3.8
2023e	1.1	-0.6	2.6	1.3	1.2	0.2	1.3	1.2	1.4	2.3	0.7
2024p	0.9	0.8	1.4	0.8	0.6	0.5	0.9	1.0	1.2	1.8	0.6
2025p	2.0	1.7	1.9	1.6	1.5	1.8	2.1	1.8	1.7	2.4	2.2
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
2021	13.4	18.5	14.9	10.0	10.9	11.6	9.8	9.2	13.9	24.9	15.8
2022	11.8	6.8	9.3	7.1	7.4	8.4	9.2	8.6	29.1	22.0	11.0
2023e	2.6	-1.8	5.5	4.2	3.7	3.8	4.2	4.0	-1.2	-2.2	3.5
2024p	4.0	4.3	4.2	3.8	3.5	3.9	3.8	3.8	4.1	5.0	3.6
2025p	3.9	3.2	4.0	3.6	3.5	3.9	4.0	3.6	3.3	3.9	4.1
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
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
2023	2.4	1.8	5.7	2.6	3.5	2.3	2.4	2.5	1.8	3.6	1.6
2024p	1.6	1.0	4.8	2.1	2.1	1.1	1.5	1.7	2.1	2.6	1.5
2025p	1.8	1.2	3.9	1.9	1.9	1.4	1.7	1.5	1.8	2.5	1.9
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
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
2023	5.4	10.0	7.3	6.3	6.6	4.5	5.7	4.8	4.8	5.9	5.2
2024p	6.1	10.4	7.8	6.6	6.9	5.3	6.5	5.3	5.0	6.0	5.9
2025p	6.4	10.9	7.0	6.9	7.2	5.6	6.8	5.7	5.1	6.4	6.2
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
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
2023	3.9	3.3	2.9	4.0	3.5	4.5	3.8	3.6	3.9	3.3	4.0
2024p	2.8	2.5	2.2	2.7	2.6	3.3	2.8	2.4	2.6	2.5	2.6
2025p	2.1	1.9	2.0	2.1	2.0	2.2	2.1	2.1	2.0	1.9	2.1
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
2021	271	1.0	1.3	6.0	3.8	68	100	8.0	4.2	32	48
2022	262	2.7	1.2	5.2	3.7	41	87	3.5	2.6	41	24
2023e	240	1.0	1.1	7.2	4.5	39	89	7.1	4.6	36	50
2024p	248	1.7	1.1	6.3	4.1	48	90	7.7	5.6	37	47
2025p	260	2.1	1.2	6.0	4.0	54	93	8.2	6.3	38	47
Ventas de vehículos automotores (unidades, miles)											
2010-19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
2021	1,663	29	8	45	38	413	667	50	43	197	203
2022	1,523	24	7	39	34	369	635	45	41	182	181
2023e	1,684	27	7	41	37	400	700	48	43	197	194
2024p	1,706	27	7	44	37	401	704	51	43	197	194
2025p	1,770	28	8	46	38	416	731	53	45	204	201
Saldos presupuestarios, año fiscal finalizado el 31 de marzo (millones CAD)											
2020	-327,729	-1,492	-6	-342	409	-7,539	-16,404	-2,124	-1,127	-16,962	-5,507
2021	-90,200	-272	84	339	769	-772	2,025	-704	-1,468	3,915	1,265
2022	-43,000	784	-66	116	1,013	-6,150	-5,863	-378	1,581	11,641	704
2023e	-46,500	-154	-99	-279	35	-3,995	-5,600	-1,612	-251	5,521	-5,557
2024p	-33,200	297	-58	-464	27	-2,982	-5,300	-294	208	2,137	-3,147

* 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.