

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

Canadá: Tasa de ahorro de los hogares



Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada.

Más recortes de las tasas de interés en el horizonte

- Esperamos que el Banco de Canadá recorte las tasas de interés en 25 pb en cada una de sus próximas tres reuniones.
- La inflación está bien encaminada en una trayectoria bajista, aunque el crecimiento de los sectores sensibles a las tasas de interés de la economía sigue siendo inusualmente fuerte.
- Se mantienen los riesgos alcistas para las perspectivas de crecimiento económico e inflación a medida que disminuyen las tasas de interés. Estamos particularmente atentos a la respuesta del mercado de la vivienda y del gasto de consumo. Si estos riesgos al alza se materializan, los recortes futuros podrían verse amenazados.

El recorte de las tasas de interés ha comenzado finalmente en Canadá. Con la esperanza de que la inflación continúe por su trayectoria descendente aun cuando los sectores sensibles a las tasas de interés se muestran sorpresivamente vigorosos, está ahora claro que el Banco de Canadá ha decidido que un alivio era necesario. Es una excelente noticia para quienes han contraído créditos, si el banco central sigue en este camino con recortes adicionales. Creemos que lo hará, aunque nos preocupan los riesgos de repunte de la inflación debido al aumento de los salarios en paralelo a la caída de la productividad, la fortaleza inusitada del consumo, el sobreestímulo en serie de la economía por parte del gobierno federal y los gobiernos de las provincias y la posibilidad de reactivación del mercado de la vivienda. Como resultado de la última decisión y las comunicaciones respectivas, hemos modificado nuestros pronósticos para el Banco de Canadá y esperamos ahora que el gobernador Macklem recorte la tasa de política monetaria en las tres próximas reuniones, con un total de 100 pb de reducción este año.

Para este año, prevemos ahora un crecimiento económico de 1.2%, muy inferior al potencial de la economía. Es menos que nuestra previsión anterior de 1.5% a causa de una serie de factores que se oponen entre sí: la demanda interna final (que incluye el consumo y la inversión junto con otros componentes del PIB) es mucho más alta de lo esperado, pero esa fortaleza está provocando un agotamiento de los inventarios. Los inventarios restaron 1.5% al crecimiento en el primer trimestre. Al final, el rezago de los inventarios contrarresta con el vigor de los otros componentes del PIB, y esto explica en gran parte la revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento económico para este año. En particular, para el resto del año, suponemos que la actividad del mercado de la vivienda repuntará gradualmente, mientras que el consumo se irá moderando, tras el dinamismo actual. Ello a pesar de la reducción esperada de la tasa de ahorro, dado que el impacto del alza previa de las tasas de interés sigue manifestándose en la economía. Como reflejo de este incremento anterior de las tasas de interés, creemos también que la tasa de desempleo subirá un poco en el resto del año y esto debería ejercer una presión bajista sobre el aumento de los salarios y, por ende, de los ingresos, restringiendo así el gasto de consumo.

Ahora que las tasas de interés han comenzado a bajar, los riesgos para estas previsiones son considerables. A corto plazo, el sector de la vivienda será el más favorecido con este movimiento del banco central. Los compradores de vivienda han estado esperando que las tasas de interés disminuyan en un mercado profunda y estructuralmente poco abastecido. Aunque el recorte de 25 pb no implica una gran reducción en el costo del crédito, los costos dictados por el mercado han caído mucho más. Por ejemplo, en las dos últimas semanas, el rendimiento del bono de Canadá a cinco años disminuyó en casi 40 pb. La expectativa de más recortes provocará un repunte de las ventas. La única interrogante es cuándo se producirá y qué tan intenso será el rebote. Tenemos la esperanza de que sea relativamente suave, tan solo porque si las ventas de viviendas y sus precios se disparan con fuerza, esto podría comprometer los recortes futuros del Banco de Canadá. Dicho esto, el riesgo de una sólida reactivación del mercado de la vivienda es evidente, debido a la demanda acumulada y el temor lógico que sienten los compradores de perder la oportunidad de acceder a la propiedad.

Otra área de atención será el gasto de consumo. Durante los dos últimos trimestres, el crecimiento del consumo ha sido bastante superior a lo esperado. Esto puede atribuirse a muchas razones, como la situación financiera aún razonablemente saludable de los hogares, la creación sólida de empleo, el aumento robusto de los salarios y, por supuesto, el crecimiento récord de la población. Lo sorprendente es que, si bien el consumo ha aumentado más de lo previsto, el ingreso disponible se ha incrementado aún con más rapidez, lo que se ha traducido en una tasa de ahorro personal muy elevada (gráfico 1). La tasa de ahorro se sitúa ahora en casi 7%, más del doble del promedio

histórico. Esto se debe a que el aumento del gasto ha sido inferior al de los ingresos, e indica que los consumidores estaban acumulando una cierta demanda reprimida. A medida que las tasas de interés disminuyan, prevemos que este comportamiento cambie y que poco a poco se libere parte de esta demanda reprimida. Un rubro en que esta evolución se nota particularmente es la venta de vehículos, que en los últimos tres meses se había desacelerado porque los compradores estaban postergando la compra a la espera de la reducción de las tasas de interés. Al igual que en el mercado de la vivienda, un repunte pronunciado del gasto podría retrasar los próximos recortes del Banco de Canadá.

El crecimiento poblacional sigue siendo un motor clave de la actividad económica y, pese a los compromisos por aminorar el ritmo de llegada de los inmigrantes, la tasa de crecimiento poblacional se ha acelerado este año. No es una gran sorpresa, porque sin duda muchos estudiantes extranjeros y residentes no permanentes se han apresurado para adelantarse a la entrada en vigor de los nuevos límites y reglas de inmigración. En consecuencia, es posible que sigamos observando un crecimiento vertiginoso de la población en los próximos meses. Esto impulsará el aumento del gasto de los hogares y el PIB, aunque quizá nos obligue también a revisar al alza el producto potencial de la economía.

La reducción de las tasas de interés puede tener también un impacto en el dólar canadiense. No hemos modificado nuestras previsiones sobre la Reserva Federal de Estados Unidos. Seguimos previendo 50 pb de recorte, con los primeros 25 pb en septiembre. Esto significaría que el diferencial de tasas de interés entre Canadá y Estados Unidos aumentaría a 100 pb si el banco central de Canadá recorta nuevamente en julio. Este creciente diferencial entre las tasas de interés debería afectar en cierta medida al dólar canadiense, que según nuestros pronósticos caerá ahora a 72.5 céntimos por dólar americano. Aquí también existe un riesgo: si el Banco de Canadá actúa como prevemos, pero la Reserva Federal aplaza sus recortes, el diferencial de tasas de interés podría ampliarse aún más y ejercer más presión bajista sobre la moneda canadiense. El gobernador del Banco de Canadá ha señalado que no se preocupará por el diferencial de tasas de interés porque su efecto sobre la inflación es bajo, pero la depreciación del dólar aumenta el costo de la importación de bienes de capital, lo cual actuará como un viento contrario adicional para el aumento de la productividad.

Los factores anteriores dan a entender que los riesgos de repunte de la inflación siguen siendo significativos, incluso aunque los indicadores inflacionarios se hayan moderado en los datos más recientes. Está claro que el Banco de Canadá se siente bastante cómodo con la evolución reciente de la inflación, como debería. Esa comodidad y la observación de que las tasas de interés continuarán disminuyendo, siempre y cuando la economía y la inflación evolucionen como se espera, refleja que existe un verdadero compromiso por rebajar el costo del dinero. De ahí que consideremos que el Banco de Canadá recortará las tasas de interés en cada una de las siguientes reuniones, a menos que algún acontecimiento, como los que mencionamos anteriormente, nos desvíe del camino.

Internacionales													
	2010-19	2021	2022	2023	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	6.5	3.2	3.2	3.0	3.0							
Canadá	2.2	5.3	3.8	1.2	1.2	2.1		1.6	3.4	6.8	3.9	2.6	2.2
Estados Unidos	2.4	5.8	1.9	2.5	2.3	1.8		1.8	4.7	8.0	4.1	3.1	2.4
México	2.3	6.0	3.7	3.2	2.4	1.6		4.0	5.7	7.9	5.5	4.6	3.9
Reino Unido	2.0	8.7	4.3	0.1	0.7	1.2		2.2	2.6	9.1	7.3	2.5	2.1
Eurozona	1.4	5.9	3.5	0.5	0.7	1.4		1.4	2.6	8.4	5.4	2.4	2.0
Alemania	2.0	3.1	1.9	0.0	0.3	1.4		1.4	3.2	8.7	3.0	2.4	2.0
Francia	1.4	6.8	2.6	0.9	0.8	1.2		1.3	2.1	5.9	5.7	2.5	2.0
China	7.7	8.4	3.0	5.2	4.9	4.5		2.6	0.9	2.0	0.2	0.7	1.5
India	7.1	9.7	7.0	8.2	6.8	6.5		6.2	6.7	5.7	5.7	4.8	4.5
Japón	1.2	2.7	1.0	1.9	0.4	1.1		0.5	-0.3	2.5	3.3	2.4	1.8
Corea	3.5	4.3	2.6	1.4	2.5	2.2		1.7	2.5	5.1	3.6	2.6	2.0
Australia	2.6	5.7	3.8	2.0	1.3	2.2		2.1	2.9	6.6	5.6	3.4	2.8
Tailandia	3.6	1.6	2.5	1.9	2.6	3.2		1.6	1.2	6.1	1.3	0.8	1.7
Brasil	1.4	4.8	3.0	2.9	2.1	2.0		5.8	8.3	9.3	4.5	3.9	3.8
Colombia	3.7	10.8	7.3	0.6	1.4	2.2		3.7	3.5	10.2	11.8	6.9	3.9
Perú	4.5	13.4	2.7	-0.6	2.7	2.5		2.8	4.0	7.9	6.3	2.4	2.3
Chile	3.3	11.3	2.1	0.2	3.0	2.5		3.0	4.5	11.6	7.3	3.3	2.7
Materias primas													
	(promedio anual)												
Petróleo WTI (US\$/barril)	74	68	95	78	80	75							
Petróleo Brent (US\$/barril)	82	70	101	83	85	80							
Descuento WCS - WTI (USD/bbl)	-18	-14	-21	-19	-15	-14							
Gas natural Nymex (US\$/millones de btu)	3.39	3.85	6.61	2.73	2.60	3.75							
Cobre (US\$/libra)	3.10	4.23	4.00	3.85	4.50	5.00							
Zinc (US\$/libra)	1.02	1.36	1.58	1.20	1.25	1.25							
Níquel (US\$/libra)	7.00	8.37	11.66	9.75	8.55	8.50							
Mineral de hierro (US\$/tonelada)	101	160	121	120	112	90							
Carbón metalúrgico (US\$/tonelada)	179	204	372	288	260	225							
Oro (US\$/onza)	1342	1799	1803	1943	2200	2200							
Plata (US\$/onza)	21.64	25.15	21.80	23.38	25.60	26.00							
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, Focus Economics, BEA, BCB, BLS, FMI, Bloomberg.													

Norteamérica												
	2010-19	2021	2022	2023	2024p	2025p	2010-19	2021	2022	2023	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	2.2	5.3	3.8	1.2	1.2	2.1	2.4	5.8	1.9	2.5	2.3	1.8
Gasto de consumo	2.5	5.1	5.1	1.7	1.6	1.3	2.3	8.4	2.5	2.2	2.2	1.5
Inversión residencial	2.4	14.6	-12.0	-10.2	2.0	7.2	4.7	10.7	-9.0	-10.6	4.5	1.7
Inversiones de empresas*	3.0	9.1	4.3	-0.6	-2.1	3.9	5.6	5.9	5.2	4.5	3.3	1.7
Gasto público	1.1	4.6	3.3	2.1	2.1	2.2	0.2	-0.3	-0.9	4.1	2.0	0.9
Exportaciones	3.5	2.7	3.2	5.4	2.4	1.6	3.9	6.3	7.0	2.6	3.8	3.3
Importaciones	3.7	8.1	7.6	0.9	1.0	1.4	4.3	14.5	8.6	-1.7	3.5	0.3
Inventarios, contribución al crecimiento anual del PIB	0.1	0.7	2.3	-0.7	-0.6	-0.1	0.1	0.2	0.5	-0.4	-0.2	-0.1
PIB nominal	4.0	13.4	11.8	2.8	4.4	4.0	4.0	10.7	9.1	6.3	4.5	3.7
Deflactor del PIB	1.7	7.7	7.7	1.5	3.2	1.8	1.6	4.6	7.1	3.6	2.2	1.9
Índice de precios al consumidor	1.6	3.4	6.8	3.9	2.6	2.2	1.8	4.7	8.0	4.1	3.1	2.4
Tasa de inflación subyacente**	1.7	2.8	5.1	4.0	2.6	2.2	1.6	3.6	5.2	4.1	2.6	2.2
Utilidades corporativas antes de impuestos	6.3	33.2	14.7	-17.4	-4.4	10.3	5.9	22.6	9.8	0.6	3.0	2.4
Empleo	1.3	5.0	4.0	2.4	1.5	1.9	1.4	2.9	4.3	2.3	1.5	1.0
Tasa de desempleo (%)	6.9	7.5	5.3	5.4	6.2	6.5	6.2	5.4	3.6	3.6	4.0	4.1
Balanza por cuenta corriente (CAN\$, US\$, miles de millones)	-56.9	0.4	-10.3	-21.0	-14.6	-25.5	-407	-831	-972	-819	-812	-716
Balanza comercial (CAN\$, US\$, miles de millones)	-13.6	2.5	19.7	-1.9	1.6	-7.5	-763	-1,084	-1,183	-1,060	-1,103	-1,056
Saldo presupuestario federal* (AF, CAN\$, US\$, miles de millones) ***	-18.7	-90.2	-35.3	-40.0	-39.8	-38.9	-829	-2,775	-1,376	-1,695	-1,476	-1,692
porcentaje del PIB	-1.0	-3.6	-1.3	-1.4	-1.3	-1.2	-4.8	-11.8	-5.3	-6.2	-5.2	-5.7
Construcción de viviendas (miles, millones)	201	271	262	240	248	260	0.99	1.60	1.55	1.42	1.40	1.42
Ventas de vehículos automotores (miles, millones)	1816	1663	1523	1684	1766	1796	15.7	14.9	13.8	15.5	15.8	16.5
Producción industrial	2.4	5.0	3.9	-0.7	0.0	2.2	1.7	4.4	3.4	0.2	-0.1	1.4
México												
	(variación porcentual anual)											
PIB real	2.3	6.0	3.7	3.2	2.4	1.6						
Índice de precios al consumidor (cierre del año)	4.0	5.7	7.9	5.5	4.6	3.9						
Tasa de desempleo (%)	4.4	4.1	3.3	2.8	3.0	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	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	-0.9	3.4	0.7	-0.3	0.1	1.7	2.1	1.8	2.4	2.0	2.1	2.3	2.3
PIB real (variación interanual, %)	2.2	2.0	1.3	0.7	1.0	0.5	0.9	1.4	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2
Precios al consumidor (variación interanual, %)	6.7	5.1	3.5	3.7	3.2	2.8	2.7	2.3	2.6	2.5	2.0	2.2	2.1
Promedio de nuevos IPC subyacentes (variación interanual, %)*	5.5	4.8	4.0	3.8	3.5	3.2	2.6	2.4	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1
IPCX (% variación interanual)**	5.4	4.8	4.0	3.4	3.4	2.9	2.6	2.4	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0
Tasa de desempleo (%)	5.1	5.1	5.3	5.5	5.8	5.9	6.2	6.3	6.4	6.5	6.5	6.5	6.4
Estados Unidos													
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	2.6	2.2	2.1	4.9	3.4	1.2	1.9	1.1	1.9	2.0	1.7	1.9	1.9
PIB real (variación interanual, %)	0.7	1.7	2.4	2.9	3.1	2.9	2.8	1.9	1.5	1.7	1.7	1.9	1.9
Precios al consumidor (variación interanual, %)	7.1	5.7	4.0	3.6	3.2	3.2	3.3	2.9	2.9	2.9	2.5	2.2	2.2
Deflactor del GCP total (variación interanual, %)	5.9	5.0	3.9	3.3	2.8	2.5	2.7	2.6	2.7	2.7	2.3	2.0	2.0
Deflactor del GCP subyacente (variación interanual, %)	5.1	4.8	4.6	3.8	3.2	2.8	2.6	2.5	2.5	2.4	2.3	2.1	2.0
Tasa de desempleo (%)	3.6	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
* 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	T1	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	4.75	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25	3.25
Reserva Federal de Estados Unidos (límite superior)	4.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	4.50	4.00	3.50	3.50
Banco de México	10.50	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	10.75	10.25	10.00	9.25	9.00	8.50	8.00
Banco Central de Brasil	13.75	13.75	13.75	12.75	11.75	10.75	10.25	10.25	10.25	10.00	9.50	9.25	9.25
Banco de la República de Colombia	12.00	13.00	13.25	13.25	13.00	12.25	11.25	9.75	8.25	6.75	5.50	5.50	5.50
Banco Central de Reserva del Perú	7.50	7.75	7.75	7.50	6.75	6.25	5.50	5.00	4.50	4.50	4.00	4.00	4.00
Banco Central de Chile	11.25	11.25	11.25	9.50	8.25	7.25	5.50	4.75	4.50	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	3.40	3.15	2.90	2.65	2.40	2.15
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	5.25	4.75	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25
Asia y Oceanía													
Banco de Reserva de Australia	3.10	3.60	4.10	4.10	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85	3.60	3.60	3.35
Banco de Japón	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	0.00	0.00	0.00	0.20	0.20	0.25	0.25	0.45
Banco Popular de China	2.75	2.75	2.65	2.50	2.50	2.50	2.50	2.40	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	6.50	6.25	6.00	6.00	6.00	6.00
Banco de Corea	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50	2.50
Banco de Tailandia	1.25	1.75	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.00	2.00	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	1.35	1.38	1.38	1.36	1.34	1.32	1.32	1.30
Dólar canadiense (CADUSD)	0.74	0.74	0.76	0.74	0.76	0.74	0.72	0.72	0.74	0.75	0.76	0.76	0.77
Peso mexicano (USDMXN)	19.50	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	17.60	17.90	18.20	18.50	18.80	19.25	19.50
Real brasileño (USDBRL)	5.28	5.06	4.79	5.03	4.86	5.01	5.09	5.07	5.05	5.03	5.02	5.05	5.07
Peso colombiano (USDCOP)	4853	4623	4172	4067	3855	3852	4078	4102	4116	4120	4125	4140	4150
Sol peruano (USDPEN)	3.81	3.76	3.63	3.78	3.70	3.72	3.75	3.80	3.75	3.75	3.75	3.80	3.75
Peso chileno (USDCLP)	851	795	802	892	879	979	940	900	870	870	870	870	870
Europa													
Euro (EURUSD)	1.07	1.08	1.09	1.06	1.10	1.08	1.07	1.07	1.09	1.11	1.11	1.15	1.15
Libra esterlina (GBPUSD)	1.21	1.23	1.27	1.22	1.27	1.26	1.25	1.25	1.27	1.29	1.29	1.31	1.31
Asia y Oceanía													
Yen japonés (USDJPY)	131	133	144	149	141	151	150	150	150	145	145	140	140
Dólar australiano (AUDUSD)	0.68	0.67	0.67	0.64	0.68	0.65	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	7.22	7.24	7.23	7.19	7.15	7.11	7.05	7.00
Rupia india (USDINR)	82.7	82.2	82.0	83.0	83.2	83.4	83.3	83.3	83.2	83.1	83.1	83.2	83.3
Won coreano (USDKRW)	1265	1302	1318	1349	1288	1347	1361	1349	1335	1321	1308	1296	1284
Baht tailandés (USDTHB)	34.6	34.2	35.5	36.4	34.1	36.4	36.8	36.4	36.1	35.7	35.4	35.2	35.0
Canadá (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	4.32	4.42	4.91	5.11	5.03	4.95	4.40	4.05	3.70	3.55	3.30	3.20	3.20
2 años, Canadá	4.05	3.73	4.58	4.87	3.89	4.18	3.85	3.75	3.60	3.50	3.40	3.40	3.40
5 años, Canadá	3.41	3.02	3.68	4.25	3.17	3.53	3.35	3.40	3.45	3.50	3.50	3.50	3.50
10 años, Canadá	3.30	2.90	3.27	4.02	3.11	3.47	3.35	3.45	3.50	3.60	3.60	3.60	3.60
30 años, Canadá	3.28	3.00	3.09	3.81	3.03	3.35	3.25	3.35	3.40	3.50	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	4.60	4.10	3.65	3.40	3.30
2 años, del Tesoro	4.43	4.03	4.90	5.04	4.25	4.62	4.70	4.30	4.10	3.75	3.60	3.60	3.60
5 años, del Tesoro	4.00	3.57	4.16	4.61	3.85	4.21	4.30	4.25	4.20	4.15	4.05	3.95	3.80
10 años, del Tesoro	3.88	3.47	3.84	4.57	3.88	4.20	4.30	4.30	4.30	4.20	4.10	4.10	4.05
30 años, del Tesoro	3.97	3.65	3.86	4.70	4.03	4.34	4.50	4.45	4.40	4.30	4.25	4.20	4.15

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	2.2	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	1.2	-2.5	2.2	1.3	1.3	0.0	1.2	1.3	1.6	2.2	1.6
2024p	1.2	1.8	2.0	1.4	1.2	0.7	1.1	1.1	1.4	2.2	1.1
2025p	2.1	2.6	2.3	1.7	1.5	1.8	2.1	1.8	2.0	2.6	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	2.8	-3.7	5.1	4.3	4.0	3.7	4.3	4.1	-1.2	-2.3	4.6
2024p	4.4	5.7	5.0	4.1	4.1	3.6	3.9	3.7	6.0	6.6	4.2
2025p	4.0	3.5	4.7	3.6	3.6	3.8	4.1	3.7	3.6	3.8	4.2
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	1.5	2.4	4.5	2.4	2.0	0.9	1.2	1.6	1.8	2.9	1.9
2025p	1.9	1.3	3.0	2.0	2.0	1.5	1.9	1.7	1.9	2.5	2.0
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	6.2	10.1	7.8	7.4	7.6	5.1	6.8	5.4	5.3	6.3	5.8
2025p	6.5	10.5	8.3	7.7	7.9	5.3	7.0	5.7	5.6	6.7	6.1
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	2.6	2.5	2.3	2.7	2.4	2.9	2.6	1.6	1.8	2.8	2.6
2025p	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.1	2.2	2.3	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
2023	240	1.0	1.1	7.2	4.5	39	89	7.1	4.6	36	50
2024p	248	1.7	1.1	7.3	4.1	42	89	7.1	4.6	39	52
2025p	260	2.1	1.1	6.6	4.0	51	93	7.9	5.8	39	50
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
2023	1,684	27	8	42	38	412	720	50	45	210	205
2024p	1,766	29	8	45	38	418	724	51	45	205	203
2025p	1,796	29	8	46	39	425	736	52	46	209	206
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	-35,322	784	-66	116	1,013	-6,150	-5,863	-378	1,581	11,641	704
2023e	-40,000	-433	-86	40	247	-6,302	-3,000	-1,997	-483	5,234	-5,914
2024p	-39,800	-152	-85	-467	41	-10,998	-9,800	-796	-273	367	-7,911

* 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.