

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

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

En espera mientras persiste la incertidumbre

- El rumbo de la política económica y geopolítica de Estados Unidos constituye la principal amenaza para la economía global. Esto es aún más evidente en dicho país, donde la volatilidad y la velocidad de los vaivenes políticos, particularmente con respecto al comercio, están teniendo un efecto perceptible en la confianza de consumidores y empresas y la valoración de los activos.
- En estas proyecciones actualizadas solo incorporamos las medidas comerciales ya aplicadas y evitamos especular sobre las medidas futuras en vista del nivel de incertidumbre. Este enfoque podría minimizar algunos riesgos puesto que es posible que se impongan más aranceles, pero garantiza la exactitud de acuerdo con la información disponible hasta el momento. Actualizaremos las previsiones futuras a medida que evolucione la situación.
- Para la fecha de publicación, la principal causa de la rebaja de las perspectivas económicas de Estados Unidos parece ser la autoinfligida volatilidad política, con la consecuente inestabilidad e incertidumbre. Esto, aunado a las preocupaciones por un repunte de la inflación que limitaría considerablemente la capacidad de respuesta de la política monetaria, así como la disminución prevista del gasto público y la pérdida de empleos provocada por las medidas del Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE), explican la rebaja del pronóstico de crecimiento del PIB de Estados Unidos este año a niveles muy inferiores a la tasa de crecimiento potencial.
- Estas medidas comerciales agresivas tienen costos para todos. Canadá se encuentra en una posición especialmente vulnerable ante la incertidumbre y las perturbaciones económicas resultantes. Los aranceles aplicados hasta ahora coinciden en gran medida con lo que suponíamos ya desde diciembre, pero la imposición de aranceles adicionales generalizados en violación del TMEC nos obligaría a modificar de manera significativa la previsión de crecimiento del PIB canadiense.
- Es probable que el Banco de Canadá y la Reserva Federal se mantengan en un compás de espera por varios meses mientras observan cómo se desarrolla la guerra comercial y cómo los gobiernos, en particular el de Canadá, apoyan a las empresas y hogares durante este período difícil.

Decir que las perspectivas son inciertas es casi la mayor certeza que tenemos sobre la economía mundial en estos días. El rumbo de la política económica y geopolítica de Estados Unidos constituye ahora la principal amenaza para la economía global. Esto incluye a Estados Unidos como tal y, por supuesto, el foco de atención más inmediata del presidente Trump: Canadá y México. De cualquier forma, el impacto de estos cambios y los temores ante estos cambios están provocando una drástica redefinición de los marcos políticos en muchos países. Lo anterior se manifiesta, por ejemplo, en la forma en que Europa está replanteándose la política económica y de defensa continental. Está ahora claro que los países europeos, impulsados ni más ni menos que por Alemania, están a punto de emprender un programa considerable de inversiones para fortalecer sus economías y reforzar sus defensas. Este clima se percibe también en los mercados financieros, que han comenzado a reflejar en las valoraciones de los activos las tasas previstas de crecimiento futuro. De hecho, la bolsa de valores estadounidense registra un rendimiento considerablemente inferior al de la mayoría de los mercados bursátiles de las otras economías avanzadas, tras un largo periodo de desempeño excepcional frente a los demás.

Uno de los principales desafíos que enfrentamos a la hora de definir la orientación futura de las perspectivas radica en determinar la vía que tomará la política comercial estadounidense. Todo parece indicar que se impondrán más aranceles, además de los que ya se han aplicado. Nadie puede saber realmente a cuánto ascenderán ni dónde recaerán. Por el momento, se han aplazado los aranceles a Canadá y México, pero se han impuesto a China y a todas las importaciones mundiales de acero y aluminio de Estados Unidos. El presidente Trump ha indicado en repetidas ocasiones que el 2 de abril vendrá otra ronda de aranceles: aranceles de 25% a todas las exportaciones (salvo productos energéticos y potasa) de Canadá y México a Estados Unidos, aranceles recíprocos a cada uno de los países que exporta a Estados Unidos y la promesa de imponer aranceles sucesivos a productos específicos como los farmacéuticos, el cobre, la madera, los automóviles y algunos otros más. Aunque la amenaza arancelaria debe tomarse en serio, estos aranceles perjudicarán mucho la economía estadounidense, incluso antes de que los demás países tomen represalias. Así pues, existen motivos

para dudar de su implementación o, por lo menos, de la duración de su implementación. Es lo que se ha comprobado con la aplicación y posterior prórroga de los aranceles contra Canadá y México hasta ahora. Ello podría volverse aún más evidente ahora que Estados Unidos, que representa solo el 16% del PIB mundial en términos de paridad del poder adquisitivo, se prepara para atacar al mundo y sufrir las consecuencias de sus actos. Existe una gran incertidumbre sobre los pasos futuros, pero no cabe duda de que las agresivas medidas comerciales de Estados Unidos y las represalias de los países afectados tendrán un costo económico significativo para todos los involucrados, con repercusiones en los mercados bursátiles y el precio de las materias primas.

Debido a la enorme volatilidad que caracteriza este entorno político, a partir de ahora solo incorporaremos en los pronósticos las medidas comerciales aplicadas. Con esto es posible que se minimicen algunos riesgos para las perspectivas, pero resulta imposible especular sobre lo que sucederá y cuánto tiempo durará. Actualizaremos las próximas proyecciones a medida que evoluciona la situación. Para estas previsiones, hemos integrado por lo tanto los aranceles actualmente vigentes contra Canadá, México y China, suponiendo que se mantendrán las excepciones del TMEC según las políticas estadounidenses en vigor; los aranceles de 25% al acero y al aluminio y los aranceles de represalia contra Estados Unidos de los países que ya los han adoptado. Incorporamos también el índice de incertidumbre de la política comercial, que tiene una gran incidencia en los resultados. Lo hemos estado haciendo desde diciembre, pero el índice continúa aumentando, por lo que hemos ajustado las proyecciones en consecuencia.

El resultado de los nuevos cálculos es que los aranceles que se han aplicado hasta ahora sustentan bastante bien las hipótesis que presentamos en diciembre respecto a los aranceles contra Canadá. En aquel momento, habíamos asumido que se aplicarían aranceles de 5% al 50% de las exportaciones canadienses, con un incremento de la tasa arancelaria efectiva de 2.5% para todas las exportaciones dirigidas a Estados Unidos. Nuestro estimado aproximado de los aranceles vigentes contra Canadá, con las suposiciones sobre lo que podría estar sujeto a los niveles de preferencias arancelarias del TMEC, arroja un incremento arancelario de 2.7% para las exportaciones hacia Estados Unidos. Por otro lado, China ha impuesto también sus propios aranceles a ciertos productos canadienses, con lo que se llega a un incremento de la tasa arancelaria efectiva de 2.6% para todas las exportaciones canadienses.

Pese a los temores sobre los daños que sufrirían las economías de Canadá y México, así como la economía global, hasta ahora el que más parece estar sufriendo por su propia volatilidad autoimpuesta de las políticas es Estados Unidos. Por consiguiente, hemos rebajado el pronóstico de crecimiento de Estados Unidos para este año, que ahora será incluso inferior al de Canadá. El nerviosismo y la incertidumbre que se están sintiendo al norte de la frontera también lo sienten los vecinos del sur. Los indicadores de confianza de hogares y empresas se están desplomando de manera vertiginosa. Las preocupaciones por un repunte de la inflación están aumentando aún más rápidamente. Se intensifican las inquietudes por el paquete general de reformas políticas del DOGE, la disminución del gasto público (que aún debe materializarse...), la pérdida de empleos y el miedo a perder el empleo. A esto se le suman el trastorno evidente de los modelos comerciales debido a los aranceles, los comentarios del presidente Trump y los miembros de su gabinete que advierten dudosamente de sacrificios a corto plazo para ganancias a largo plazo y diversos factores que pesan sobre el panorama. Algunos analistas han vuelto a contemplar la posibilidad de que Estados Unidos entre en recesión. Dicho esto, hasta ahora los indicadores económicos concretos no dan a entender que estos factores están teniendo un gran impacto en la actividad económica, salvo en el comercio. Y en ese caso, las empresas estadounidenses intentan adelantarse a los posibles aranceles incrementando considerablemente sus importaciones, que aumentaron en casi 25% en enero, mes más reciente para el cual disponemos de datos. Prevemos un crecimiento de 1.4% este año en Estados Unidos, seguido de una expansión de 1.6% el próximo año. No es una recesión, pero estas tasas son muy inferiores a la tasa potencial de crecimiento.

En Canadá, hay indicios claros de preocupación entre hogares y empresas. Aun así, y por el momento, el impacto de los aranceles coincide en gran medida con nuestras expectativas y, por lo tanto, no implica grandes cambios en las perspectivas económicas. Como señalamos anteriormente, actualizaremos los estimados arancelarios a medida que Estados Unidos los implemente. Es innegable que la aplicación de aranceles generalizados contra todos los productos canadienses y mexicanos, en flagrante violación del TMEC, nos obligaría a rebajar las proyecciones de crecimiento económico. En dado caso, el crecimiento del PIB real de Canadá podría ser inferior al de Estados Unidos este año. Tal como están las cosas, la fuerte reducción de las tasas de interés sigue ofreciendo una cierta protección contra la incertidumbre y las repercusiones de los aranceles, pero no cabe duda de que la economía se está moderando ante el ataque estadounidense. Por el momento, prevemos un crecimiento de 1.7% este año y 1.5% el próximo año. Estas cifras se actualizarán a medida que evolucione la situación.

Varios factores que aún se desconocen jugarán un papel clave en las perspectivas económicas y la respuestas de los bancos centrales. El primero, por supuesto, son los aranceles, ¿Se aplicarán y, en ese caso, a cuánto ascenderán y cuánto tiempo durarán? Segundo, ¿cómo responderán los demás países? ¿Provocará eso una escalada de aranceles recíprocos? Canadá ya ha anunciado que impondrá aranceles a \$155,000 millones de importaciones de Estados Unidos en represalia (de los cuales ya ha aplicado aproximadamente la mitad). Tercero, ¿qué harán los gobiernos para proteger a sus ciudadanos de los daños de esta guerra arancelaria y la agitación económica? Europa se encuentra en las primeras etapas de un proceso que podría desembocar en inversiones transformadoras. Canadá ha indicado que inyectará un estímulo fiscal para amortiguar el golpe de los aranceles si es necesario, mientras surge un consenso político para eliminar de manera decisiva los obstáculos que han restringido el aumento de la inversión. Por último, ¿cómo evolucionarán las expectativas inflacionarias frente a la amenaza de los aranceles? Si las expectativas de inflación suben, esto limitará considerablemente la flexibilidad de los bancos centrales para lidiar con las repercusiones en materia de inflación y crecimiento económico. En Canadá, las expectativas de inflación ya están aumentando, según la encuesta del Banco de Canadá, y en Estados Unidos el incremento sería aún más pronunciado, de acuerdo con la encuesta de la Universidad de Michigan.

Cada una de estas etapas entraña un impacto posiblemente amplio en la inflación y las perspectivas económicas en general. En el caso de Canadá, creemos que el banco central esperará para ver cómo entran en juego los diferentes factores antes de modificar las tasas de interés respecto a su nivel actual. La balanza de riesgos nos permite suponer que hay más probabilidades de que se recorten las tasas de interés en los próximos meses, aunque no existe

18 de marzo de 2025

tampoco una probabilidad cero de que el gobernador Macklem tenga que subirlas si la evolución de la inflación lo justifica. Después de todo, ya ha señalado varias veces que no dejará que un shock arancelario se convierta en un shock inflacionario. En Estados Unidos, la inflación parte de un nivel más problemático, porque aún se encuentra a cierta distancia de la meta de la Reserva Federal. Como las expectativas de inflación están aumentando con fuerza, creemos que la Reserva Federal se mantendrá en un compás de espera durante el primer semestre del año, incluso aunque el crecimiento económico se esté desacelerando a una velocidad más rápida de lo previsto este año. La Reserva Federal no tiene mucho margen para reaccionar a corto plazo ante una moderación del crecimiento porque se enfrenta a lo que todavía consideramos un panorama inflacionario difícil. Ahora bien, si las tasas de interés siguen siendo bastante superiores a la tasa neutral y la economía pasa del estado de demanda excedentaria al de exceso de oferta a finales de 2025, la Reserva Federal tendrá que normalizar el costo del crédito. Prevemos 50 pb de recortes en el segundo semestre del año, seguidos de otros 50 pb de recortes en 2026.

Internacionales													
	2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p		2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p
	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	3.6	3.4	3.2	2.8	2.8							
Canadá	2.2	4.2	1.5	1.5	1.7	1.5		1.6	6.8	3.9	2.4	1.9	2.0
Estados Unidos	2.4	2.5	2.9	2.8	1.4	1.6		1.8	8.0	4.1	3.0	2.7	2.4
México	2.3	3.7	3.3	1.5	0.6	0.8		4.0	7.9	5.6	4.7	3.9	3.8
Reino Unido	2.0	4.8	0.4	0.9	0.7	1.4		2.2	9.1	7.4	2.5	3.1	2.3
Eurozona	1.4	3.6	0.5	0.8	0.7	1.2		1.4	8.4	5.5	2.4	2.2	2.0
Alemania	2.0	1.4	-0.1	-0.2	0.3	1.1		1.4	8.6	6.1	2.5	2.4	1.9
Francia	1.4	2.6	1.1	1.1	0.7	1.1		1.3	5.9	5.7	2.3	1.5	1.6
China	7.7	3.0	5.2	5.0	4.5	4.2		2.6	1.9	0.3	0.2	0.7	1.3
India	6.6	7.6	9.2	6.5	6.5	6.5		6.5	6.7	5.7	4.9	4.4	4.5
Japón	1.2	0.9	1.5	0.1	1.2	0.9		0.5	2.5	3.3	2.8	2.4	1.8
Corea	3.5	2.7	1.4	2.1	1.6	1.9		1.7	5.1	3.6	2.3	2.0	1.9
Australia	2.6	4.1	2.1	1.0	1.9	2.4		2.1	6.6	5.6	3.2	2.6	2.7
Tailandia	3.6	2.6	2.0	2.5	2.8	2.7		1.6	6.1	1.2	0.4	1.1	1.2
Brasil	1.4	3.0	3.2	3.4	2.0	1.7		5.8	9.3	4.6	4.4	5.7	4.4
Colombia	3.7	7.3	0.7	1.7	2.6	2.9		3.7	10.2	11.8	6.6	5.0	4.0
Perú	4.5	2.8	-0.4	3.3	3.3	2.7		2.8	7.9	6.3	2.4	1.7	2.2
Chile	3.3	2.2	0.5	2.6	2.5	2.5		2.9	11.6	7.7	3.9	4.2	2.7
Materias primas													
	(promedio anual)												
Petróleo WTI (US\$/barril)	74	95	78	76	66	65							
Petróleo Brent (US\$/barril)	82	101	83	81	71	70							
Descuento WCS - WTI (USD/bbl)	-18	-21	-19	-15	-13	-13							
Gas natural Nymex (US\$/millones de btu)	3.39	6.61	2.73	2.27	3.75	4.00							
Cobre (US\$/libra)	3.10	4.00	3.85	4.15	4.25	4.50							
Zinc (US\$/libra)	1.02	1.58	1.20	1.26	1.30	1.25							
Níquel (US\$/libra)	7.00	11.66	9.75	7.63	7.50	7.50							
Mineral de hierro (US\$/tonelada)	101	121	120	110	95	90							
Oro (US\$/onza)	1342	1803	1943	2386	2600	2500							
Plata (US\$/onza)	21.64	21.80	23.38	28.21	32.00	30.00							
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, Focus Economics, BEA, BCB, BLS, FMI, Bloomberg.													

Norteamérica												
	2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p	2010-19	2022	2023	2024e	2025p	2026p
	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	4.2	1.5	1.5	1.7	1.5	2.4	2.5	2.9	2.8	1.4	1.6
Gasto de consumo	2.5	5.5	1.9	2.4	1.4	0.7	2.3	3.0	2.5	2.8	1.3	0.5
Inversión residencial	2.4	-10.5	-8.4	-0.9	5.4	2.2	4.7	-8.6	-8.3	4.2	0.3	1.7
Inversiones de empresas*	3.0	7.2	1.6	-1.4	-1.8	2.1	5.6	7.0	6.0	3.6	1.2	4.3
Gasto público	1.1	2.6	2.6	3.8	1.5	1.2	0.2	-1.1	3.9	3.4	1.4	1.3
Exportaciones	3.5	4.2	5.0	0.6	1.8	0.4	3.9	7.5	2.8	3.2	1.5	1.0
Importaciones	3.7	7.5	0.3	0.6	0.6	1.1	4.3	8.6	-1.2	5.4	0.7	-0.8
Inventarios, contribución al crecimiento anual del PIB	0.1	1.8	-1.1	-0.5	0.0	0.6	0.1	0.5	-0.4	0.0	-0.1	0.1
PIB nominal	4.0	12.4	2.9	4.6	3.3	3.6	4.1	9.8	6.6	5.3	3.8	4.0
Deflactor del PIB	1.7	7.9	1.4	3.0	1.6	2.1	1.6	7.1	3.6	2.4	2.4	2.3
Índice de precios al consumidor	1.6	6.8	3.9	2.4	1.9	2.0	1.8	8.0	4.1	3.0	2.7	2.4
Tasa de inflación subyacente**	1.7	5.0	3.9	2.9	2.5	2.1	1.6	5.4	4.1	2.8	2.6	2.3
Utilidades corporativas antes de impuestos	6.3	17.9	-14.8	-4.2	8.7	5.6	5.9	7.8	5.8	4.6	4.8	3.7
Empleo	1.3	4.1	3.0	1.9	1.4	0.8	1.4	4.3	2.2	1.3	1.2	0.8
Tasa de desempleo (%)	6.9	5.3	5.4	6.4	6.8	6.7	6.2	3.6	3.6	4.0	4.2	4.4
Balanza por cuenta corriente (CAN\$, US\$, miles de millones)	-56.9	-8.7	-18.4	-15.6	-30.1	-34.2	-407	-1,012	-905	-1,137	-1,202	-1,149
Balanza comercial (CAN\$, US\$, miles de millones)	-13.6	21.2	-0.6	-6.9	-13.9	-16.1	-763	-1,180	-1,063	-1,188	-1,203	-1,174
Saldo presupuestario federal* (AF, CAN\$, US\$, miles de millones) ***	-18.7	-35.3	-61.9	-48.3	-42.2	-31.0	-829	-1,376	-1,694	-1,915	-1,938	-1,851
porcentaje del PIB	-1.0	-1.2	-2.1	-1.6	-1.3	-0.9	-4.8	-5.3	-6.1	-6.6	-6.4	-5.9
Construcción de viviendas (miles, millones)	201	262	240	245	240	250	0.99	1.55	1.42	1.37	1.39	1.41
Ventas de vehículos automotores (miles, millones)	1816	1523	1684	1819	1838	1830	15.7	13.8	15.5	15.9	16.2	16.5
Producción industrial	2.4	3.8	-0.1	0.1	1.0	0.8	1.70	3.4	0.2	-0.3	1.0	2.1
	México											
	(variación porcentual anual)											
PIB real	2.3	3.7	3.3	1.5	0.6	0.8						
Índice de precios al consumidor (cierre del año)	4.0	7.9	5.6	4.7	3.9	3.8						
Tasa de desempleo (%)	4.4	3.3	2.8	2.7	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													
	2023	2024				2025				2026			
Canadá	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	0.7	1.8	2.8	2.2	2.6	1.0	1.2	2.0	1.1	1.4	1.4	1.8	1.9
PIB real (variación interanual, %)	1.2	0.7	1.2	1.9	2.4	2.1	1.7	1.7	1.3	1.4	1.5	1.4	1.6
Precios al consumidor (variación interanual, %)	3.2	2.8	2.7	2.0	1.9	1.8	1.9	2.1	2.0	1.8	2.0	2.0	2.2
Promedio del IPC subyacente del BoC (variación interanual, %)*	3.6	3.3	3.0	2.6	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0
IPCX (% variación interanual)**	3.4	2.9	2.8	2.5	2.2	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1	2.1
Tasa de desempleo (%)	5.7	5.9	6.3	6.6	6.7	6.7	6.6	6.7	7.0	6.9	6.8	6.6	6.5
Estados Unidos													
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	3.2	1.6	3.0	3.1	2.3	-1.1	2.0	1.6	1.4	1.6	1.4	1.9	2.2
PIB real (variación interanual, %)	3.2	2.9	3.0	2.7	2.5	1.8	1.6	1.2	1.0	1.6	1.5	1.6	1.8
Precios al consumidor (variación interanual, %)	3.2	3.2	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.3	2.2	2.3	2.6
Deflactor del GCP total (variación interanual, %)	2.8	2.7	2.6	2.3	2.5	2.3	2.1	2.1	2.2	2.0	2.0	2.2	2.4
Deflactor del GCP subyacente (variación interanual, %)	3.2	3.0	2.7	2.7	2.8	2.5	2.5	2.6	2.6	2.4	2.3	2.3	2.3
Tasa de desempleo (%)	3.8	3.8	4.0	4.2	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.4	4.4	4.4	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													
	2023	2024				2025				2026			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
América	(% , cierre del periodo)												
Banco de Canadá	5.00	5.00	4.75	4.25	3.25	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
Reserva Federal de Estados Unidos (límite superior)	5.50	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.00	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50
Banco de México	11.25	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	8.50	8.25	8.25	8.00	7.75	7.75	7.75
Banco Central de Brasil	11.75	10.75	10.50	10.75	12.25	14.25	15.00	15.00	15.00	14.50	13.50	13.00	12.50
Banco de la República de Colombia	13.00	12.25	11.25	10.25	9.50	9.50	9.00	8.50	8.00	7.50	7.00	6.50	6.50
Banco Central de Reserva del Perú	6.75	6.25	5.75	5.25	5.00	4.75	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Banco Central de Chile	8.25	7.25	5.75	5.50	5.00	5.00	5.00	4.75	4.50	4.25	4.25	4.25	4.25
Europa													
Tasa de interés de OPF del Banco Central Europeo	4.50	4.50	4.25	3.65	3.15	2.65	2.15	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90
Tasa de depósitos del Banco Central Europeo	4.00	4.00	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
Banco de Inglaterra	5.25	5.25	5.25	5.00	4.75	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75
Asia y Oceanía													
Banco de Reserva de Australia	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85	3.60	3.60	3.60	3.35	3.35	3.35
Banco de Japón	-0.10	0.05	0.05	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00
Banco Popular de China	2.50	2.50	2.50	2.00	2.00	2.00	1.80	1.75	1.60	1.40	1.40	1.40	1.40
Banco de Reserva de la India	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	6.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
Banco de Corea	3.50	3.50	3.50	3.50	3.00	2.75	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Banco de Tailandia	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	1.75
Tipos de cambio y tasas de interés													
América	(cierre del periodo)												
Dólar canadiense (USDCAD)	1.32	1.35	1.37	1.35	1.44	1.43	1.43	1.45	1.45	1.44	1.44	1.40	1.40
Dólar canadiense (CADUSD)	0.76	0.74	0.73	0.74	0.70	0.70	0.70	0.69	0.69	0.69	0.69	0.71	0.71
Peso mexicano (USDMXN)	16.97	16.56	18.32	19.69	20.83	20.70	20.80	21.00	21.30	21.30	21.40	21.50	21.50
Peso mexicano (CADMXN)	12.80	12.23	13.38	14.56	14.48	14.48	14.55	14.48	14.69	14.79	14.86	15.36	15.36
Real brasileño (USDBRL)	4.86	5.01	5.59	5.45	6.18	5.80	5.89	5.90	5.91	5.92	5.92	5.91	5.91
Peso colombiano (USDCOP)	3855	3852	4153	4207	4406	4200	4294	4310	4367	4339	4350	4361	4364
Sol peruano (USDPEN)	3.70	3.72	3.84	3.70	3.74	3.65	3.70	3.73	3.78	3.83	3.78	3.75	3.75
Peso chileno (USDCLP)	879	979	940	899	995	950	930	910	890	880	870	870	870
Europa													
Euro (EURUSD)	1.10	1.08	1.07	1.11	1.04	1.02	1.02	1.00	1.00	1.03	1.03	1.07	1.07
Libra esterlina (GBPUSD)	1.27	1.26	1.26	1.34	1.25	1.24	1.24	1.22	1.22	1.25	1.25	1.30	1.30
Asia y Oceanía													
Yen japonés (USDJPY)	141	151	161	144	157	157	157	160	160	155	155	150	150
Dólar australiano (AUDUSD)	0.68	0.65	0.67	0.69	0.62	0.62	0.62	0.60	0.60	0.63	0.63	0.66	0.66
Yuan chino (USDCNY)	7.10	7.22	7.27	7.02	7.30	7.26	7.39	7.37	7.36	7.35	7.31	7.27	7.23
Rupia india (USDINR)	83.2	83.4	83.4	83.8	85.6	87.3	87.2	87.3	87.5	87.6	87.6	87.7	87.7
Won coreano (USDKRW)	1288	1347	1377	1315	1472	1452	1446	1438	1430	1422	1408	1394	1379
Baht tailandés (USDTHB)	34.1	36.4	36.7	32.2	34.1	33.8	35.0	35.0	35.0	35.0	34.8	34.6	34.4
Canadá (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	5.03	4.95	4.64	4.20	3.15	2.65	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.80	2.80
2 años, Canadá	3.89	4.18	3.99	2.91	2.93	2.60	2.80	2.85	2.85	2.85	2.90	2.90	2.90
5 años, Canadá	3.17	3.53	3.51	2.74	2.97	2.70	2.80	2.95	3.00	3.00	3.00	3.00	3.05
10 años, Canadá	3.11	3.47	3.50	2.96	3.23	3.00	3.00	3.05	3.10	3.15	3.20	3.20	3.25
30 años, Canadá	3.03	3.35	3.39	3.14	3.33	3.25	3.20	3.20	3.25	3.30	3.35	3.40	3.45
Estados Unidos (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	5.35	5.40	5.20	4.44	4.14	4.30	4.10	3.75	3.65	3.50	3.30	3.30	3.30
2 años, del Tesoro	4.25	4.62	4.75	3.64	4.24	4.00	3.90	3.85	3.80	3.75	3.75	3.75	3.75
5 años, del Tesoro	3.85	4.21	4.37	3.56	4.38	4.05	4.00	4.05	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
10 años, del Tesoro	3.88	4.20	4.40	3.78	4.57	4.25	4.15	4.30	4.40	4.50	4.50	4.50	4.50
30 años, del Tesoro	4.03	4.34	4.56	4.12	4.78	4.60	4.30	4.55	4.75	4.80	4.85	4.85	4.90
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	2.2	1.1	2.1	1.2	0.7	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.9
2022	4.2	-1.9	4.4	3.5	2.0	3.4	4.1	4.2	7.2	6.0	4.0
2023	1.5	-2.6	2.2	2.0	1.6	0.6	1.7	1.7	2.3	2.3	2.4
2024e	1.5	1.8	1.9	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.6	2.2	1.2
2025p	1.7	1.9	1.9	1.6	1.6	1.4	1.6	1.7	2.1	2.5	1.7
2026p	1.5	1.6	1.7	1.5	1.4	1.1	1.3	1.5	1.8	2.1	1.4
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
2022	12.4	6.5	10.4	7.4	10.4	8.7	9.4	10.8	30.4	24.4	10.8
2023	2.9	-5.5	4.9	8.0	3.2	5.0	5.4	4.5	-4.8	-4.3	3.6
2024e	4.6	5.2	4.9	4.2	4.4	4.3	4.3	4.4	5.6	5.9	4.2
2025p	3.3	2.5	4.2	3.6	3.5	3.3	3.5	3.5	2.9	2.9	3.4
2026p	3.6	3.5	4.1	3.7	3.7	3.3	3.4	3.6	4.0	3.9	3.5
Empleo											
2010–19	1.3	0.7	1.3	0.3	0.0	1.1	1.4	1.0	0.9	1.3	2.0
2022	4.1	4.0	5.2	3.5	3.0	3.1	4.9	3.6	3.5	4.9	3.4
2023	3.0	1.8	6.2	2.7	3.5	3.0	3.1	2.7	1.6	3.7	2.6
2024	1.9	2.8	3.5	3.2	2.9	1.0	1.7	2.5	2.6	3.1	2.3
2025p	1.4	1.8	2.4	1.9	1.9	1.0	1.3	1.4	2.1	2.2	1.1
2026p	0.8	0.9	1.8	1.2	1.3	0.4	0.7	1.0	1.4	1.6	0.4
Tasa de desempleo (%)											
2010–19	6.9	13.3	10.6	8.8	9.5	7.1	7.0	5.6	5.3	6.2	6.2
2022	5.3	11.3	7.7	6.5	7.2	4.3	5.6	4.5	4.6	5.8	4.6
2023	5.4	10.0	7.2	6.4	6.6	4.5	5.6	4.9	4.7	5.9	5.2
2024	6.4	10.0	7.9	6.5	7.0	5.3	7.0	5.4	5.4	7.0	5.6
2025p	6.8	10.2	8.4	6.9	7.7	6.0	7.6	5.9	5.8	7.2	6.0
2026p	6.7	10.1	8.2	6.7	7.3	5.7	7.3	5.6	5.7	7.2	5.9
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
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
2024	2.4	1.8	1.9	2.3	2.2	2.3	2.4	1.0	1.4	2.9	2.6
2025p	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7	2.0	2.0
2026p	2.0	1.9	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
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
2022	262	1.4	1.3	5.7	4.7	57	96	8.1	4.2	37	47
2023	240	1.0	1.1	7.2	4.5	39	89	7.1	4.6	36	50
2024	245	1.7	1.7	7.4	6.2	49	75	7.2	4.3	48	46
2025p	240	1.9	1.4	6.3	4.9	50	79	7.3	5.1	41	43
2026p	250	2.0	1.3	6.0	5.4	53	86	7.7	5.7	40	44
Ventas de vehículos automotores (unidades, miles)											
2010–19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
2022	1,523	25	7	39	35	372	642	46	42	184	182
2023	1,684	27	8	42	38	412	720	50	45	210	205
2024	1,819	33	8	49	44	471	762	58	51	223	215
2025p	1,838	30	8	47	40	435	754	53	47	214	211
2026p	1,830	30	8	46	40	433	751	53	47	213	210
Saldos presupuestarios, año fiscal finalizado el 31 de marzo (millones CAD)											
2021	-90,200	-277	82	339	767	-772	2,025	-750	-1,468	3,915	1,262
2022	-35,322	321	14	123	1,002	-6,150	-5,863	373	1,581	11,641	956
2023	-61,876	-459	-15	144	501	-8,041	-647	-1,971	182	4,285	-5,035
2024p	-48,300	-218	-130	82	-399	-10,998	-6,600	-1,309	-744	5,760	-9,135

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.