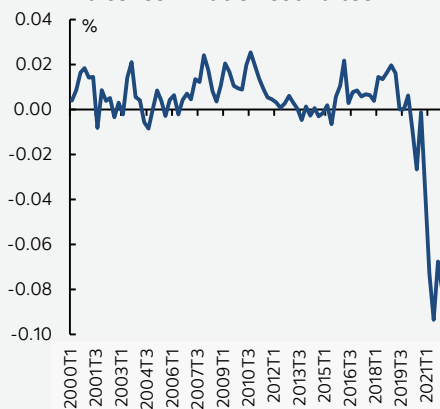


**Contributeurs**

**Jean-François Perrault**  
PVP et économiste en chef  
Études économiques de la Banque Scotia  
416.866.4214  
[jean-francois.perrault@scotiabank.com](mailto:jean-francois.perrault@scotiabank.com)

**Graphique 1**

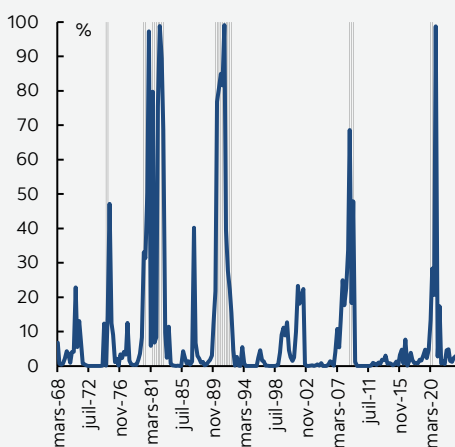
**L'écart entre la consommation réelle et  
la consommation souhaitée**



Source : Études économiques de la Banque Scotia.

**Graphique 2**

**Canada : Probabilité de récession**



Source : Études économiques de la Banque Scotia.

## Il faut s'attendre à un vigoureux durcissement de la politique

- Parler d'une récession mondiale est prématuré et ne devrait pas ébranler la banque centrale dans ses interventions.
- Il faut continuer de hausser vigoureusement les taux. On s'attend à un parcours comparable dans les hausses de taux aux États-Unis et au Canada. On prévoit des hausses de 50 points de base dans les prochaines réunions des deux banques centrales; les taux directeurs s'établiront à 3 % à pareille date l'an prochain dans les deux pays.
- Malgré ce parcours attendu et rapide dans le durcissement de la politique monétaire, les taux directeurs réels resteront négatifs pendant au moins un an et ne seront que légèrement contractionnaires par rapport au taux directeur neutre nominal.
- L'inflation devrait se modérer à mesure que l'année progresse, lorsque les prix des intrants se stabiliseront ou baisseront; toutefois, en raison de la demande excédentaire et des fortes attentes inflationnistes, l'inflation devrait rester inconfortablement élevée l'an prochain.

Si les données qui viennent d'être publiées continuent de laisser entendre que l'économie canadienne est très vigoureuse, le choc de l'attaque russe contre l'Ukraine donne lieu, en Europe, à des révisions négatives importantes. Il faut probablement s'attendre à une récession dans certains pays en raison de l'impact de la guerre sur les prix des intrants, ce qui ne paraît toutefois pas probable pour les pays exportateurs de produits de base. À notre avis, il paraît prématuré de parler d'une récession mondiale; or, même s'il y en avait une, ses répercussions sur le Canada en particulier seraient considérablement amorties par la solidité de notre balance commerciale.

C'est pourquoi nous continuons de croire qu'aux États-Unis comme au Canada, les décideurs enchaîneront avec une révocation rapide des mesures de relance. Dans ces deux pays, nous nous attendons à des taux directeurs de 3 % à pareille date l'an prochain. Il faut probablement s'attendre, d'ici à ce que cette prévision se matérialise, à quelques hausses de 50 points de base. Pour le Canada, puisque nous avons établi des prévisions à long terme, nous croyons que la première hausse de 50 points de base sera annoncée le 13 avril. Aux États-Unis, nous nous attendons à une hausse de 50 points de base à la réunion du FOMC en mai. Si l'évolution des taux directeurs nominaux s'annonce vigoureuse selon les normes statistiques en raison de son rythme, le point terminal des taux par rapport aux taux directeurs neutres ne sera pas très élevé historiquement. Dans la perspective des taux directeurs réels, on s'attend à des taux réels négatifs jusqu'au début de l'an prochain. C'est pourquoi il est préférable de parler de révocation des mesures de relance, plutôt que d'un durcissement de la politique monétaire. Même si cet argument peut paraître trop sémantique, il est important de savoir que malgré un durcissement rapide, la politique monétaire resterait probablement conciliante dans les deux pays pour une grande partie de l'an prochain.

Dans le contexte canadien, il faut aussi noter que la situation financière des ménages reste étonnamment solide. Les liquidités sont exceptionnellement élevées, le ratio d'endettement par rapport aux actifs frôle les creux atteints depuis 20 ans, et la richesse — et surtout sa répartition parmi les quintiles de revenu — laisse entendre que les ménages seront en mesure d'encaisser les hausses de taux à venir. De plus, la demande refoulée des ménages atteint des niveaux sans précédent dans les annales statistiques (graphique 1), ce qui réduira probablement, au moins temporairement, l'impact de l'inflation et des taux d'intérêt sur les décisions des consommateurs. Il va de soi que la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation réduira l'activité économique; toutefois, les fondamentaux économiques sous-jacents restent très bien orientés, ce qui devrait apaiser certaines craintes selon lesquelles la hausse des taux nous fera basculer dans une récession. En fait, notre [modèle de probabilité récessionniste](#) continue de pointer un très faible risque de récession sur les quatre prochains trimestres (graphique 2). Ceci dit, nous prévoyons un ralentissement de la croissance, qui sera inférieure à 2 % dans le deuxième semestre de 2023; il s'agit d'un rythme de croissance qui cadre essentiellement avec notre estimation du potentiel.

D'après cette toile de fond des taux et de la conjoncture économique, l'inflation au Canada continuera de déborder largement la fourchette de maîtrise de l'inflation de la BdC en raison de l'impact combiné de la vigueur de la demande mondiale sur les prix des intrants jusqu'à maintenant, du choc décalé des difficultés logistiques, des conséquences de la guerre en Ukraine, de la solidité du marché du travail canadien et de la pression tenace qui fait monter les loyers à l'heure où les prix des logements continuent d'atteindre des sommets absolus. Les pressions inflationnistes qui découlent de la hausse des cours des produits de base se calmeront à la longue, tout comme les pressions associées aux blocages logistiques. Par exemple, les frais d'expédition ont déjà baissé substantiellement par rapport à leurs pics, ce qui devrait avoir pour effet de modérer l'inflation au deuxième semestre et en 2023; pourtant, il est évident que les attentes inflationnistes des ménages et des entreprises sont inconfortablement élevées. En raison de cette conjoncture et de la demande excédentaire de l'économie, l'inflation reste supérieure à la cible de la BdC en 2023. Nous prévoyons un taux annuel moyen d'inflation de 5,9 % cette année et de 3,2 % l'an prochain.

International												
	2010-19	2019	2020	2021	2022p	2023p	2010-19	2019	2020	2021	2022p	2023p
	PIB réel (variation annuelle, en %)						Prix à la consommation (variation sur 12 mois, fin de l'année, en %)					
Monde (en parité de pouvoir d'achat)	3.7	2.8	-3.1	6.2	4.0	3.7						
Canada	2.3	1.9	-5.2	4.6	4.2	3.0	1.7	2.1	0.8	4.7	5.9	2.0
États-Unis	2.3	2.3	-3.4	5.7	3.8	2.9	1.7	2.0	1.2	6.7	7.1	3.1
Mexique	2.7	-0.2	-8.2	4.8	1.9	1.7	4.0	2.8	3.2	7.4	5.5	4.1
Royaume-Uni	2.0	1.7	-9.3	7.4	3.9	1.7	2.1	1.3	0.6	4.8	7.0	3.3
Zone euro	1.4	1.6	-6.5	5.6	2.9	2.4	1.3	1.3	-0.3	4.7	6.4	2.2
Allemagne	2.0	1.1	-5.0	3.1	2.2	2.8	1.3	1.5	-0.3	5.4	6.1	2.5
France	1.4	1.8	-8.0	7.4	3.2	2.2	1.2	1.5	0.0	3.3	4.4	2.2
Chine	7.7	6.0	2.3	8.1	5.1	5.3	2.7	4.5	0.2	1.5	2.7	2.4
Inde	7.0	4.7	-7.1	8.9	7.0	7.0	6.8	7.4	4.6	5.7	6.2	5.5
Japon	1.2	0.0	-4.7	1.8	2.3	1.8	0.6	0.8	-1.2	0.8	2.0	1.0
Corée du sud	3.3	2.2	-0.9	4.0	3.0	2.6	1.7	0.7	0.5	3.7	3.7	2.3
Australie	2.6	1.9	-2.3	4.8	4.1	2.7	2.1	1.8	0.9	3.5	3.3	2.7
Thaïlande	3.6	2.3	-6.1	1.6	3.7	4.0	1.5	0.9	-0.3	2.2	4.8	2.2
Brésil	1.4	1.2	-3.9	4.8	1.0	2.5	5.9	4.3	4.5	10.1	8.1	3.4
Colombie	3.7	3.2	-7.0	10.8	4.5	3.7	3.9	3.8	1.6	5.6	7.2	3.7
Pérou	4.5	2.2	-11.0	13.3	2.6	2.8	2.9	1.9	2.0	6.4	6.4	3.0
Chili	3.3	0.8	-6.0	12.0	3.0	0.0	3.2	3.0	3.0	7.2	6.6	3.5
Argentine	1.4	-2.0	-9.9	10.3	0.4	1.3	26.1	53.8	36.1	50.9	49.1	30.6
Produits de base												
	(moyenne annuelle)											
Pétrole WTI (\$ US/baril)	74	57	39	68	98	82						
Pétrole Brent (\$ US/baril)	82	64	43	70	102	85						
WCS - Escompte WTI (\$ US/baril)	-18	-14	-12	-13	-13	-15						
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	3.39	2.53	2.02	3.84	4.01	3.28						
Cuivre (\$ US/lb)	3.10	2.73	2.80	4.23	4.25	4.25						
Zinc (\$ US/lb)	1.02	1.16	1.03	1.36	1.50	1.40						
Nickel (\$ US/lb)	7.00	6.31	6.25	8.37	8.50	8.00						
Minerai de fer (\$ US/tonne)	101	93	109	160	115	100						
Charbon métallurgique (\$ US/tonne)	179	185	127	204	250	175						
Or (\$ US/once)	1342	1393	1771	1799	1800	1700						
Argent (\$ US/once)	21.64	16.21	20.48	25.15	24.50	23.00						
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, BEA, BLS, FMI, Bloomberg.												

## Amérique du Nord

	2010-19	2019	2020	2021	2022p	2023p	2010-19	2019	2020	2021	2022p	2023p
	<b>Canada</b>						<b>États-Unis</b>					
	(var. annuelle en %, sauf indication contraire)						(var. annuelle en %, sauf indication contraire)					
PIB réel	2.3	1.9	-5.2	4.6	4.2	3.0	2.3	2.3	-3.4	5.7	3.8	2.9
Dépenses de consommation	2.5	1.4	-6.1	5.1	7.5	3.6	2.2	2.2	-3.8	7.9	4.0	3.0
Investissement dans le secteur résidentiel	2.5	-0.3	4.3	15.2	-6.7	-1.3	4.5	-0.9	6.8	9.2	1.5	3.0
Investissements des entreprises*	2.9	1.6	-10.5	1.9	5.9	6.7	5.2	4.3	-5.3	7.4	4.2	2.7
Gouvernement	1.1	0.8	0.9	4.8	2.0	1.7	-0.1	2.2	2.5	0.5	2.2	3.0
Exportations	3.5	2.3	-9.7	1.4	6.7	4.7	3.8	-0.1	-13.6	4.5	7.3	4.7
Importations	3.7	0.4	-10.8	7.4	9.8	5.7	4.3	1.1	-8.9	14.0	7.3	4.3
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PIB	0.1	0.1	-1.8	0.9	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.6	0.1	0.3	0.0
PIB nominal	4.0	3.4	-4.5	13.1	9.3	5.9	4.0	4.1	-2.2	10.1	10.9	6.6
Indice implicite du PIB	1.7	1.5	0.7	8.2	4.9	2.9	1.7	1.8	1.2	4.1	6.9	3.6
Indice des prix à la consommation	1.7	1.9	0.7	3.4	5.9	3.2	1.8	1.8	1.3	4.7	7.9	4.3
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	1.9	1.7	2.4	3.7	2.8	1.6	1.7	1.4	3.3	5.0	2.7
Bénéfices des sociétés avant impôts	6.3	-0.6	-1.9	32.7	2.5	5.2	5.7	2.7	-5.2	25.0	6.7	4.1
Emploi	1.3	2.2	-5.1	4.8	4.1	1.4	1.5	1.3	-5.8	2.8	3.5	1.0
Taux de chômage (en %)	6.9	5.8	9.6	7.4	5.2	5.0	6.2	3.7	8.1	5.4	3.6	3.9
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-57.0	-47.0	-39.4	1.6	-16.8	-26.1	-409	-472	-616	-822	-848	-856
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	-18.4	-39.8	5.2	7.2	8.4	-763	-862	-922	-1,091	-1,140	-1,182
Solde budgétaire fédéral (EF, en G\$ CA, US) ***	-18.7	-39.4	-327.7	-113.8	-52.8	-39.9	-829	-984	-3129	-2800	-1099	-747
pourcentage du PIB	-1.0	-1.8	-14.9	-4.6	-1.9	-1.4	-4.8	-4.6	-15.0	-12.2	-4.3	-2.7
Mises en chantier (en milliers)	201	209	218	271	239	232	0.99	1.29	1.40	1.60	1.63	1.60
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1816	1914	1566	1669	1747	1918	15.7	16.9	14.5	15.0	15.5	17.3
Production industrielle	2.4	-0.2	-8.1	5.0	4.3	3.8	1.7	-0.8	-7.2	5.5	3.3	2.4
	<b>Mexique</b>											
	(variation annuelle, en %)											
PIB réel	2.7	-0.2	-8.2	4.8	1.9	1.7						
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	4.0	2.8	3.2	7.4	5.5	4.1						
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-19.4	-4.0	26.2	-2.3	-7.5	-9.1						
Balance commerciale (en G\$ US)	-5.6	5.4	34.0	-11.5	-11.2	-12.4						

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL, BEA, BLS, Bloomberg. \* Pour le Canada, il s'agit notamment des dépenses en immobilisations des entreprises et des institutions à but non lucratif. \*\* États-Unis : Déflateur des DCM de base; Canada : Moyenne de trois indicateurs fondamentaux publiés par la BdC. \*\*\* Pour correspondre aux rapports américains, à partir du numéro d'août 2020 des Tableaux des prévisions de la Banque Scotia, les soldes du budget du gouvernement fédéral et des budgets des provinces du Canada pour l'EF 2020-2021 sont établis pour l'année civile 2020, et ceux de l'EF 2021-2022 le sont pour l'année civile 2021.

## Prévisions trimestrielles

	2020				2021				2022				2023			
Canada	T4	T1	T2	T3	T4	T1e	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p			
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	9.1	4.8	-3.6	5.5	6.7	4.0	4.4	4.0	2.6	3.4	2.8	1.8	1.8			
PIB réel (variation annuelle en %)	-3.1	0.2	11.7	3.8	3.3	3.1	5.1	4.8	3.8	3.6	3.2	2.6	2.4			
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	0.8	1.4	3.3	4.1	4.7	5.5	5.9	6.2	5.9	4.8	3.4	2.5	2.0			
IPC-comm (évolution sur un an, en %)*	1.4	1.4	1.8	1.9	2.0	2.5	3.0	3.4	3.4	3.3	3.1	2.9	2.6			
Moyenne des nouveaux indices de référence (évolution sur un an, en %)	1.7	1.8	2.2	2.6	2.8	3.5	3.8	3.9	3.6	3.2	2.9	2.6	2.3			
IPCX (variation annuelle en %)	1.1	1.0	2.1	3.0	3.2	3.9	4.4	4.7	4.3	3.7	3.2	2.8	2.5			
Taux de chômage (en %)	8.9	8.4	7.9	7.2	6.3	5.8	5.2	4.9	4.8	4.8	4.9	5.0	5.2			
États-Unis																
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	4.5	6.3	6.7	2.3	6.9	1.5	4.7	2.7	3.5	3.1	2.5	2.0	1.8			
PIB réel (variation annuelle en %)	-2.3	0.5	12.2	4.9	5.5	4.3	3.8	3.9	3.1	3.5	2.9	2.8	2.4			
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	1.2	1.9	4.8	5.3	6.7	8.0	8.4	8.0	7.1	5.8	4.5	3.7	3.1			
Déflateur des DCM totales (évolution en % sur un an)	1.2	1.8	3.9	4.3	5.5	6.4	6.8	6.5	5.7	4.6	3.5	2.9	2.5			
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	1.4	1.7	3.4	3.6	4.6	5.4	5.7	5.0	3.9	3.2	2.7	2.5	2.3			
Taux de chômage (en %)	6.8	6.2	5.9	5.1	4.2	3.8	3.5	3.5	3.6	3.8	3.9	4.0	4.1			

\* Se rapporte à la composante commune de l'inflation du panier de l'IPC selon la BdC, la moyenne de trois indicateurs fondamentaux publiés par la BdC, et à l'IPC (compte non tenu des produits alimentaires, de l'énergie et des impôts indirects).

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

## Taux des banques centrales

	2020	2021				2022				2023			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Amérique</b>	(en %, à la fin de la période)												
Banque du Canada	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.25	2.00	2.50	3.00	3.00	3.00	3.00
Réserve fédérale américaine (limite supérieure)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.25	2.00	2.50	3.00	3.00	3.00	3.00
Banque du Mexique	4.25	4.00	4.25	4.75	5.50	6.50	7.25	7.75	8.25	8.25	8.25	8.25	8.00
Banque centrale du Brésil	2.00	2.75	4.25	6.25	9.25	11.75	13.50	13.50	13.00	12.50	12.00	11.50	11.00
Banque de la République de Colombie	1.75	1.75	1.75	1.75	3.00	5.00	7.00	8.00	8.00	7.00	6.00	5.50	5.50
Banque centrale de réserve du Pérou	0.25	0.25	0.25	1.00	2.50	4.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
Banque centrale du Chili	0.50	0.50	0.50	1.50	4.00	7.00	7.50	7.50	7.50	7.00	6.25	5.50	4.50
Banque centrale d'Argentine	38.00	38.00	38.00	38.00	38.00	44.50	48.50	52.00	52.00	48.00	44.00	40.00	38.00
<b>Europe</b>													
Taux OPR de la Banque centrale européenne	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25	0.50	0.50	0.75
Taux de dépôt de la Banque centrale européenne	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.25	0.00	0.00	0.25	0.25
Banque d'Angleterre	0.10	0.10	0.10	0.10	0.25	0.75	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50
<b>Asie/Océanie</b>													
Banque centrale d'Australie	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.50	0.75	1.25	1.50	2.00	2.25
Banque de Japon	-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
Banque populaire de Chine	3.85	3.85	3.85	3.85	3.80	3.70	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Banque de réserve de l'Inde	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.25	4.50	4.75	5.00	5.25	5.25	5.25
Banque de Corée	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50	2.50	2.50
Banque de Thaïlande	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75

## Devises et taux d'intérêt

						(à la fin de la période)							
<b>Amérique</b>	(à la fin de la période)												
Dollar canadien (USD/CAD)	1.27	1.26	1.24	1.27	1.26	1.25	1.21	1.20	1.20	1.22	1.22	1.23	1.23
Dollar canadien (CAD/USD)	0.79	0.80	0.81	0.79	0.79	0.80	0.83	0.83	0.83	0.82	0.82	0.81	0.81
Peso mexicain (USD/MXN)	19.91	20.43	19.94	20.64	20.53	19.87	20.82	21.21	21.52	21.69	21.87	21.84	22.21
Real brésilien (USD/BRL)	5.19	5.63	4.97	5.44	5.57	4.74	5.04	4.92	4.72	4.68	4.55	4.58	4.68
Peso colombien (USD/COP)	3428	3663	3755	3809	4065	3764	3933	3770	3755	3750	3690	3650	3600
Sol - Pérou (USD/PEN)	3.62	3.74	3.87	4.13	4.00	3.68	3.75	3.85	3.80	3.75	3.80	3.75	3.70
Peso chilien (USD/CLP)	711	719	734	810	852	786	800	790	780	770	760	750	750
Peso Argentin (USD/ARS)	84.15	91.99	95.72	98.74	102.74	111.01	125.90	143.50	150.00	162.00	178.00	191.00	205.00
<b>Europe</b>													
Euro (EUR/USD)	1.22	1.17	1.19	1.16	1.14	1.11	1.12	1.10	1.10	1.10	1.10	1.12	1.12
Livre sterling (GBP/USD)	1.37	1.38	1.38	1.35	1.35	1.31	1.32	1.32	1.30	1.30	1.30	1.32	1.32
<b>Asie/Océanie</b>													
Yen - Japon (USD/JPY)	103	111	111	111	115	113	123	123	120	118	118	116	116
Dollar australien (AUD/USD)	0.77	0.76	0.75	0.72	0.73	0.70	0.75	0.74	0.74	0.74	0.74	0.76	0.76
Yuan - Chine (USD/CNY)	6.53	6.55	6.46	6.44	6.36	6.30	6.40	6.40	6.30	6.20	6.20	6.10	6.10
Roupie - Inde (USD/INR)	73.1	73.1	74.3	74.2	74.3	75.0	76.0	76.0	75.0	74.0	74.0	73.0	73.0
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1087	1132	1126	1184	1189	1200	1220	1220	1200	1180	1180	1160	1160
Baht - Thaïlande (USD/THB)	30.0	31.2	32.1	33.8	33.4	32.0	33.0	33.0	32.0	31.0	31.0	30.0	30.0
<b>Canada (rendements, %)</b>													
Bon du Trésor à 3 mois	0.07	0.09	0.14	0.12	0.19	0.73	1.40	2.20	2.70	3.00	3.00	3.00	3.00
Obligation du Canada à 2 ans	0.20	0.22	0.45	0.40	0.95	2.29	2.70	2.80	2.90	3.05	3.05	3.05	3.05
Obligation du Canada à 5 ans	0.39	0.99	0.98	1.10	1.26	2.41	2.75	2.90	3.00	3.10	3.10	3.10	3.10
Obligation du Canada à 10 ans	0.68	1.56	1.39	1.51	1.42	2.40	2.80	2.95	3.10	3.20	3.20	3.20	3.20
Obligation du Canada à 30 ans	1.21	1.98	1.84	1.99	1.68	2.38	2.85	3.15	3.20	3.30	3.30	3.30	3.30
<b>États-Unis (rendements, %)</b>													
Bon du Trésor à 3 mois	0.08	0.01	0.04	0.03	0.06	0.55	1.65	2.20	2.65	2.80	2.80	2.80	2.80
Obligation du Trésor à 2 ans	0.12	0.16	0.25	0.53	0.73	2.33	2.75	2.85	2.95	3.05	3.05	3.05	3.05
Obligation du Trésor à 5 ans	0.36	0.94	0.89	0.96	1.26	2.46	2.90	3.00	3.05	3.10	3.10	3.10	3.10
Obligation du Trésor à 10 ans	0.91	1.74	1.47	1.49	1.51	2.34	2.95	3.05	3.10	3.20	3.20	3.20	3.20
Obligation du Trésor à 30 ans	1.64	2.41	2.09	2.04	1.90	2.45	3.00	3.10	3.20	3.30	3.30	3.30	3.30

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg.

## Les provinces

(variation annuelle en %, sauf indication contraire)

PIB réel	CA	NL	PE	NS	NB	QC	ON	MB	SK	AB	BC
<b>2010-19</b>	2.3	1.0	2.2	1.2	0.7	1.9	2.3	2.1	2.2	2.6	2.9
<b>2019</b>	1.9	3.3	4.7	3.0	1.3	2.8	2.0	0.4	-1.1	-0.1	3.1
<b>2020</b>	-5.2	-5.4	-1.7	-2.5	-3.2	-5.5	-5.1	-4.6	-4.9	-7.9	-3.4
<b>2021e</b>	4.6	2.9	3.0	3.3	3.3	6.2	4.1	3.8	4.0	5.4	4.4
<b>2022p</b>	4.2	1.9	2.6	2.5	2.5	3.5	4.1	3.5	5.0	5.5	4.7
<b>2023p</b>	3.0	2.9	2.2	2.0	1.8	2.5	3.0	3.2	3.5	3.8	3.4
<b>PIB nominal</b>											
<b>2010-19</b>	4.0	3.5	4.2	2.9	2.8	3.8	4.1	3.8	3.3	3.6	4.6
<b>2019</b>	3.4	2.3	6.6	3.7	2.4	4.7	3.7	0.7	-0.4	1.5	4.6
<b>2020</b>	-4.5	-10.7	0.9	0.7	-1.3	-2.4	-2.8	-1.4	-6.6	-16.1	-0.5
<b>2021e</b>	13.1	16.3	8.2	8.7	9.1	13.1	11.2	8.9	16.9	21.7	11.9
<b>2022p</b>	9.3	11.6	6.7	5.4	5.5	7.0	7.9	8.6	14.4	15.5	9.8
<b>2023p</b>	5.9	5.3	4.6	4.3	4.1	5.4	6.1	5.6	6.0	6.5	6.5
<b>Emploi</b>											
<b>2010-19</b>	1.3	0.6	1.5	0.3	0.0	1.2	1.4	0.9	0.8	1.2	2.0
<b>2019</b>	2.2	1.1	3.3	2.3	0.8	2.0	2.8	1.0	1.9	0.7	3.0
<b>2020</b>	-5.1	-5.7	-3.2	-4.7	-2.6	-4.8	-4.8	-3.7	-4.7	-6.6	-6.6
<b>2021</b>	4.8	2.8	3.6	5.4	2.5	4.1	4.9	3.5	2.6	5.1	6.6
<b>2022p</b>	4.1	2.8	4.1	2.9	2.4	3.6	4.5	3.5	4.1	4.4	3.9
<b>2023p</b>	1.4	0.7	1.2	1.2	1.1	1.2	1.4	1.2	1.5	1.6	1.5
<b>Taux de chômage (%)</b>											
<b>2010-19</b>	6.9	13.3	10.6	8.7	9.4	7.1	7.0	5.6	5.3	6.2	6.1
<b>2019</b>	5.8	12.3	8.7	7.4	8.1	5.1	5.6	5.3	5.6	7.0	4.7
<b>2020</b>	9.6	14.1	10.4	9.8	10.0	8.9	9.6	8.0	8.4	11.4	8.9
<b>2021</b>	7.4	12.9	9.2	8.4	9.0	6.1	8.0	6.4	6.5	8.7	6.5
<b>2022p</b>	5.2	11.4	7.8	6.8	7.5	4.1	5.5	4.4	4.4	6.1	4.4
<b>2023p</b>	5.0	11.0	7.6	6.6	7.3	4.0	5.3	4.2	4.2	5.9	4.3
<b>IPC total, moyenne annuelle</b>											
<b>2010-19</b>	1.7	2.0	1.6	1.7	1.8	1.5	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6
<b>2019</b>	1.9	1.0	1.2	1.6	1.7	2.1	1.9	2.3	1.7	1.7	2.3
<b>2020</b>	0.7	0.2	0.0	0.3	0.2	0.8	0.6	0.5	0.6	1.1	0.8
<b>2021</b>	3.4	3.7	5.1	4.1	3.8	3.8	3.5	3.2	2.6	3.2	2.8
<b>2022p</b>	5.9	5.4	6.8	5.8	6.2	5.5	6.2	6.1	5.2	5.7	5.5
<b>2023p</b>	3.2	3.0	3.7	3.2	3.4	2.9	3.3	3.2	3.0	3.1	3.0
<b>Mises en chantier de logements (en milliers d'unités)</b>											
<b>2010-19</b>	201	2.2	0.8	4.2	2.7	44	70	6.6	6.0	31	34
<b>2019</b>	209	0.9	1.5	4.7	2.9	48	69	6.9	2.4	27	45
<b>2020</b>	218	0.8	1.2	4.8	3.5	53	81	7.3	3.1	24	38
<b>2021e</b>	271	1.0	1.3	6.0	3.8	68	100	8.0	4.2	32	48
<b>2022p</b>	239	1.2	1.2	4.8	3.7	59	82	6.4	4.5	35	42
<b>2023p</b>	232	1.1	1.1	4.6	3.6	58	78	6.1	4.5	35	40
<b>Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)</b>											
<b>2010-19</b>	1,816	33	7	51	41	432	715	55	53	237	194
<b>2019</b>	1,914	31	8	51	41	455	848	58	49	223	216
<b>2020</b>	1,566	27	7	40	35	376	652	47	42	184	178
<b>2021e</b>	1,669	29	8	45	38	407	664	49	43	196	199
<b>2022p</b>	1,747	29	8	46	39	422	693	51	44	206	208
<b>2023p</b>	1,918	30	9	49	41	462	770	55	47	226	229
<b>Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)</b>											
<b>2019*</b>	-39,392	-1,383	22	3	49	-523	-8,672	5	-319	-12,152	-321
<b>2020</b>	-327,729	-1,492	-6	-342	409	-7,539	-16,404	-2,117	-1,127	-16,962	-5,468
<b>2021p</b>	-113,800	-400	-27	108	488	-6,133	-13,105	-1,123	-2,185	-3,207	-483
<b>2022p</b>	-52,800	-351	-93	-506	35	-6,450	-19,600	-374	-463	511	-5,461

\* Le solde budgétaire de T.-N.-L. en 2019 ne tient pas compte d'une hausse ponctuelle des revenus découlant de l'incidence de l'Accord atlantique.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL et Document budgétaires; Les chiffres du solde budgétaire du Québec sont après les transferts au Fonds des générations et à la réserve de stabilisation.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

**Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.**

<sup>MD</sup> Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont

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., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.