

Contributeurs

Jean-François Perrault
PVP et économiste en chef
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4214
jean-francois.perrault@scotiabank.com

René Lalonde, premier directeur, Modélisation
et prévisions économiques
Études économiques de la Banque Scotia
416.862.3174
rene.lalonde@scotiabank.com

Farah Omran
Économiste principal
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4315
farah.omran@scotiabank.com

Ralentissement de l'activité, mais multiplication des risques

- Nous continuons de prévoir un ralentissement de l'activité économique au Canada. Une récession paraît improbable, compte tenu de certaines forces fondamentales, ce qui est toutefois arriéré à une marge considérable de multiplication des risques dans l'économie mondiale.
- La Banque du Canada devrait avoir fini de hausser ses taux; or, la volatilité des données sur l'inflation, les fortes attentes inflationnistes et la croissance très rapide des salaires représentent un risque de hausse considérable pour les taux directeurs dans les prochains mois. Nous continuons de nous attendre à ce que les taux baissent à partir du milieu de 2024.
- Les grandes difficultés qui se dessinent à l'horizon sont centrées sur l'augmentation fulgurante des coûts du crédit à long terme, qui est exagérée à notre avis, de même que sur l'évolution de la guerre entre Israël et le Hamas.

Si les prévisions pour l'économie et les taux d'intérêt restent relativement inchangées par rapport à notre précédent pronostic, un certain nombre de faits nouveaux vient assombrir encore l'horizon. Il y a tout d'abord l'impact de la hausse significative et rapide des rendements sur les titres de dette des gouvernements. Ce premier fait est talonné par l'élargissement du conflit entre Israël et le Hamas. Enfin, les données sur l'inflation au Canada sont particulièrement volatiles et continuent de laisser entendre que la Banque du Canada doit faire preuve d'une grande vigilance dans sa quête pour ramener l'inflation sur la cible. Malgré ces faits nouveaux, nous continuons de croire que l'économie canadienne évitera une récession et qu'un atterrissage en douceur est probable, puisque tout porte de plus en plus à croire que la croissance se ralentira — mais non l'emploi. C'est pourquoi nous continuons d'espérer que les banques centrales du Canada et des États-Unis ont fini de hausser les taux directeurs, mais que les risques de hausse de taux d'intérêt sont prépondérants pour les prochaines réunions de politique monétaire.

La hausse fulgurante des rendements sur les titres de dette du gouvernement américain est un fait nouveau majeur des dernières semaines. Cette augmentation s'est étendue aux marchés de capitaux internationaux et a donné lieu à une progression tout aussi importante des rendements sur les titres de dette du gouvernement canadien. Au moment d'écrire ces lignes, les rendements sur les bons du Trésor américain à 10 ans frôlent les 5 %, ce qui représente presque 50 points de base de plus que ce qu'ils étaient à la mi-octobre. On peut apporter à cette hausse toutes sortes d'explications, également traitées par [Derek Holt](#); or, il ne fait aucun doute qu'il s'agit d'un durcissement des conditions financières. L'augmentation des frais de financement et l'impact potentiel, sur les bilans des banques américaines, des pertes non réalisées sur les positions sur les bons du Trésor représentent un risque de baisse pour les prévisions, tout en servant aussi potentiellement de substituts pour l'augmentation des taux directeurs. À notre avis, le rebond des rendements sur les obligations à plus long terme décroche des fondamentaux et s'inversera peu à peu. Il n'empêche sur l'inversion de ces rendements devrait se faire très graduellement et donner lieu à des rendements supérieurs à nos prévisions antérieures pour l'essentiel de 2024.

La guerre entre Israël et le Hamas a jusqu'à maintenant eu des conséquences macroéconomiques limitées hors de la région; toutefois, l'évolution du conflit pourrait quand même produire un choc retentissant sur l'économie mondiale si le conflit s'aggrave et fait intervenir les États producteurs de pétrole voisins. Il ne fait aucun doute que l'escalade du conflit ferait monter les cours mondiaux du pétrole, la seule question étant de savoir de combien ces cours augmenteraient. Les cours du Brent ont gagné environ 6 \$ depuis le début du conflit; toutefois, certains autres facteurs se sont aussi répercutés, au cours de cette durée, sur la dynamique des cours du pétrole. L'extension du conflit pourrait bien faire augmenter les cours du pétrole de 10 \$ à 20 \$ de plus que les cours actuels. Un choc de cette ampleur, compte tenu de la léthargie de l'économie mondiale, ferait souffler des vents contraires considérables sur l'activité économique. Pour les pays importateurs de pétrole, ce choc serait stagflationniste — et ferait baisser la croissance et augmenter l'inflation. Pour les pays exportateurs de pétrole comme le Canada et les États-Unis, le choc ferait absolument flamber l'inflation, mais aussi, éventuellement, l'activité économique, compte tenu de l'amélioration de la balance commerciale. Ceci dit, dans la conjoncture actuelle, en raison du poids que fait peser sur les ménages la flambée de l'inflation et des prix, l'impact positif de la hausse des cours du pétrole sur notre économie pourrait bien être réduit par rapport aux annales. Puisque les attentes inflationnistes sont nettement supérieures à la cible de la Banque du Canada, le choc inflationniste de la hausse des cours du pétrole pourrait bien obliger la Banque du Canada à hausser encore une fois les taux.

Le 23 octobre 2023

Les perspectives inflationnistes au Canada constituent un autre défi. L'inflation a été volatile dans les deux derniers mois. Les chiffres d'août font état d'une nette accélération de l'inflation, ce qui laisse entendre que la Banque du Canada a pu errer en ne haussant pas les taux en septembre. Heureusement, les chiffres de l'IPC pour septembre ont inversé l'essentiel de cette surprise. S'il n'y a pas d'autres surprises à la hausse pour l'inflation, la Banque du Canada devrait avoir fini de hausser les taux d'intérêt dans ce cycle. Ceci dit, les baromètres qui sous-tendent l'inflation sont plutôt stables depuis essentiellement la dernière année et restent supérieurs à la cible de 2 %. Nous espérons être étonnés à la baisse du point de vue de l'inflation; toutefois, l'évolution de la dernière année laisse entendre que nous serons plus probablement étonnés à la hausse, ce qui laisse entendre, de concert avec les fortes attentes inflationnistes et la croissance réelle des salaires, qui surclassent furieusement la productivité, que les risques pour le profil du taux directeur au Canada sont fermement orientés à la hausse pour les prochains mois. En raison de ces risques et de l'élan sous-jacent plus vigoureux de l'inflation, nous avons réduit le nombre de baisses de taux prévues l'an prochain. Nous continuons de nous attendre à ce que les taux amorcent leur descente à la toute fin du deuxième trimestre et à ce qu'ils s'établissent à 4 % au terme de 2024. En 2025, nous nous attendons à de nouvelles baisses de 75 points de base, ce qui donnera un taux de 3,25 % à la fin de l'année. Nous nous attendons à ce qu'aux États-Unis, les taux suivent un parcours assez comparable, même si, compte tenu du point de départ supérieur du taux cible des fonds fédéraux (5,5 % contre 5,0 % au Canada), le rythme des baisses de taux devrait être plus ambitieux aux États-Unis qu'au Canada en 2024. Nous pensons en effet que la dynamique de l'inflation est plus favorable aux États-Unis qu'elle l'est au Canada.

Le 23 octobre 2023

International												
	2010-19	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2010-19	2021	2022	2023p	2024p	2025p
	PIB réel (variation annuelle, en %)						Prix à la consommation (var. annuelle moyenne en %, sauf indication contraire)					
Monde (en parité de pouvoir d'achat)	3.7	6.3	3.2	2.9	2.6	2.8						
Canada	2.3	5.0	3.5	1.2	0.7	2.2	1.6	3.4	6.8	3.9	2.6	2.0
États-Unis	2.4	5.8	1.9	2.2	0.8	1.3	1.8	4.7	8.0	4.3	3.0	2.2
Mexique	2.3	5.8	3.9	3.3	3.1	1.6	4.0	5.7	7.9	5.6	4.6	3.9
Royaume-Uni	2.0	7.6	4.3	0.5	0.6	1.2	2.2	2.6	9.1	7.5	3.0	2.0
Zone euro	1.4	5.6	3.5	0.4	0.6	1.5	1.4	2.6	8.4	5.6	2.7	2.1
Allemagne	2.0	2.7	1.9	-0.4	0.5	1.6	1.4	3.2	8.7	6.1	2.7	2.1
France	1.4	7.2	2.5	0.7	0.8	1.4	1.3	2.1	5.9	5.7	2.6	2.0
Chine	7.7	8.4	3.0	5.0	4.5	4.5	2.6	0.9	2.0	0.5	1.8	2.0
Inde	6.7	9.1	7.0	6.2	6.4	6.3	6.2	6.7	6.6	5.5	4.6	4.1
Japon	1.2	2.4	1.1	1.8	1.0	1.0	0.5	-0.3	2.5	3.1	1.9	1.4
Corée du sud	3.3	4.3	2.6	1.2	2.1	2.3	1.7	2.5	5.1	3.5	2.3	2.0
Australie	2.6	5.3	3.7	1.7	1.4	2.2	2.1	2.9	6.6	5.5	3.2	2.6
Thaïlande	3.6	1.5	2.6	3.0	3.6	3.2	1.6	1.2	6.1	1.8	2.0	1.9
Brésil*	1.4	5.0	2.9	2.9	1.5	1.9	5.8	8.3	9.3	4.7	3.9	3.6
Colombie	3.7	11.0	7.3	1.8	2.6	3.0	3.7	3.5	10.2	11.8	6.1	3.2
Pérou	4.5	13.4	2.7	-0.2	2.3	2.0	2.8	4.0	7.9	6.5	5.2	2.2
Chili	3.3	11.7	2.4	-0.5	2.3	2.5	3.0	4.5	11.6	7.5	3.0	3.0
Produits de base												
	(moyenne annuelle)											
Pétrole WTI (\$ US/baril)	74	68	95	80	81	81						
Pétrole Brent (\$ US/baril)	82	70	101	85	85	85						
WCS - Escompte WTI (\$ US/baril)	-18	-14	-21	-18	-17	-17						
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	3.39	3.85	6.61	2.78	3.50	4.00						
Cuivre (\$ US/lb)	3.10	4.23	4.00	3.85	4.00	4.50						
Zinc (\$ US/lb)	1.02	1.36	1.58	1.20	1.20	1.20						
Nickel (\$ US/lb)	7.00	8.37	11.66	9.90	9.25	9.00						
Minerai de fer (\$ US/tonne)	101	160	121	112	90	90						
Charbon métallurgique (\$ US/tonne)	179	204	372	280	200	200						
Or (\$ US/ononce)	1342	1799	1803	1900	1900	1700						
Argent (\$ US/ononce)	21.64	25.15	21.80	23.63	23.75	23.00						

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

Amérique du Nord

	2010-19	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2010-19	2021	2022	2023p	2024p	2025p
	Canada						États-Unis					
	(var. annuelle en %, sauf indication contraire)						(var. annuelle en %, sauf indication contraire)					
PIB réel	2.3	5.0	3.5	1.2	0.7	2.2	2.4	5.8	1.9	2.2	0.8	1.3
Dépenses de consommation	2.5	5.0	4.8	2.2	1.1	2.0	2.3	8.4	2.5	2.1	0.8	1.2
Investissement dans le secteur résidentiel	2.5	14.9	-11.1	-13.5	2.5	6.6	4.7	10.7	-9.0	-10.6	3.3	2.5
Investissements des entreprises*	3.0	4.2	6.5	1.0	3.4	15.3	5.6	5.9	5.2	4.3	1.7	3.0
Gouvernement	1.1	5.5	2.0	1.0	1.3	1.7	0.2	-0.3	-0.9	3.0	0.5	0.6
Exportations	3.6	1.4	2.8	6.2	0.9	0.1	3.9	6.3	7.0	2.6	3.3	5.1
Importations	3.7	7.8	7.5	-1.0	2.1	3.9	4.3	14.5	8.6	-2.1	2.9	4.9
Stocks, contribution à la croissance annuelle du PIB	0.1	1.0	2.1	-1.5	-0.5	-0.1	0.1	0.2	0.5	-0.5	-0.1	0.0
PIB nominal	4.0	13.6	10.9	1.6	3.2	4.3	4.0	10.7	9.1	5.7	2.3	2.8
Indice implicite du PIB	1.7	8.2	7.2	0.4	2.5	2.1	1.6	4.6	7.1	3.5	1.4	1.5
Indice des prix à la consommation	1.6	3.4	6.8	3.9	2.6	2.0	1.8	4.7	8.0	4.3	3.0	2.2
Taux d'inflation fondamentale**	1.7	2.8	4.9	4.0	2.5	2.0	1.6	3.6	5.2	4.3	2.8	2.1
Bénéfices des sociétés avant impôts	6.3	35.8	8.4	-18.7	2.1	12.9	5.9	22.6	9.8	-1.0	1.2	2.4
Emploi	1.3	5.0	4.0	2.4	1.2	1.7	1.2	2.9	4.3	2.1	0.7	0.2
Taux de chômage (en %)	6.9	7.5	5.3	5.3	6.1	6.2	6.2	5.4	3.6	3.7	4.0	4.3
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-56.9	-6.7	-9.1	-10.1	-49.1	-92.3	-407	-831	-972	-828	-837	-870
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	-13.6	4.7	21.9	-4.5	-31.2	-53.2	-763	-1,084	-1,183	-1,078	-1,136	-1,213
Solde budgétaire fédéral (EF, en G\$ CA, US) ***	-18.7	-90.2	-43.0	-46.5	-33.2	-24.9	-829	-2775	-1376	-1678	-1571	-1761
pourcentage du PIB	-1.0	-3.6	-1.5	-1.6	-1.1	-0.8	-4.8	-11.8	-5.3	-6.2	-5.6	-6.2
Mises en chantier (en milliers)	201	271	262	238	235	245	1.31	1.61	1.55	1.45	1.51	1.53
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1816	1667	1528	1632	1705	1790	15.7	14.9	13.8	15.5	16.4	17.0
Production industrielle	2.4	4.5	3.8	0.8	0.5	2.0	1.7	4.4	3.4	0.3	0.9	1.4
	Mexique											
	(variation annuelle, en %)											
PIB réel	2.3	5.8	3.9	3.3	3.1	1.6						
Indice des prix à la consommation	4.0	5.7	7.9	5.6	4.6	3.9						
Taux de chômage (en %)	4.4	4.1	3.3	2.9	3.1	3.4						

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 deux 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

	2022					2023				2024				2025			
Canada	T4	T1	T2	T3e	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p				
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	-0.1	2.6	-0.2	0.7	0.6	0.4	0.5	1.2	2.3	2.1	3.0	2.6	2.8				
PIB réel (variation annuelle en %)	2.1	2.1	1.1	0.7	0.9	0.4	0.6	0.7	1.1	1.5	2.2	2.5	2.6				
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	6.7	5.1	3.5	3.7	3.4	3.0	2.9	2.5	2.0	2.2	2.1	1.7	1.9				
Moyenne des nouveaux indices de référence (évolution sur un an, en %)*	5.3	4.8	4.0	3.8	3.4	2.9	2.7	2.4	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9				
IPCX (variation annuelle en %)**	5.4	4.8	4.0	3.4	3.1	2.9	2.7	2.4	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9				
Taux de chômage (en %)	5.1	5.0	5.2	5.5	5.6	5.8	6.0	6.2	6.3	6.3	6.3	6.2	6.1				
États-Unis																	
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	2.6	2.2	2.1	3.7	0.2	0.0	0.2	0.8	1.2	1.3	1.5	1.7	1.9				
PIB réel (variation annuelle en %)	0.7	1.7	2.4	2.7	2.1	1.5	1.0	0.3	0.6	0.9	1.2	1.4	1.6				
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	7.1	5.8	4.1	3.7	3.8	3.4	3.2	3.0	2.5	2.5	2.5	2.2	2.2				
Déflateur des DCM totales (évolution en % sur un an)	5.9	5.0	3.9	3.4	3.5	3.1	2.9	2.7	2.2	2.2	2.2	2.0	1.9				
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	5.1	4.8	4.6	4.0	3.8	3.2	2.9	2.7	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0				
Taux de chômage (en %)	3.6	3.5	3.6	3.7	3.9	3.9	4.0	4.1	4.1	4.2	4.3	4.4	4.4				

* Moyenne de deux indicateurs fondamentaux publiés par la BdC. ** IPC, excluant les prix des aliments et de l'énergie, ainsi que l'impôt indirect.
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, BEA, BLS, Bloomberg.

Taux des banques centrales

	2022		2023			2024				2025			
	T4	T1	T2	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Amérique	(en %, à la fin de la période)												
Banque du Canada	4.25	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00	4.75	4.25	4.00	3.50	3.25	3.25	3.25
Réserve fédérale américaine (limite supérieure)	4.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.25	4.75	4.00	3.50	3.25	3.25	3.25
Banque du Mexique	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
Banque centrale du Brésil	13.75	13.75	13.75	12.75	11.75	10.75	9.75	9.25	9.00	9.00	8.75	8.50	8.50
Banque de la République de Colombie	12.00	13.00	13.25	13.25	12.75	11.25	9.25	7.75	6.75	5.75	5.50	5.50	5.50
Banque centrale de réserve du Pérou	7.50	7.75	7.75	7.50	7.00	6.75	6.25	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.50
Banque centrale du Chili	11.25	11.25	11.25	9.50	7.75	6.75	5.75	4.75	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
Europe													
Taux OPR de la Banque centrale européenne	2.50	3.50	4.00	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75
Taux de dépôt de la Banque centrale européenne	2.00	3.00	3.50	4.00	4.00	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50	2.25
Banque d'Angleterre	3.50	4.25	5.00	5.25	5.25	5.25	4.75	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25
Asie/Océanie													
Banque centrale d'Australie	3.10	3.60	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	3.85	3.60	3.45	3.10	3.10	3.10
Banque de Japon	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05
Banque populaire de Chine	2.75	2.75	2.65	2.50	2.50	2.40	2.40	2.40	2.38	2.40	2.40	2.40	2.40
Banque de réserve de l'Inde	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
Banque de Corée	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50	2.50	2.50	2.50
Banque de Thaïlande	1.25	1.75	2.00	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00

Devises et taux d'intérêt

						(à la fin de la période)							
	T4	T1	T2	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Amérique	(à la fin de la période)												
Dollar canadien (USD/CAD)	1.36	1.35	1.32	1.36	1.35	1.33	1.33	1.28	1.28	1.25	1.25	1.25	1.25
Dollar canadien (CAD/USD)	0.74	0.74	0.76	0.74	0.74	0.75	0.75	0.78	0.78	0.80	0.80	0.80	0.80
Peso mexicain (USD/MXN)	19.50	18.05	17.12	17.42	17.90	17.70	17.80	18.10	18.40	18.71	18.94	19.25	19.46
Real brésilien (USD/BRL)	5.28	5.06	4.79	5.03	4.98	4.97	4.97	4.98	4.99	5.00	5.02	5.03	5.05
Peso colombien (USD/COP)	4853	4623	4172	4067	4250	4249	4278	4302	4316	4330	4340	4345	4350
Sol - Pérou (USD/PEN)	3.81	3.76	3.63	3.78	3.78	3.88	3.80	3.80	3.75	3.75	3.75	3.80	3.75
Peso chilien (USD/CLP)	851	795	802	892	870	870	870	870	870	850	850	850	850
Europe													
Euro (EUR/USD)	1.07	1.08	1.09	1.06	1.05	1.10	1.10	1.12	1.12	1.18	1.18	1.18	1.18
Livre sterling (GBP/USD)	1.21	1.23	1.27	1.22	1.20	1.25	1.25	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
Asie/Océanie													
Yen - Japon (USD/JPY)	131	133	144	149	150	150	150	140	140	130	130	130	130
Dollar australien (AUD/USD)	0.68	0.67	0.67	0.64	0.64	0.66	0.66	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
Yuan - Chine (USD/CNY)	6.90	6.87	7.25	7.30	7.25	7.20	7.15	7.05	6.95	6.93	6.86	6.79	6.77
Roupie - Inde (USD/INR)	82.7	82.2	82.0	83.0	83.0	82.5	82.7	82.1	81.0	82.7	82.9	83.0	82.9
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1265	1302	1318	1349	1330	1300	1290	1270	1240	1244	1231	1218	1238
Baht - Thaïlande (USD/THB)	34.6	34.2	35.5	36.4	35.1	35.0	34.5	34.3	33.8	34.3	34.2	34.1	34.3
Canada (rendements, %)													
Bon du Trésor à 3 mois	4.32	4.42	4.91	5.11	5.15	4.90	4.50	4.10	3.80	3.40	3.20	3.20	3.20
Obligation du Canada à 2 ans	4.05	3.73	4.58	4.87	4.90	4.10	3.75	3.65	3.55	3.40	3.30	3.30	3.30
Obligation du Canada à 5 ans	3.41	3.02	3.68	4.25	4.30	4.00	3.80	3.60	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Obligation du Canada à 10 ans	3.30	2.90	3.27	4.02	4.15	3.85	3.75	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65
Obligation du Canada à 30 ans	3.28	3.00	3.09	3.81	3.85	3.80	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
États-Unis (rendements, %)													
Bon du Trésor à 3 mois	4.41	4.80	5.31	5.46	5.45	5.35	4.95	4.15	3.70	3.25	3.05	3.05	3.05
Obligation du Trésor à 2 ans	4.43	4.03	4.90	5.04	5.20	4.40	3.85	3.65	3.50	3.40	3.30	3.30	3.30
Obligation du Trésor à 5 ans	4.00	3.57	4.16	4.61	4.95	4.20	3.90	3.75	3.60	3.50	3.50	3.50	3.50
Obligation du Trésor à 10 ans	3.88	3.47	3.84	4.57	4.95	4.50	4.20	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Obligation du Trésor à 30 ans	3.97	3.65	3.86	4.70	5.05	4.55	4.30	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg, Économie Consensuelle.

Les provinces

(variation annuelle en %, sauf indication contraire)

PIB réel	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	5.0	0.6	7.9	6.2	5.9	6.0	5.2	1.8	-0.9	4.8	6.1
2022e	3.5	-1.7	2.9	2.6	1.8	2.8	3.7	3.9	5.7	4.8	3.6
2023p	1.2	0.8	2.0	1.5	1.7	0.4	1.2	1.2	1.5	2.3	0.9
2024p	0.7	0.6	1.2	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.9	1.2	0.7
2025p	2.2	1.8	2.3	1.7	1.6	1.9	2.4	1.7	1.6	2.3	2.5
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	13.6	17.7	14.3	10.9	13.8	11.8	10.3	8.4	13.1	26.2	14.2
2022e	10.9	12.0	7.9	9.5	8.4	8.9	9.0	9.8	18.3	20.4	9.4
2023p	1.6	0.3	4.0	3.1	3.2	2.2	3.0	2.7	-1.5	-2.4	2.2
2024p	3.2	3.6	3.9	3.1	3.0	2.8	2.9	2.6	3.8	4.3	3.1
2025p	4.3	3.0	5.0	4.2	4.1	4.3	4.8	3.9	2.9	3.4	4.7
Emploi											
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
2023p	2.4	1.9	4.2	2.5	3.4	2.5	2.4	2.3	1.3	3.4	1.4
2024p	1.2	0.9	1.9	1.2	1.3	0.9	1.2	1.0	1.0	1.4	1.3
2025p	1.7	1.2	2.0	1.7	1.8	1.7	1.9	1.6	1.5	1.9	1.8
Taux de chômage (%)											
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
2023p	5.3	10.2	7.7	6.3	6.7	4.3	5.6	4.9	4.9	5.7	5.2
2024p	6.1	10.9	8.2	7.2	7.5	5.1	6.4	5.6	5.6	6.3	5.9
2025p	6.2	11.2	8.4	7.5	7.7	5.2	6.5	5.7	5.6	6.4	6.0
IPC total, moyenne annuelle											
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
2023p	3.9	3.4	3.3	4.1	3.8	4.4	3.7	3.9	4.2	3.4	4.0
2024p	2.6	2.5	2.6	2.4	2.4	2.6	2.6	2.7	2.7	2.5	2.5
2025p	2.0	1.9	2.0	2.0	2.1	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	2.1
Mises en chantier de logements (en milliers d'unités)											
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	1.4	1.3	5.7	4.7	57	96	8.1	4.2	37	47
2023p	238	1.1	0.8	5.7	4.2	42	92	7.2	4.2	33	48
2024p	235	1.6	0.9	5.3	3.7	47	87	7.3	5.2	33	44
2025p	245	2.0	1.0	5.3	3.7	52	88	7.8	5.9	35	44
Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)											
2010-19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
2021	1,667	29	8	45	38	413	667	50	43	197	203
2022	1,528	24	7	39	34	369	635	45	41	182	181
2023p	1,632	26	7	40	35	385	690	47	42	186	185
2024p	1,705	27	7	44	36	400	705	50	43	197	194
2025p	1,790	29	8	46	38	420	739	54	46	207	204
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)											
2020	-327,729	-1,492	-6	-342	409	-7,539	-16,404	-2,124	-1,127	-16,962	-5,468
2021	-90,200	-400	-27	339	769	-772	2,000	-750	-1,468	3,944	1,306
2022e	-43,000	784	-66	116	863	-5,021	-6,549	270	1,581	11,641	704
2023p	-46,500	-160	-98	-279	200	-3,998	1,313	-363	1,017	2,444	-6,674
2024p	-33,200	297	-58	-464	27	-2,984	200	-294	208	2,037	-3,147

* 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.

^{MD} 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.