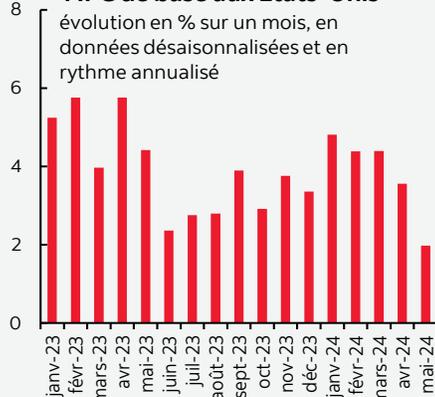


Contributeurs

Derek Holt, VP et chef des Études économiques sur les marchés des capitaux
Études économiques de la Banque Scotia
416.863.7707
derek.holt@scotiabank.com

Graphique 1

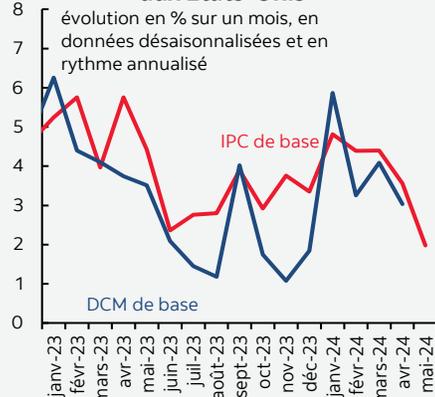
La progression de l'inflation selon l'IPC de base aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 2

L'IPC de base et les DCM de base aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BLS et BEA.

L'IPC américain est de bon augure

- L'IPC de base, à 0,16 % sur un mois, a été le plus famélique depuis près de trois ans.
- L'inflation des services essentiels a trébuché.
- L'ampleur s'est améliorée, étayée par les détails sous-jacents.
- Les dépenses de consommation des ménages fondamentales pourraient être très anémiques à la fin du mois.
- Il s'agit du premier fléchissement de l'inflation, qui vient d'enchaîner une série de fortes hausses...
- ... ce qui augmente le risque de surréaction des marchés...
- ... en amont des éventuelles déclarations optimistes, mais prudentes du président de la Fed, Jerome Powell.
- Les taux canadiens ont emboîté le pas; les rendements à 5 ans pourraient se renchérir.

IPC américain/IPC de base, sur un mois en % SA et en données désaisonnalisées, mai 2024 :

Données réelles : 0,0/0,16

Scotia : 0,2/0,3

Consensus : 0,1/0,3

Auparavant : 0,3/0,3

IPC américain/IPC de base, sur un an en %, mai 2024 :

Données réelles : 3,3/3,4

Scotia : 3,5/3,5

Consensus : 3,4/3,5

Auparavant : 3,4/3,6

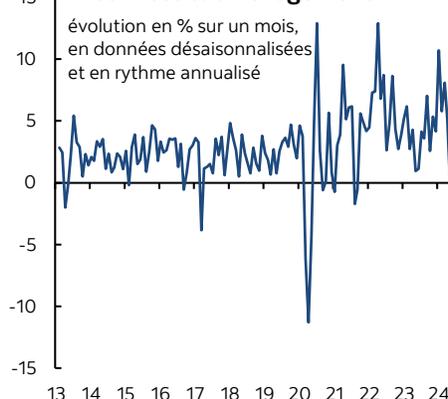
Quel excellent rapport! Mais calmons-nous : ce n'est qu'un chiffre. C'est de bon augure; or, la barre qui amènerait la Réserve fédérale à abaisser les taux bientôt est beaucoup plus haute que ce simple résultat de l'évolution de l'inflation.

Toujours est-il que l'inflation selon l'IPC de base est ressortie à 0,16 % sur un mois en données désaisonnalisées; il s'agit du chiffre le plus famélique depuis août 2021. Les détails sous-jacents sont encore meilleurs, puisqu'ils font état de la très faible inflation des services essentiels, qui correspond désormais à celle des biens de base, de concert avec une nouvelle amélioration de l'envergure des variations de prix.

Le graphique 1 fait état de la baisse de l'IPC de base annualisé. Le graphique 2 sert à rappeler le risque de conversion dans les dépenses de consommation des ménages (DCM) fondamentales plus tard dans le mois. Les DCM fondamentales pourraient être assez anémiques, compte tenu de leur moindre poids sur le logement et parce qu'elles pèsent plus lourdement sur l'inflation des services essentiels, qui

Graphique 3

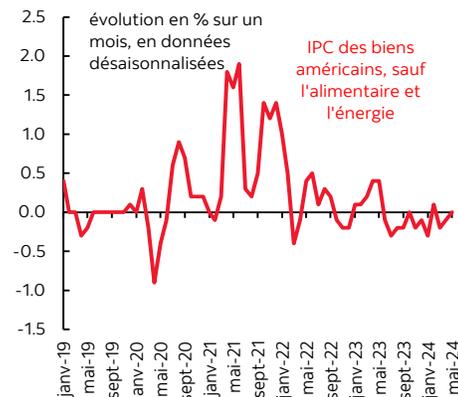
L'IPC de base aux États-Unis : services sauf le logement



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 4

L'inflation des biens aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

semble avoir imposé. Il est possible que le 28 juin, on publie le premier résultat de l'ordre d'un pour cent dans l'évolution sur un mois, en données désaisonnalisées et en rythme annualisé, des DCM fondamentales depuis environ six mois; ce résultat pourrait même être moindre. Les DCM fondamentales pèsent moins lourdement sur le logement, dont l'IPC est toujours aussi ferme, et pèsent plus lourdement sur l'inflation des services essentiels, qui semble avoir chaviré le mois dernier.

BRUTAL BASCULEMENT DU POSITIONNEMENT

Les marchés ont réagi en faisant brusquement basculer leurs positions, ce qui a fait perdre 13 points de base aux rendements des bons du Trésor américain à 2 ans, qui ont plongé à 4,69 %, ce qui les ramène aux niveaux constatés au début d'avril, avant une envolée des taux à deux mois. Le rendement des bons du Trésor américain 5 ans a lui aussi reculé, à 4,26 % cette fois, et on peut dire que ces titres sont toujours aussi bon marché. Le dollar s'est tout de suite dévalorisé, notamment selon l'indice DXY, par rapport à la quasi-totalité de toutes les grandes et semi-grandes monnaies; le dollar CA s'est entre autres apprécié d'un demi-cent par rapport au dollar US.

Il faut se rappeler que pour l'essentiel, le rendement des bons du Trésor américain à 2 ans n'a effacé que le bond accompli dans la foulée du rapport sur les salaires non agricoles de vendredi dernier. En chiffres nets, le rendement a perdu 5 ou 6 points de base par rapport à ce qu'il était avant la publication de ce rapport en raison de la réaction de cet avant-midi.

Les contrats à terme sur les fonds de la Fed anticipent désormais une baisse de l'ordre de 21 points de base en septembre, ce qui cadre avec notre pronostic pour une première réduction d'un quart de point à cette réunion. L'anticipation de la baisse des taux du FOMC au 31 juillet n'a que légèrement augmenté, mais représente toujours une erreur d'arrondissement, même si on ne peut pas claquer la porte sur cette réunion puisqu'il reste un autre rapport sur l'IPC et deux autres sur les DCM à déposer d'ici là. Les marchés anticipent une détente d'un peu plus 50 points de base cette année, ce qui correspond aussi à notre pronostic.

La courbe des rendements des obligations du Canada a emboîté le pas en s'envolant de 12 points de base le jour même pour les obligations à 2 ans et à 5 ans. À mon avis, les obligations du Canada à 5 ans commencent à paraître un peu chères, alors qu'on pourrait faire valoir que les bons du Trésor américain à 5 ans restent bon marché en chiffres absolus et par rapport aux obligations du Canada.

LE FOMC AURA BESOIN DE BEAUCOUP PLUS DE STATISTIQUES PROBANTES

Or, il ne s'agit que d'un seul chiffre. L'IPC de base, à 2,0 % sur un mois en données désaisonnalisées et en rythme annualisé en mai, s'enchaîne avec six mois de résultats de l'ordre de trois à quatre pour cent.

Je ne m'attendrais pas à ce que Jerome Powell, président de la Fed, se réjouisse de ce seul chiffre par des levées de jambes et des pirouettes durant sa conférence de presse cet après-midi. Il a paru encouragé et a continué d'afficher l'optimisme prudent de sa dernière conférence de presse, en déclarant toutefois qu'on n'avait pas encore toute la confiance voulue pour atteindre le double objectif obligatoire qui permettra d'amorcer la détente des taux.

L'essentiel de son discours sur le ralentissement de la croissance et sur le rééquilibrage ne s'est matérialisé qu'en partie, et il faut d'autres justifications pour sortir l'économie de sa situation de demande excédentaire afin de mener l'inflation au point d'équilibre.

LES DÉTAILS

Le graphique 3 indique que le mois dernier, l'inflation des services essentiels a atteint un creux. À 0 % sur un mois en données désaisonnalisées, l'IPC des services sauf l'énergie et le logement a été le plus atone depuis septembre 2021.

Le graphique 4 indique que cette évolution concorde avec l'inflation toujours au ralenti des biens de base.

L'ampleur continue de prendre du mieux (graphiques 5 et 6).

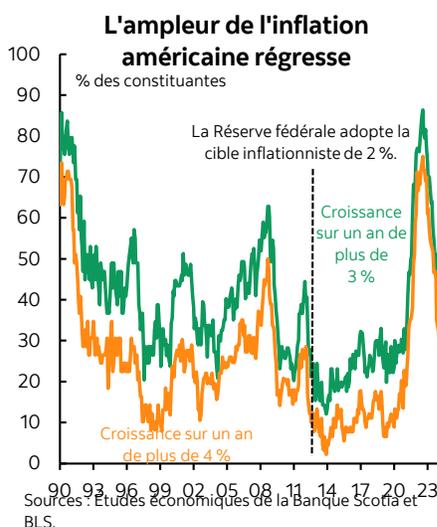
Les graphiques 7 et 8 font état de la répartition du panier de l'IPC respectivement sur un an et selon les apports pondérés à l'inflation de synthèse sur un an.

Les graphiques 9 et 10 font de même pour les variations sur un mois des prix du panier.

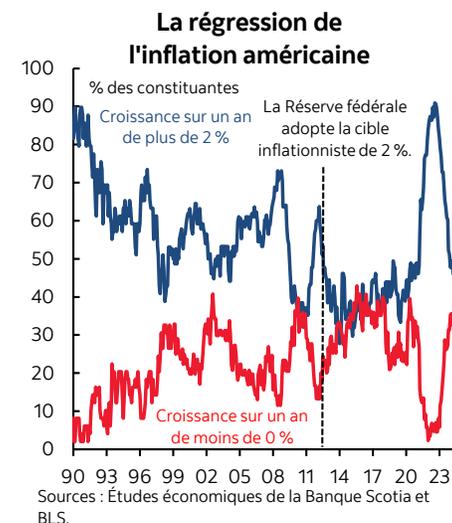
Les graphiques 11 à 19 portent sur certaines constituantes.

L'appendice donne une répartition plus complète du rapport, dans les micrographiques et les mesures de dispersion de la note z pour les écarts par rapport au rendement récent.

Graphique 5

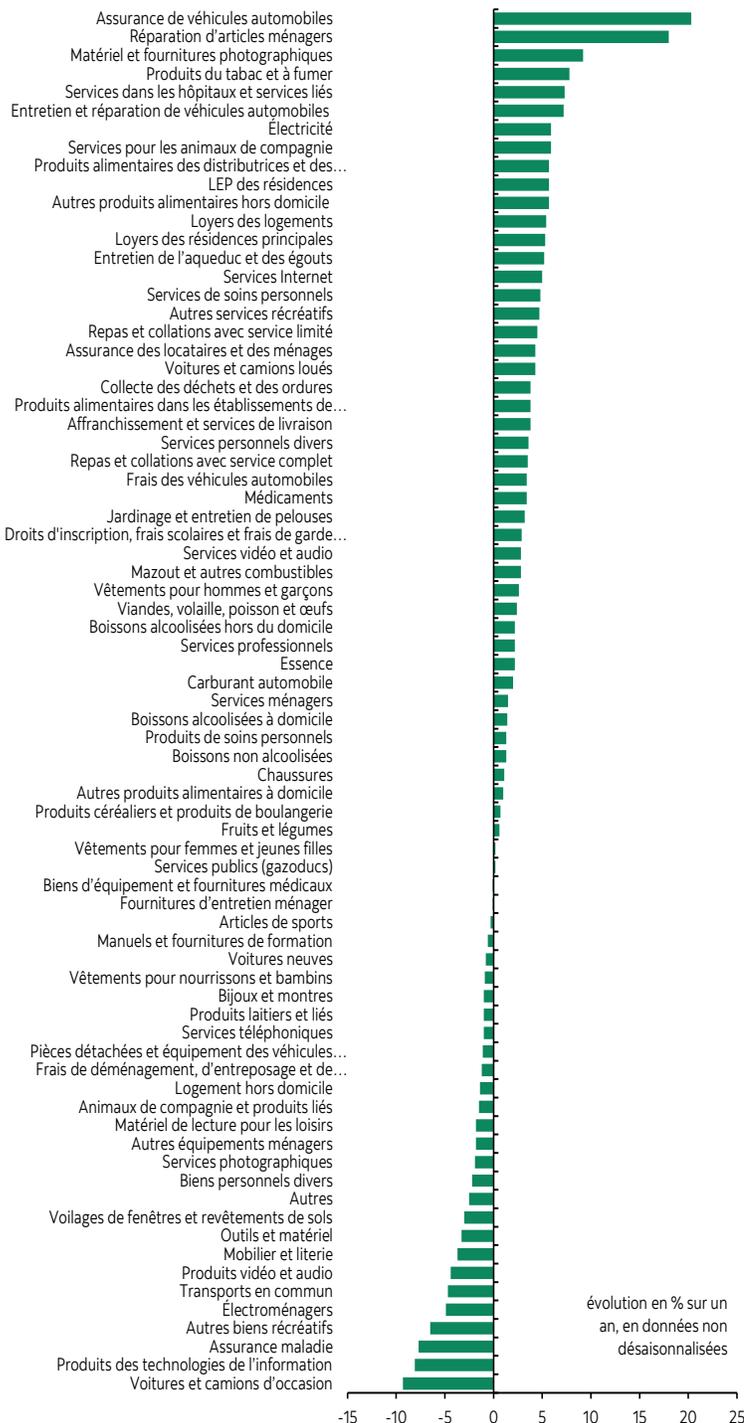


Graphique 6



Graphique 7

L'évolution sur 12 mois, en mai, dans les catégories de l'IPC de synthèse aux États-Unis



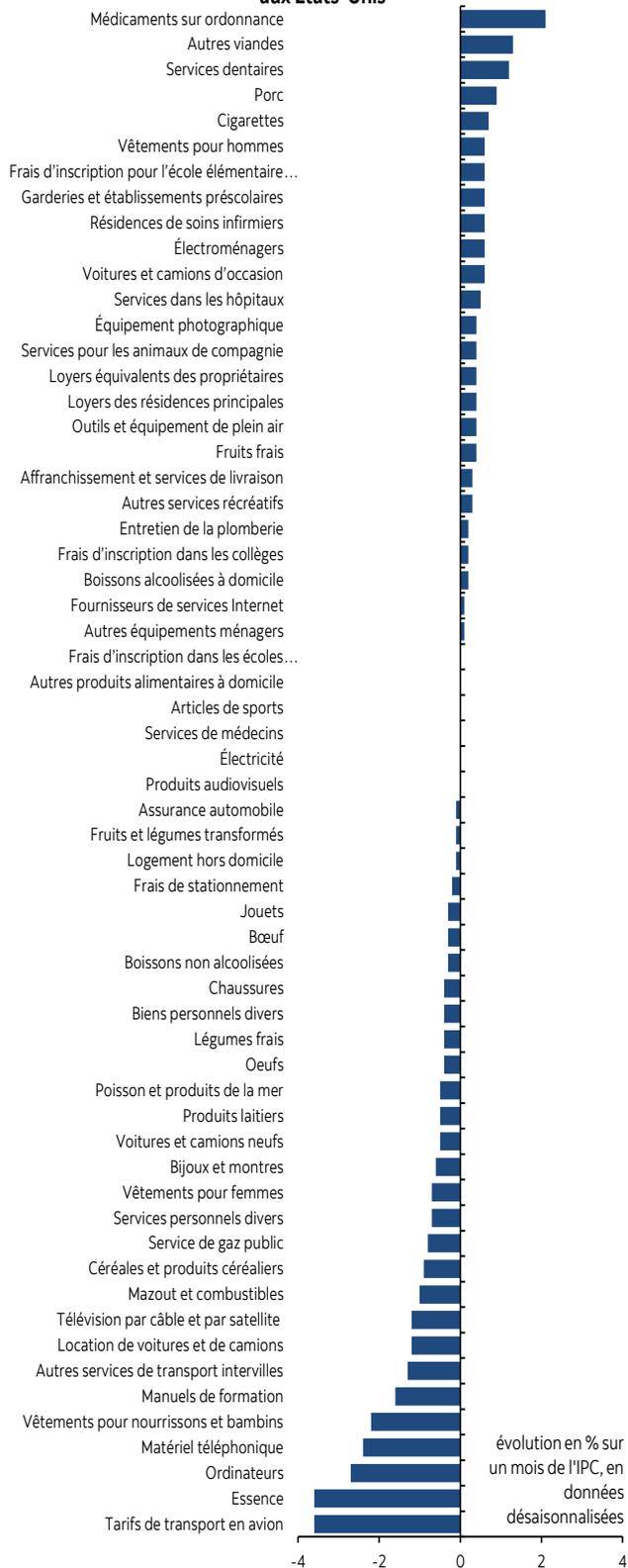
Graphique 8

Les apports pondérés, en mai, à l'évolution sur 12 mois de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Graphique 9

L'évolution, en mai, dans les catégories de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS des États-Unis.

Graphique 10

Les apports pondérés, en mai, à l'évolution mensuelle de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS des États-Unis.

Graphique 11

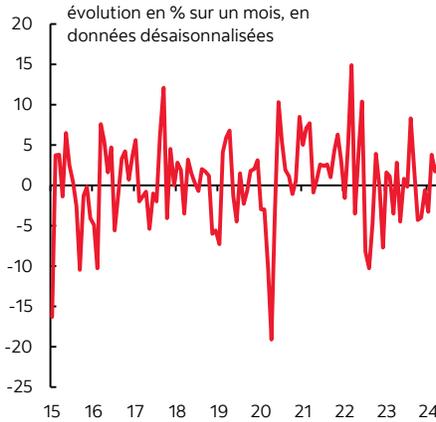
Les prix des aliments aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BLS et Haver.

Graphique 12

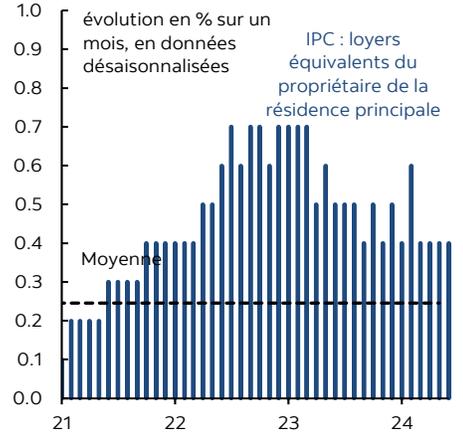
IPC des États-Unis : essence



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 13

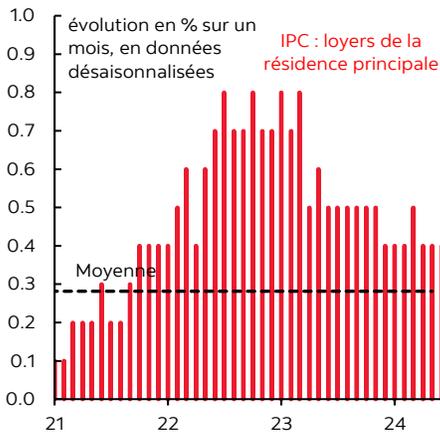
Inflation récalcitrante du logement



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 14

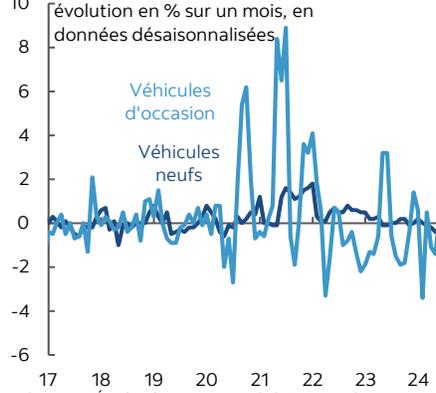
L'inflation des loyers aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 15

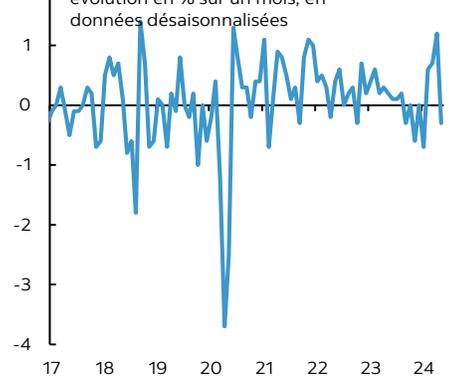
L'inflation des voitures neuves par rapport aux voitures d'occasion



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 16

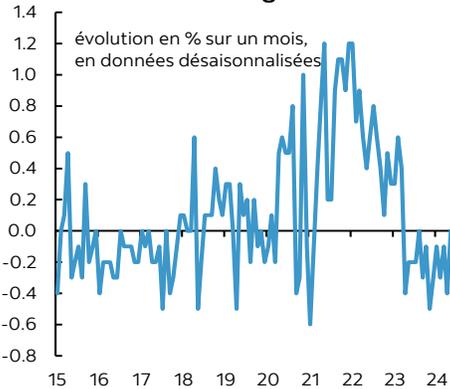
Les ventes de vêtements aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 17

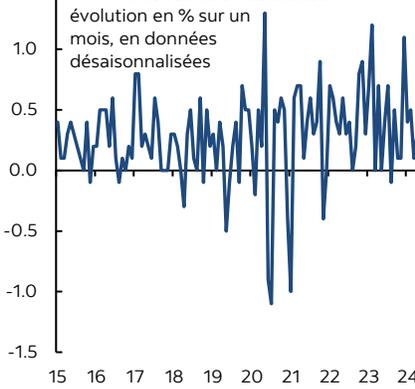
IPC des États-Unis : ameublement des ménages



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 18

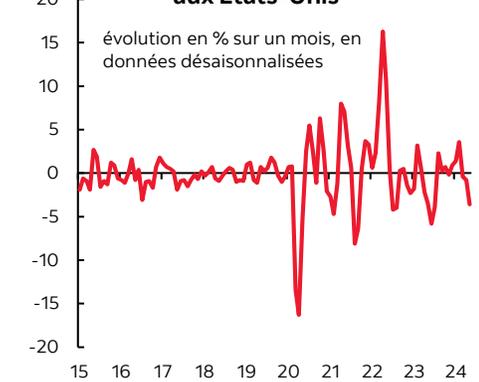
IPC des États-Unis : services récréatifs



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 19

Les tarifs du transport en avion aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Le 12 juin 2024

Mai 2024				Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
Aliments	2.1			0.1	13.40	0.28	0.01	1.3	0.8	1.1	1.7	1.1	0.3
Produits alimentaires à domicile	1.0			0.0	8.06	0.09	0.00	0.2	1.1	0.7	1.2	1.9	-0.1
Céréales et produits de boulangerie	0.7			0.2	1.05	0.01	0.00	0.4	0.9	0.3	0.9	1.7	-0.1
Viandes, volaille, poisson et œufs	2.4			0.2	1.70	0.04	0.00	-0.2	3.2	0.8	2.1	3.9	0.1
Produits laitiers et produits liés	-1.0			-0.5	0.73	-0.01	0.00	-0.6	1.6	-0.3	1.1	3.1	-0.7
Fruits et légumes	0.6			0.0	1.39	0.01	0.00	0.4	1.7	0.1	1.0	2.0	-0.2
Boissons non alcoolisées	1.3			-0.3	1.03	0.01	0.00	0.6	1.0	0.7	0.5	1.6	0.5
Autres produits alimentaires à domicile	1.0			0.0	2.17	0.02	0.00	0.5	0.6	0.8	1.0	1.6	0.0
Produits alimentaires à emporter	4.0			0.4	5.33	0.19	0.02	2.7	0.3	4.4	2.5	0.5	2.9
Repas et collations : services complets	3.5			0.4	2.44	0.08	0.01	2.6	0.4	2.5	2.4	0.5	2.2
Repas et collations : services limités	4.5			0.2	2.51	0.10	0.01	2.8	0.3	5.2	2.5	0.7	2.9
Produits alimentaires dans les établissements de travail et les écoles	3.8			0.2	0.08	0.00	0.00	2.8	2.4	0.4	2.8	1.9	0.5
Produits alimentaires dans les distributeurs et les commerces mobiles	5.7			1.0	0.05	0.00	0.00	3.1	1.0	2.6	2.5	1.3	2.4
Autres produits alimentaires hors domicile	5.7			0.8	0.26	0.01	0.00	2.5	1.3	2.4	2.3	1.0	3.4
Énergie	3.7			-2.0	7.03	0.25	-0.14	-1.9	10.0	0.6	1.6	9.6	0.2
Produits énergétiques	2.2			-3.5	3.94	0.08	-0.14	-2.8	17.0	0.3	3.0	17.1	0.0
Mazout et autres combustibles	2.8			-1.0	0.16	0.00	0.00	-2.3	15.8	0.3	2.7	14.4	0.0
Carburant automobile	2.0			-3.6	3.78	0.07	-0.14	-2.8	17.1	0.3	3.0	17.3	-0.1
<u>Essence</u>	<u>2.2</u>			<u>-3.6</u>	<u>3.67</u>	<u>0.07</u>	<u>-0.13</u>	<u>-2.8</u>	<u>17.1</u>	<u>0.3</u>	<u>3.0</u>	<u>17.4</u>	<u>0.0</u>
<u>Autres</u>	<u>-2.5</u>			<u>-2.3</u>	<u>0.11</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>-2.3</u>	<u>19.5</u>	<u>0.0</u>	<u>3.6</u>	<u>17.9</u>	<u>-0.3</u>
Services énergétiques	4.7			-0.2	3.09	0.15	-0.01	0.0	2.4	1.9	0.5	2.7	1.6
Électricité	5.9			0.0	2.44	0.15	0.00	0.5	1.5	3.7	1.0	1.7	2.9
Services publics (gaz canalisé)	0.2			-0.8	0.65	0.00	-0.01	-1.4	7.5	0.2	-0.9	7.3	0.2
Tous les articles, sauf les produits alimentaires et l'énergie	3.4			0.2	79.58	2.71	0.16	2.0	0.2	6.1	1.8	0.4	3.8
Produits de base, moins les produits alimentaires et l'énergie	-1.7			0.0	18.61	-0.36	0.00	-0.3	0.4	-3.5	0.2	0.9	-2.1
Ameublement	-2.5			0.0	3.97	-0.11	0.00	-0.8	1.2	-1.4	-0.9	1.2	-1.3
Voilages de fenêtres et revêtements de sols	-3.0			-2.0	0.30	-0.01	-0.01	-2.3	1.7	-0.4	-2.8	1.8	-0.1
Mobilier et literie	-3.7			-0.6	0.95	-0.04	-0.01	-0.3	1.7	-2.0	-0.9	2.1	-1.3
Électroménagers	-4.9			0.6	0.22	-0.01	0.00	-1.2	3.1	-1.2	-1.6	3.0	-1.1
Autres biens d'équipement domestiques	-1.8			-0.6	0.51	-0.01	0.00	-3.5	1.8	0.9	-3.7	1.5	1.3
Outils et matériel	-3.3			0.4	0.70	-0.04	0.00	-0.1	1.0	-3.1	-0.3	1.2	-2.4
Fournitures d'entretien ménager	-0.1			0.2	0.79	0.00	0.00	0.3	1.2	-0.3	0.4	1.3	-0.4

Le 12 juin 2024

Mai 2024				Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
Vêtements	0.8			-0.3	2.61	0.02	-0.01	-0.5	1.0	1.4	0.3	1.7	0.3
Vêtements pour hommes et garçons	2.6			0.6	0.67	0.02	0.00	-0.3	1.5	1.9	0.5	2.3	0.9
Vêtements pour femmes et jeunes filles	0.2			-0.7	1.06	0.00	-0.01	-1.3	1.9	0.8	-0.1	2.5	0.1
Chaussures	1.1			-0.4	0.54	0.01	0.00	0.2	1.3	0.7	0.8	1.7	0.2
Vêtements pour nourrissons et bambins	-0.9			-2.2	0.10	0.00	0.00	0.4	3.8	-0.3	0.5	3.6	-0.4
Bijoux et montres	-1.0			-0.6	0.24	0.00	0.00	1.0	3.4	-0.6	1.5	3.8	-0.7
Transport moins le carburant	-3.9			-0.1	6.03	-0.30	-0.01	-0.3	0.9	-4.1	0.4	1.5	-2.9
Véhicules neufs	-0.8			-0.5	3.60	-0.03	-0.02	0.1	0.7	-1.3	0.8	1.2	-1.3
Voitures et camions d'occasion	-9.3			0.6	1.90	-0.26	0.01	-1.3	2.1	-3.9	1.1	4.8	-2.2
Pièces et biens d'équipement et véhicules automobiles	-1.1			0.5	0.46	-0.01	0.00	0.2	1.1	-1.3	0.9	2.2	-0.9
Produits médicaux	3.1			1.3	1.46	0.05	0.02	2.1	1.7	0.6	2.3	1.5	0.6
Médicaments	3.4			1.3	1.34	0.05	0.02	2.2	1.8	0.7	2.3	1.6	0.7
Équipement et fournitures médicaux	-0.1			0.7	0.12	0.00	0.00	0.4	1.2	-0.4	0.3	1.2	-0.4
Produits de loisirs	-2.3			-0.1	2.01	-0.05	0.00	-2.6	1.1	0.3	-2.3	0.9	0.0
Produits vidéo et audio	-4.4			0.0	0.28	-0.01	0.00	-10.1	2.4	2.4	-9.2	2.2	2.2
Animaux de compagnie et produits liés	-1.5			0.0	0.61	-0.01	0.00	0.4	1.5	-1.3	0.5	1.5	-1.3
Articles de sports	-0.3			-0.3	0.64	0.00	0.00	-0.7	1.5	0.3	-0.6	1.2	0.3
Matériel et fournitures photographiques	9.2			0.4	0.02	0.00	0.00	-1.7	4.6	2.4	-3.0	4.0	3.0
Matériel de lecture pour les loisirs	-1.8			-1.0	0.10	0.00	0.00	1.6	1.9	-1.8	1.5	1.8	-1.9
Autres biens récréatifs	-6.5			-0.1	0.34	-0.03	0.00	-6.5	1.3	0.0	-5.2	1.7	-0.7
Produits de formation et de communication	-7.4			-1.6	0.85	-0.07	-0.01	-3.7	1.0	-3.6	-3.5	0.9	-4.3
Manuels et fournitures de formation	-0.6			0.7	0.08	0.00	0.00	2.2	3.0	-0.9	3.6	2.7	-1.5
Produits de TI	-8.1			-1.9	0.77	-0.06	-0.01	-6.1	1.9	-1.1	-6.8	1.8	-0.7
Alcool	1.7			0.1	0.84	0.01	0.00	1.3	0.3	1.3	1.4	0.4	0.9
Boissons alcoolisées à domicile	1.4			0.2	0.47	0.01	0.00	0.8	0.6	0.9	0.8	0.5	1.2
Boissons alcoolisées hors domicile	2.2			0.1	0.37	0.01	0.00	1.9	0.5	0.7	2.2	0.7	0.0
Autres biens	3.4			0.5	1.36	0.04	0.01	1.4	0.9	2.4	1.4	0.7	2.8
Produits du tabac et à fumer	7.8			1.6	0.54	0.04	0.01	4.3	1.5	2.3	4.4	3.8	0.9
Produits de soins personnels	1.3			-0.3	0.66	0.01	0.00	-0.3	0.6	2.8	-0.1	0.8	1.7
Biens personnels divers	-2.2			-0.4	0.16	0.00	0.00	-2.4	3.1	0.1	-1.7	2.4	-0.2

Le 12 juin 2024

Mai 2024				Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
Services, moins les services énergétiques	5.3			0.2	60.97	3.09	0.12	2.8	0.2	10.7	2.4	0.6	4.6
Logement	5.4			0.4	36.14	1.87	0.14	3.3	0.2	12.6	2.5	1.2	2.5
Loyer du logement	5.4			0.4	35.74	1.85	0.14	3.3	0.2	11.3	2.5	1.2	2.5
<i>Loyer de la résidence principale</i>	<i>5.3</i>			<i>0.4</i>	<i>7.61</i>	<i>0.40</i>	<i>0.03</i>	<i>3.7</i>	<i>0.1</i>	<i>12.0</i>	<i>2.9</i>	<i>1.1</i>	<i>2.2</i>
<i>Logement hors domicile</i>	<i>-1.4</i>			<i>-0.1</i>	<i>1.50</i>	<i>-0.02</i>	<i>0.00</i>	<i>2.3</i>	<i>2.0</i>	<i>-1.8</i>	<i>2.2</i>	<i>2.2</i>	<i>-1.6</i>
<i>Loyers équivalents des propriétaires de résidences</i>	<i>5.7</i>			<i>0.4</i>	<i>26.63</i>	<i>1.45</i>	<i>0.11</i>	<i>3.2</i>	<i>0.2</i>	<i>12.2</i>	<i>2.4</i>	<i>1.1</i>	<i>3.1</i>
Assurance des locataires et des ménages	4.3			0.5	0.41	0.02	0.00	1.4	1.2	2.4	2.3	1.5	1.3
Aqueduc, égouts et collecte des ordures	4.8			0.1	1.09	0.05	0.00	3.6	0.6	2.1	4.3	1.0	0.5
Entretien de l'aqueduc et des égouts	5.2			0.2	0.77	0.04	0.00	4.0	0.8	1.5	4.8	1.4	0.3
Collecte des déchets et des ordures	3.8			-0.3	0.32	0.01	0.00	2.5	1.5	0.9	2.5	1.1	1.2
Opérations ménagères	3.7			-1.2	0.99	0.00	-0.01	3.8	1.3	-0.1	2.6	1.6	0.7
Services domestiques	1.5			-2.1	0.31	0.00	-0.01	2.0	1.1	-0.4	1.6	1.0	-0.1
Jardinage et entretien de la pelouse	3.2			0.9	0.33	0.00	0.00	4.3	2.7	-0.4	2.8	2.6	0.2
Déménagement, entreposage et transport	-1.2			0.0	0.14	0.00	0.00	5.6	3.9	-1.7	3.3	3.9	-1.2
Réparation des articles ménagers	18.0			1.7	0.14	0.00	0.00	4.8	2.1	6.2	4.2	2.0	7.0
Services médicaux	3.1			0.3	6.49	0.20	0.02	2.9	1.0	0.2	3.0	0.8	0.1
Services professionnels	2.2			0.3	3.57	0.08	0.01	1.5	0.9	0.7	1.8	0.8	0.5
Services dans les hôpitaux et services liés	7.3			0.3	2.33	0.16	0.01	3.8	1.1	3.1	4.5	1.3	2.1
Assurance maladie	-7.7			0.5	0.59	-0.05	0.00	5.0	5.8	-2.2	3.6	6.0	-1.9
Services de transport	10.5			-0.5	6.53	0.62	-0.03	2.6	1.1	7.2	2.6	1.0	8.2
Voitures et camions loués à long terme	4.3			-0.2	0.52	0.03	0.00	0.5	3.0	1.2	-1.6	3.2	1.8
Entretien et réparation des véhicules automobiles	7.2			0.3	1.24	0.08	0.00	2.2	0.7	7.2	2.0	0.6	9.1
Assurance des véhicules automobiles	20.3			-0.1	2.94	0.53	0.00	5.5	2.6	5.7	4.8	2.0	7.6
Frais des véhicules automobiles	3.4			-0.1	0.54	0.02	0.00	1.8	0.7	2.3	2.2	1.9	0.6
Transport public	-4.7			-3.1	1.15	-0.04	-0.04	-1.2	1.5	-2.3	1.0	3.6	-1.6
Services récréatifs	3.9			-0.2	3.25	0.12	-0.01	2.6	0.7	2.0	2.3	0.7	2.1
Services vidéo et audio	2.8			-1.3	0.92	0.03	-0.01	2.7	1.4	0.1	2.6	1.3	0.1
Services pour les animaux de compagnie	5.9			0.4	0.44	0.03	0.00	3.1	0.8	3.7	3.3	0.9	2.9
Services photographiques	-1.9			-2.8	0.05	0.00	0.00	-0.2	2.0	-0.9	0.8	1.8	-1.5
Autres services récréatifs	4.7			0.3	1.84	0.07	0.01	2.4	0.6	3.8	1.7	1.1	2.8
Services de formation et de communication	2.0			0.3	4.98	0.10	0.01	0.4	1.3	1.2	1.1	1.3	0.7
Frais d'inscription, droits de scolarité et services de garde d'enfants	2.9			0.4	2.37	0.06	0.01	2.8	0.6	0.2	3.3	0.8	-0.6
Affranchissement et livraison	3.8			0.3	0.07	0.00	0.00	2.3	2.0	0.8	3.3	2.0	0.3
Services téléphoniques	-1.0			0.2	1.54	-0.02	0.00	-2.4	3.0	0.5	-1.3	2.4	0.1
Services Internet	5.0			0.1	0.99	0.05	0.00	-0.2	1.5	3.4	0.1	1.3	3.7
Autres services personnels	4.1			-0.3	1.53	0.06	0.00	2.7	0.7	2.1	2.4	0.6	2.7
Services de soins personnels	4.8			0.2	0.63	0.03	0.00	2.3	0.7	3.6	1.8	0.8	3.6
Services personnels divers	3.6			-0.7	0.90	0.03	-0.01	2.9	0.9	0.8	2.7	0.7	1.2

*Il se peut que les totaux ne concordent pas parce que les chiffres ont été arrondis.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

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.