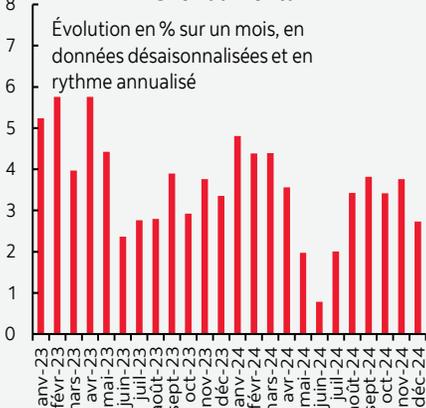


Contributeurs

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

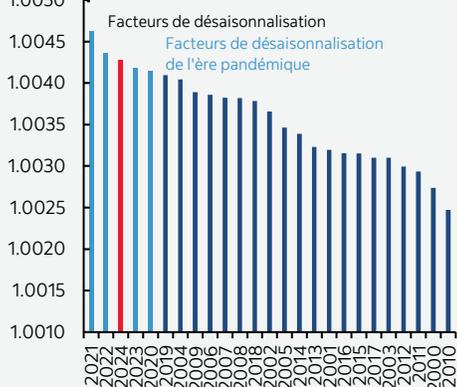
Aux États-Unis, l'inflation selon l'IPC fondamental



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 2

La comparaison des facteurs de désaisonnalisation de l'IPC de base américain pour tous les mois de décembre



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Voici pourquoi l'IPC américain a eu tant d'importance — et pourquoi il n'en a pas eu autant

- L'inflation selon l'IPC de base n'a perdu que sept centièmes par rapport aux attentes...
- ... or, les rendements obligataires ont plongé, le dollar a fléchi et les titres boursiers ont décollé...
- ... probablement surtout parce qu'on était allé trop loin radiant les baisses de taux de la Fed.
- L'IPC de base laisse entrevoir un deuxième repli pour l'indice de prédilection de la Fed, soit l'inflation fondamentale des DCM.
- Or, il y a des raisons majeures de douter que l'inflation ait été maîtrisée.
- Les facteurs de désaisonnalisation ont encore une fois été élevés, et les distorsions se poursuivront en 2025.

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

Résultats réels : 0,4/0,2

Banque Scotia : 0,4/0,3

Consensus : 0,4/0,3

Auparavant : 0,3/0,3

L'IPC a atterri dans les clous à 0,39 % sur un mois en données désaisonnalisées (4,8 % sur un mois en données désaisonnalisées et annualisées). L'IPC de base légèrement inférieur aux prévisions, à 0,23 % sur un mois en données désaisonnalisées (sept centièmes de moins que les estimations) et un résultat plus léger, mais non moins lourd de 2,7 % sur un mois en données désaisonnalisées et annualisées (graphique 1) expliquent la réaction conciliante démesurée des marchés. Cette réaction a paru exagérée et s'explique plutôt par des marchés agités; elle vient toutefois conforter les effets de domino de la baisse, plus tôt ce matin, de l'IPC de base du Royaume-Uni.

Les rendements américains ont perdu 9 points de base sur les titres à 2 ans et 14 points de base sur les titres à 10 ans dans la séance de la journée. Le dollar est essentiellement plus léthargique parmi l'ensemble des grandes devises. Les titres boursiers ont connu un nouvel élan dans ce qui était déjà un départ en trombe favorisé par de solides performances dans l'ensemble des résultats bénéficiaires des banques américaines. Quelle bonne journée en effet.

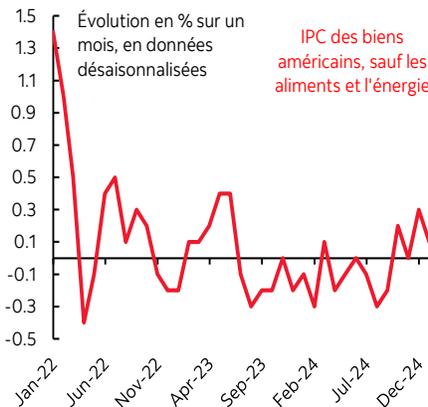
Pourquoi accorder tant d'importance à l'IPC

Il pourrait annoncer une deuxième lecture potentiellement faible de l'inflation fondamentale des DCM d'après les pressions inflationnistes sous-jacentes lorsque le résultat de décembre sera publié le 31 janvier et après la lecture de 0,1 % des DCM de base en novembre. Les faibles lectures des DCM de base consécutives seraient encourageantes; or, il faut plus de faits probants dans le contexte de l'abondance des incertitudes prospectives et de la situation actuelle de l'économie américaine.

Les DCM de base sont souvent inférieures à l'IPC de base. On relève de nombreuses différences méthodologiques entre l'IPC et les DCM. Les DCM captent plus d'éléments. En voici un exemple éloquent : il comprend les dépenses en biens et en services des consommateurs (comme l'IPC), mais aussi les dépenses engagées en leur nom (essentiellement comme dans le secteur de la santé et à la différence de l'IPC). Le

Graphique 3

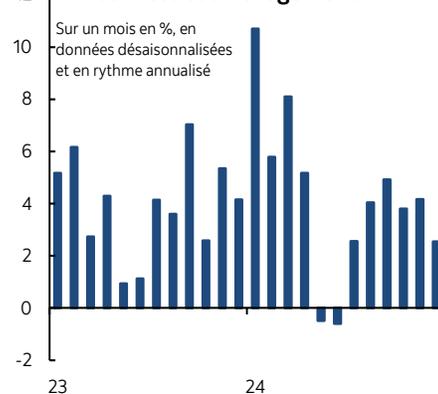
L'inflation des biens aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 4

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



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Le 15 janvier 2025

panier de dépenses des DCM est actualisé tous les mois pour capter les variations dans la composition des dépenses et, partant, les coefficients de pondération de l'inflation, alors que l'IPC rajuste ces coefficients de pondération une fois par an; c'est pourquoi les DCM réussissent mieux à capter les effets de substitution. Il y a d'autres différences compliquées; or, essentiellement, les coefficients de dépenses sont différents.

Il faut s'en remettre à l'estimation des DCM et des DCM de base d'après le graphique 5. En comptabilisant les différents coefficients de pondération, le total des DCM accuserait une baisse d'un dixième par rapport au résultat de 0,4 % de l'IPC. Ce qui veut aussi probablement dire que les DCM de base accuseront un recul d'un dixième par rapport à l'IPC de base de 0,2 %, ce qui ne tient compte que des différences dans la pondération.

Il faut ensuite ajouter ce que nous avons appris de l'IPP, qui comprend les constituantes des DCM. Elles sont représentées dans le graphique 6, et d'après le résultat, le total des DCM serait relevé de 0,07 point de pourcentage par rapport aux constituantes pertinentes de l'IPP, qui serait arrondi à 0,1. Les DCM de base se rapprocheraient encore plus d'un relèvement de 0,1 point de pourcentage par rapport aux constituantes de l'IPP en raison du redressement des coefficients de pondération pour tenir compte du fait que les DCM de base représentent une tranche des DCM totales, et le principal facteur porteur de la contribution de l'IPP aux DCM a été le prix des billets d'avion, qui est compris dans les DCM de base.

Les changements ont-ils été aussi importants pour la Fed?

Je n'irai pas jusqu'à dire que les perspectives pour les interventions du FOMC se trouvent dans un papier-mouchoir pour ce seul rapport et je crois qu'elles ont plus à voir avec les marchés qui se redressent peut-être après être allés trop loin en radiant les baisses de taux de la Fed pour l'année. Les marchés ont encore mis en attente, durant le mois, le FOMC, en ajoutant seulement 1 point de base à la baisse prévue à la réunion de mars, ce qui est toujours très ambitieux, puisqu'il n'y aura tout au plus qu'une probabilité sur quatre d'une baisse de taux de 25 points de base.

Ce qui a plutôt porté dans l'ensemble la réaction de la courbe des rendements, c'est que les marchés ont commencé par anticiper une baisse pour l'année dans son ensemble avant l'IPC pour finalement tenir compte de presque deux baisses dans les cours. Selon les prévisions des Études économiques de la Banque Scotia, la Fed baissera deux fois les taux cette année; or, l'incertitude qui plane sur cette prévision est énorme. Il y a un risque substantiel de révision des prévisions au début de chaque année, mais surtout au début d'une année comme celle-ci, compte tenu de la forte incertitude sur les penchants des politiques de la nouvelle administration, entre autres facteurs.

C'est du déjà-vu. En fait, c'est loin d'être la première fois : les marchés ont rebondi un peu partout en peinant à anticiper un discours stable.

Par ailleurs, nous menons la transition avec le début de l'année, alors que le parti pris de la récence dans les facteurs saisonniers postpandémiques ont tendance à surcomptabiliser les chiffres de l'IPC de base et de l'inflation des DCM. C'est ce qui s'est effectivement produit comme prévu en décembre (graphique 2); or, les résultats ont été masqués par l'IPC fondamental non désaisonnalisé légèrement inférieur aux prévisions. Dans la page suivante, nous reproduisons les graphiques 7 à 18, qui permettent de constater que les facteurs de désaisonnalisation de l'ère pandémique sont supérieurs à ce qu'ils sont de coutume pour la période comprise entre février approximativement et le printemps, avant de décroître, puis de revenir se venger pour clore l'année. D'après le parti pris de la récence dans le calcul des facteurs de redressement saisonniers, l'inflation peut être surcomptabilisée, puis sous-comptabilisée, avant d'être à nouveau surcomptabilisée.

De surcroît, le portrait global ne change pas. L'économie américaine est toujours en situation de demande agrégée excédentaire et performe très bien, ce qui devrait amoindrir l'enthousiasme quant à la possible maîtrise de l'inflation.

Quatrièmement, les risques de hausse sont nombreux. Il suffit de penser à Trump et à ce qui se produira la semaine prochaine.

Les détails

Les graphiques 3 et 4 indiquent que l'inflation des services essentiels (sauf le logement et l'énergie) et des biens de base a décliné le mois dernier. Les facteurs porteurs de cette baisse sont nombreux et sont représentés dans les graphiques 19 à 30. L'inflation du logement a été supérieure à celle du mois précédent, ce qui a toutefois été masqué par la léthargie dans l'ensemble de plusieurs autres signaux de prix.

Nous invitons aussi le lecteur à consulter les graphiques 31 à 34, qui font la ventilation du panier selon les chiffres bruts et les apports pondérés sur un an et sur un mois. Enfin, veuillez consulter la dernière page de ce rapport, qui comprend de plus amples détails, d'autres indicateurs et des micrographiques.

Graphique 5

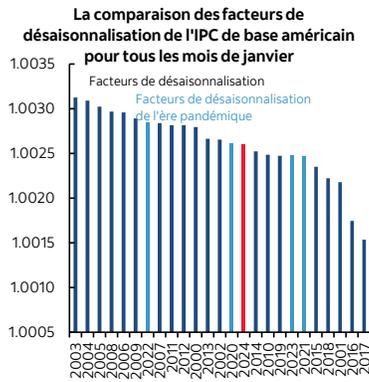
	Évolution en % sur un mois		Différence dans l'évolution en %		
	IPC	de l'IPC	DCM	Différence de pondération sur un mois	
Biens					
<u>Biens durables</u>					
Véhicules automobiles et pièces détachées	7.47	0.7	4.19	-3.28	-0.02
Ameublement	4.93	-0.2	2.76	-2.18	0.00
Biens à usage récréatif	2.46	-0.5	3.81	1.35	-0.01
<u>Biens non durables</u>					
Vêtements et chaussures	3.15	0.1	2.94	-0.20	0.00
Services					
<u>Logements et services publics</u>					
Loyers	9.68	0.3	4.05	-5.62	-0.02
Loyers équivalents des propriétaires	33.95	0.3	13.38	-20.57	-0.06
Aqueduc et collecte des déchets	1.39	0.1	0.78	-0.60	0.00
<u>Soins de santé</u>	8.17	0.2	18.91	10.74	0.02
<u>Services de transport</u>	8.23	0.5	3.63	-4.59	-0.02
<u>Services récréatifs</u>	4.06	0.4	4.42	0.36	0.00
Total:				-24.60	-0.10

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

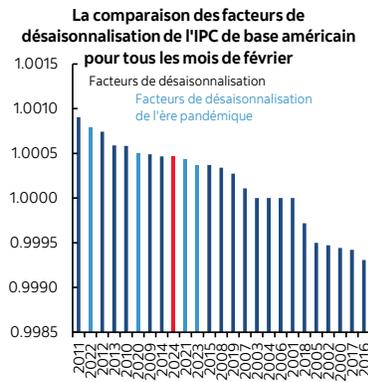
Graphique 6

Catégories de DCM	Pondération	Constituantes de l'IPP pour les DCM	Évolution en % sur un mois	Apport aux DCM (évolution en % sur un mois)
Transport aérien	0.9	Services aux passagers des lignes aériennes	7.2	0.067
Services de gestion de portefeuilles et de conseils sur les placements	1.5	Gestion de portefeuilles	0.2	0.003
Services aux patients externes	8.0	Soins aux patients externes des hôpitaux	0	0.000
- Services des médecins	4.0	Soins des médecins	0.2	0.008
- Soins de santé à domicile	0.9	Santé à domicile et soins en fin de vie	0.2	0.002
Services dans les hôpitaux et dans les résidences de soins	8.9	Soins aux patients hospitalisés	0	0.000
- Résidences de soins infirmiers	1.3	Soins dans les résidences de soins infirmiers	0.4	0.005
Total	19.3			0.07

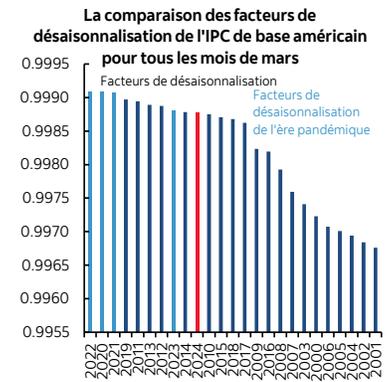
Graphique 7



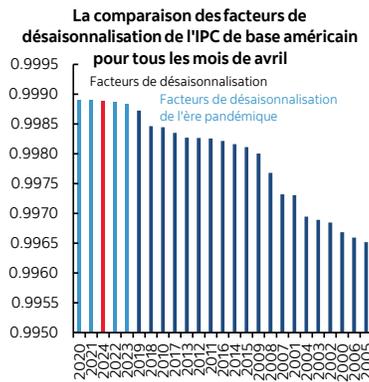
Graphique 8



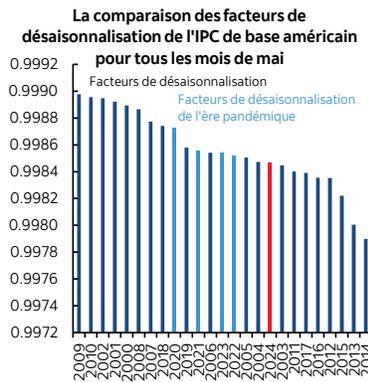
Graphique 9



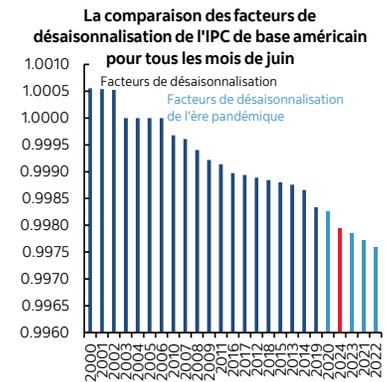
Graphique 10



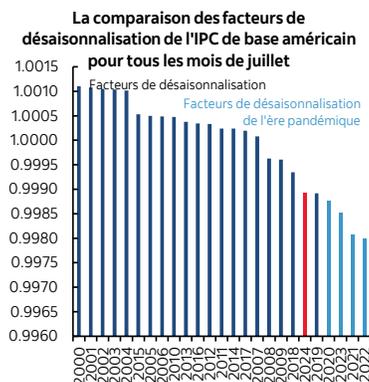
Graphique 11



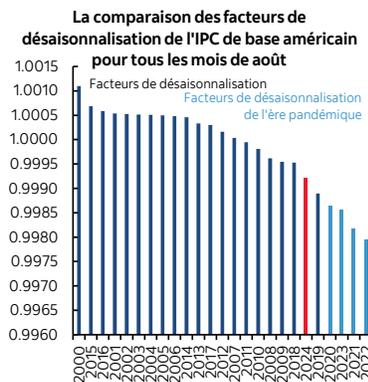
Graphique 12



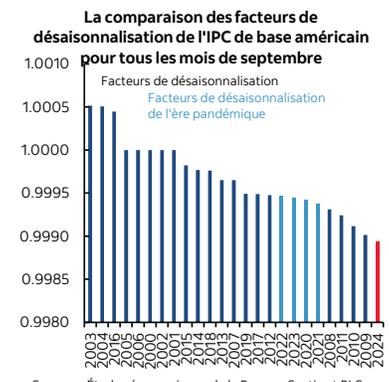
Graphique 13



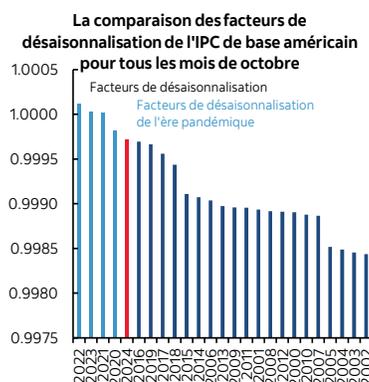
Graphique 14



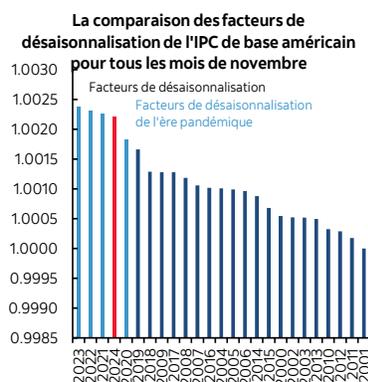
Graphique 15



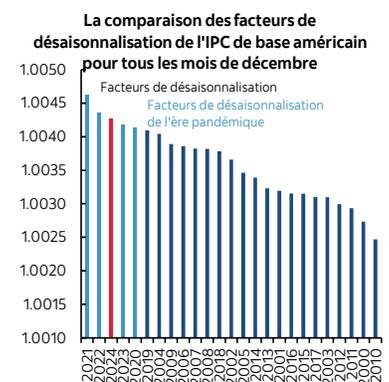
Graphique 16



Graphique 17

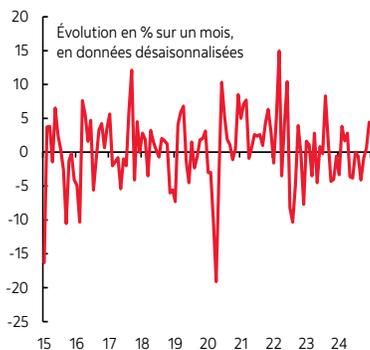


Graphique 18



Graphique 19

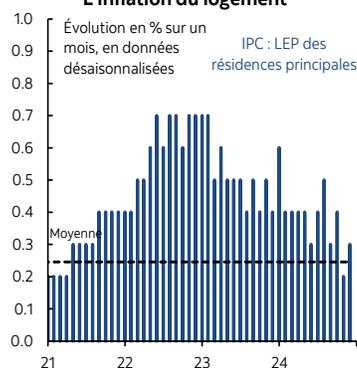
L'IPC américain : l'essence



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 22

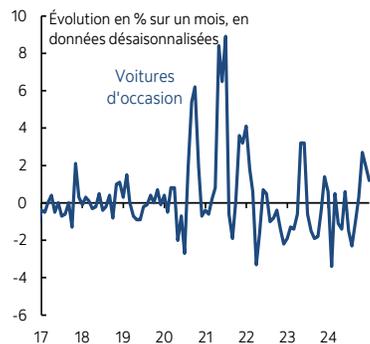
L'inflation du logement



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 25

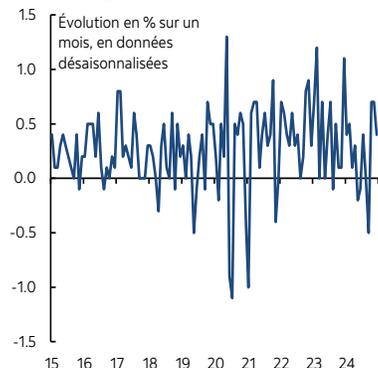
L'inflation des véhicules d'occasion



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 28

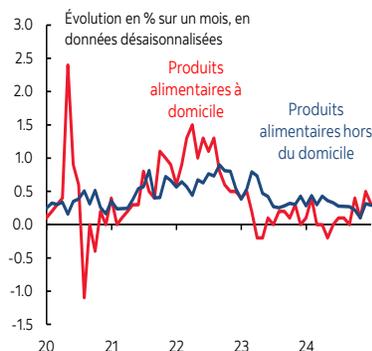
IPC des États-Unis : services récréatifs



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 20

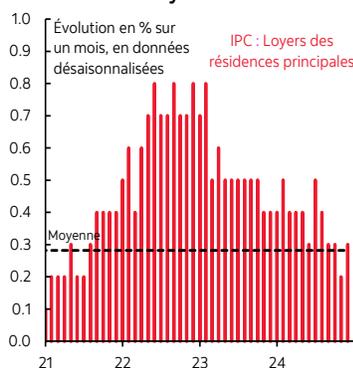
Les prix des aliments aux États-Unis



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

Graphique 23

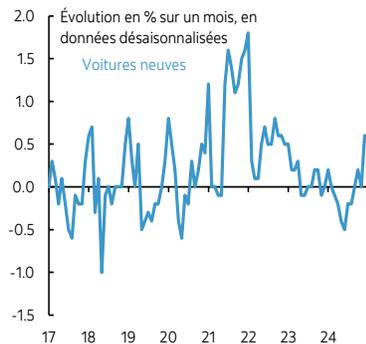
L'inflation des loyers aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 26

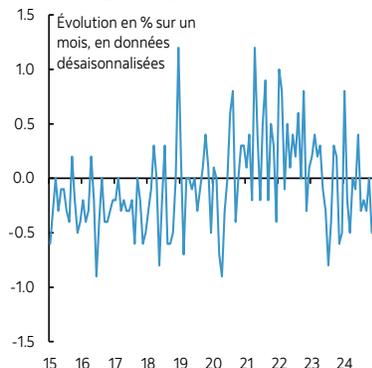
L'inflation des véhicules neufs



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 29

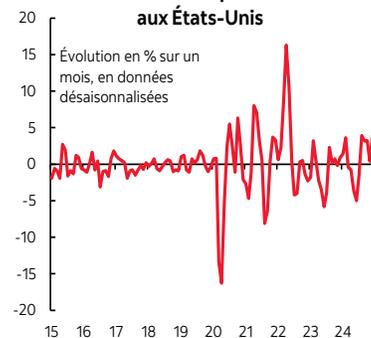
IPC des États-Unis : les biens récréatifs



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 21

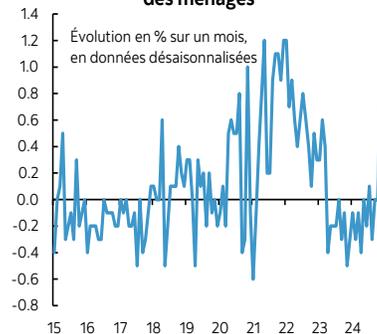
Les tarifs du transport en avion aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 24

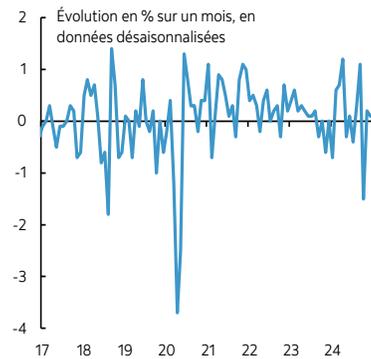
IPC des États-Unis : ameublement des ménages



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 27

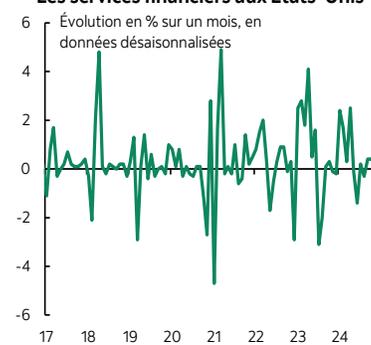
Les ventes de vêtements aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 30

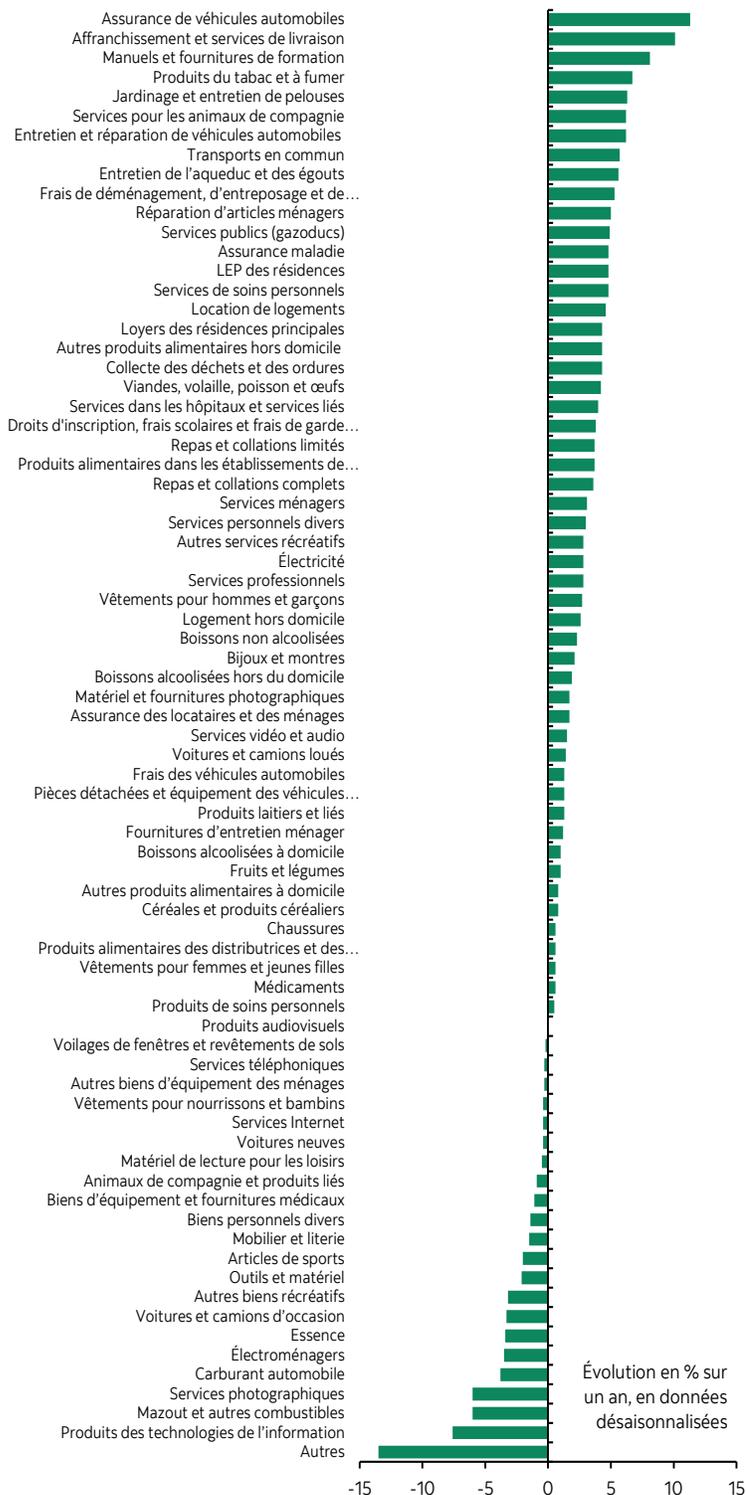
Les services financiers aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 31

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



Graphique 32

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



Graphique 33

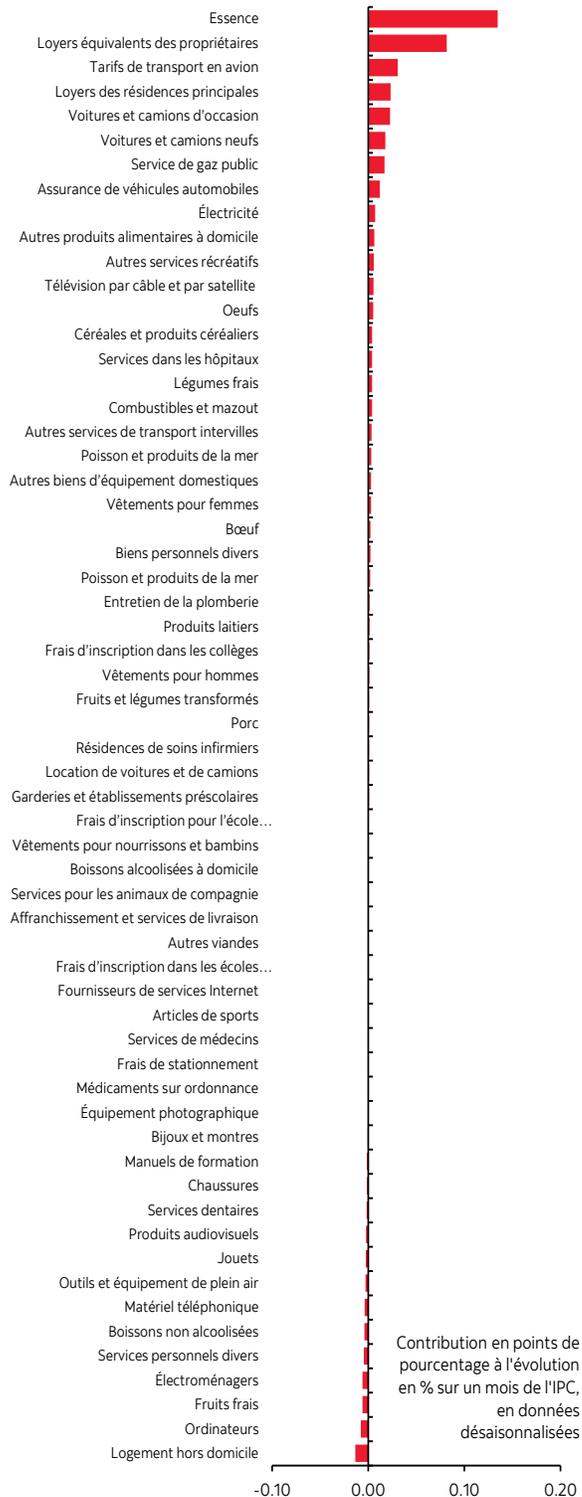
Les apports pondérés, en décembre, à l'évolution sur 12 mois de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 34

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



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

Le 15 janvier 2025

Décembre 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	2.5			0.3	13.48	0.34	0.04	1.3	0.8	1.6	1.7	1.1	0.7
Produits alimentaires à domicile	1.8			0.3	8.07	0.15	0.02	0.2	1.1	1.4	1.2	1.9	0.3
Céréales et produits de boulangerie	0.8			1.2	1.04	0.01	0.01	0.4	0.9	0.4	0.9	1.7	-0.1
Viandes, volaille, poisson et œufs	4.2			0.6	1.74	0.07	0.01	-0.2	3.2	1.4	2.1	3.9	0.5
Produits laitiers et produits liés	1.3			0.2	0.74	0.01	0.00	-0.6	1.6	1.2	1.1	3.1	0.1
Fruits et légumes	1.0			-0.1	1.39	0.01	0.00	0.4	1.7	0.3	1.0	2.0	0.0
Boissons non alcoolisées	2.3			-0.4	1.03	0.02	0.00	0.6	1.0	1.6	0.5	1.6	1.1
Autres produits alimentaires à domicile	0.8			0.3	2.15	0.02	0.01	0.5	0.6	0.5	1.0	1.6	-0.1
Produits alimentaires à emporter	3.6			0.3	5.41	0.19	0.02	2.7	0.3	3.0	2.5	0.5	2.2
Repas et collations : services complets	3.6			0.2	2.49	0.09	0.00	2.6	0.4	2.8	2.4	0.5	2.4
Repas et collations : services limités	3.7			0.4	2.53	0.09	0.01	2.8	0.3	2.7	2.5	0.7	1.7
Produits alimentaires dans les établissements de travail et les écoles	3.7			0.1	0.08	0.00	0.00	2.8	2.4	0.4	2.8	1.9	0.5
Produits alimentaires dans les distributrices et les commerces mobiles	0.6			0.2	0.05	0.00	0.00	3.1	1.0	-2.5	2.5	1.3	-1.5
Autres produits alimentaires hors domicile	4.3			0.1	0.26	0.01	0.00	2.5	1.3	1.4	2.3	1.0	2.0
Énergie	-0.5			2.6	6.44	-0.03	0.17	-1.9	10.0	0.1	1.6	9.6	-0.2
Produits énergétiques	-3.9			4.3	3.34	-0.14	0.14	-2.8	17.0	-0.1	3.0	17.1	-0.4
Mazout et autres combustibles	-6.0			2.6	0.15	-0.01	0.00	-2.3	15.8	-0.2	2.7	14.4	-0.6
Carburant automobile	-3.8			4.4	3.19	-0.13	0.14	-2.8	17.1	-0.1	3.0	17.3	-0.4
<u>Essence</u>	<u>-3.4</u>			<u>4.4</u>	<u>3.10</u>	<u>-0.11</u>	<u>0.14</u>	<u>-2.8</u>	<u>17.1</u>	<u>0.0</u>	<u>3.0</u>	<u>17.4</u>	<u>-0.4</u>
<u>Autres</u>	<u>-13.5</u>			<u>-0.7</u>	<u>0.09</u>	<u>-0.01</u>	<u>0.00</u>	<u>-2.3</u>	<u>19.5</u>	<u>-0.6</u>	<u>3.6</u>	<u>17.9</u>	<u>-1.0</u>
Services énergétiques	3.3			0.8	3.10	0.10	0.02	0.0	2.4	1.3	0.5	2.7	1.0
Électricité	2.8			0.3	2.42	0.07	0.01	0.5	1.5	1.5	1.0	1.7	1.1
Services publics (gaz canalisé)	4.9			2.4	0.68	0.03	0.02	-1.4	7.5	0.8	-0.9	7.3	0.8
Tous les articles, sauf les produits alimentaires et l'énergie	3.2			0.2	80.08	2.55	0.16	2.0	0.2	5.2	1.8	0.4	3.3
Produits de base, moins les produits alimentaires et l'énergie	-0.5			0.1	18.35	-0.09	0.02	-0.3	0.4	-0.4	0.2	0.9	-0.8
Ameublement	-0.9			-0.2	3.95	-0.03	-0.01	-0.8	1.2	-0.1	-0.9	1.2	0.0
Voilages de fenêtres et revêtements de sols	-0.2			0.9	0.28	0.00	0.00	-2.3	1.7	1.2	-2.8	1.8	1.5
Mobilier et literie	-1.5			-0.9	0.93	-0.01	-0.01	-0.3	1.7	-0.7	-0.9	2.1	-0.3
Électroménagers	-3.5			-2.9	0.22	-0.01	-0.01	-1.2	3.1	-0.7	-1.6	3.0	-0.6
Autres biens d'équipement domestiques	-0.3			0.0	0.50	0.00	0.00	-3.5	1.8	1.7	-3.7	1.5	2.3
Outils et matériel	-2.1			-0.4	0.69	-0.02	0.00	-0.1	1.0	-2.0	-0.3	1.2	-1.4
Fournitures d'entretien ménager	1.2			0.4	0.79	0.01	0.00	0.3	1.2	0.8	0.4	1.3	0.6

Le 15 janvier 2025

Décembre 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	1.2			0.1	2.52	0.03	0.00	-0.5	1.0	1.8	0.3	1.7	0.5
Vêtements pour hommes et garçons	2.7			0.2	0.65	0.02	0.00	-0.3	1.5	2.0	0.5	2.3	1.0
Vêtements pour femmes et jeunes filles	0.6			0.3	1.01	0.01	0.00	-1.3	1.9	1.0	-0.1	2.5	0.3
Chaussures	0.6			-0.3	0.53	0.00	0.00	0.2	1.3	0.3	0.8	1.7	-0.1
Vêtements pour nourrissons et bambins	-0.4			0.6	0.10	0.00	0.00	0.4	3.8	-0.2	0.5	3.6	-0.2
Bijoux et montres	2.1			-0.3	0.24	0.00	0.00	1.0	3.4	0.3	1.5	3.8	0.2
Transport moins le carburant	-1.2			0.7	5.98	-0.07	0.04	-0.3	0.9	-1.0	0.4	1.5	-1.1
Véhicules neufs	-0.4			0.5	3.57	-0.01	0.02	0.1	0.7	-0.7	0.8	1.2	-1.0
Voitures et camions d'occasion	-3.3			1.2	1.89	-0.07	0.02	-1.3	2.1	-1.0	1.1	4.8	-0.9
Pièces et biens d'équipement et véhicules automobiles	1.3			0.1	0.46	0.01	0.00	0.2	1.1	1.0	0.9	2.2	0.2
Produits médicaux	0.5			0.0	1.46	0.01	0.00	2.1	1.7	-1.0	2.3	1.5	-1.2
Médicaments	0.6			0.1	1.34	0.01	0.00	2.2	1.8	-0.9	2.3	1.6	-1.1
Équipement et fournitures médicaux	-1.1			-1.0	0.12	0.00	0.00	0.4	1.2	-1.2	0.3	1.2	-1.2
Produits de loisirs	-1.5			-0.5	1.97	-0.03	-0.01	-2.6	1.1	1.0	-2.3	0.9	0.9
Produits vidéo et audio	0.0			-0.8	0.28	0.00	0.00	-10.1	2.4	4.2	-9.2	2.2	4.2
Animaux de compagnie et produits liés	-0.9			-0.4	0.61	-0.01	0.00	0.4	1.5	-0.9	0.5	1.5	-0.9
Articles de sports	-2.0			-0.4	0.62	-0.01	0.00	-0.7	1.5	-0.8	-0.6	1.2	-1.1
Matériel et fournitures photographiques	1.7			-1.2	0.02	0.00	0.00	-1.7	4.6	0.7	-3.0	4.0	1.2
Matériel de lecture pour les loisirs	-0.5			0.4	0.10	0.00	0.00	1.6	1.9	-1.1	1.5	1.8	-1.1
Autres biens récréatifs	-3.2			-0.6	0.34	-0.01	0.00	-6.5	1.3	2.5	-5.2	1.7	1.1
Produits de formation et de communication	-6.1			-0.9	0.80	-0.05	-0.01	-3.7	1.0	-2.3	-3.5	0.9	-2.9
Manuels et fournitures de formation	8.1			-0.8	0.08	0.01	0.00	2.2	3.0	2.0	3.6	2.7	1.6
Produits de TI	-7.6			-1.0	0.71	-0.06	-0.01	-6.1	1.9	-0.8	-6.8	1.8	-0.5
Alcool	1.4			-0.3	0.85	0.01	0.00	1.3	0.3	0.4	1.4	0.4	0.1
Boissons alcoolisées à domicile	1.0			0.1	0.47	0.00	0.00	0.8	0.6	0.3	0.8	0.5	0.4
Boissons alcoolisées hors domicile	1.9			-0.5	0.38	0.01	0.00	1.9	0.5	0.1	2.2	0.7	-0.5
Autres biens	2.7			-0.4	1.38	0.04	-0.01	1.4	0.9	1.6	1.4	0.7	1.8
Produits du tabac et à fumer	6.7			0.0	0.56	0.04	0.00	4.3	1.5	1.6	4.4	3.8	0.6
Produits de soins personnels	0.5			-1.1	0.66	0.00	-0.01	-0.3	0.6	1.4	-0.1	0.8	0.7
Biens personnels divers	-1.4			0.6	0.16	0.00	0.00	-2.4	3.1	0.3	-1.7	2.4	0.1

Le 15 janvier 2025

Décembre 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	4.4			0.3	61.73	2.68	0.19	2.8	0.2	6.8	2.4	0.6	3.2
Logement	4.6			0.3	36.71	1.66	0.11	3.3	0.2	7.8	2.5	1.2	1.8
Loyer du logement	4.6			0.3	36.30	1.65	0.11	3.3	0.2	7.0	2.5	1.2	1.8
Loyer de la résidence principale	4.3			0.3	7.75	0.33	0.02	3.7	0.1	4.5	2.9	1.1	1.3
Logement hors domicile	2.6			-1.0	1.36	0.03	-0.01	2.3	2.0	0.2	2.2	2.2	0.2
Loyers équivalents des propriétaires de résidences	4.8			0.3	27.79	1.28	0.08	3.2	0.2	7.8	2.4	1.1	2.2
Assurance des locataires et des ménages	1.7			0.0	0.41	0.01	0.00	1.4	1.2	0.3	2.3	1.5	-0.4
Aqueduc, égouts et collecte des ordures	5.2			0.1	1.11	0.06	0.00	3.6	0.6	2.8	4.3	1.0	0.9
Entretien de l'aqueduc et des égouts	5.6			0.2	0.78	0.04	0.00	4.0	0.8	2.0	4.8	1.4	0.5
Collecte des déchets et des ordures	4.3			0.1	0.33	0.01	0.00	2.5	1.5	1.2	2.5	1.1	1.7
Opérations ménagères	5.7			-0.3	1.01	0.00	0.00	3.8	1.3	1.5	2.6	1.6	1.9
Services domestiques	3.1			0.7	0.31	0.00	0.00	2.0	1.1	1.1	1.6	1.0	1.4
Jardinage et entretien de la pelouse	6.3			-0.8	0.35	0.00	0.00	4.3	2.7	0.7	2.8	2.6	1.3
Déménagement, entreposage et transport	5.3			-1.3	0.15	0.01	0.00	5.6	3.9	-0.1	3.3	3.9	0.5
Réparation des articles ménagers	5.0			1.7	0.14	0.00	0.00	4.8	2.1	0.1	4.2	2.0	0.4
Services médicaux	3.4			0.2	6.54	0.22	0.01	2.9	1.0	0.5	3.0	0.8	0.4
Services professionnels	2.8			0.0	3.63	0.10	0.00	1.5	0.9	1.4	1.8	0.8	1.2
Services dans les hôpitaux et services liés	4.0			0.2	2.33	0.09	0.00	3.8	1.1	0.2	4.5	1.3	-0.4
Assurance maladie	4.8			0.0	0.59	0.03	0.00	5.0	5.8	0.0	3.6	6.0	0.2
Services de transport	7.3			0.5	6.59	0.46	0.03	2.6	1.1	4.3	2.6	1.0	4.8
Voitures et camions loués à long terme	1.4			-0.2	0.51	0.00	0.00	0.5	3.0	0.3	-1.6	3.2	0.9
Entretien et réparation des véhicules automobiles	6.2			0.2	1.27	0.08	0.00	2.2	0.7	5.8	2.0	0.6	7.3
Assurance des véhicules automobiles	11.3			0.4	3.02	0.32	0.01	5.5	2.6	2.2	4.8	2.0	3.2
Frais des véhicules automobiles	1.3			-0.9	0.54	0.01	0.00	1.8	0.7	-0.7	2.2	1.9	-0.5
Transport public	5.7			2.7	1.12	0.06	0.03	-1.2	1.5	4.6	1.0	3.6	1.3
Services récréatifs	2.7			0.4	3.25	0.09	0.01	2.6	0.7	0.2	2.3	0.7	0.5
Services vidéo et audio	1.5			0.8	0.89	0.01	0.01	2.7	1.4	-0.8	2.6	1.3	-0.8
Services pour les animaux de compagnie	6.2			0.1	0.44	0.03	0.00	3.1	0.8	4.1	3.3	0.9	3.2
Services photographiques	-6.0			-0.5	0.05	0.00	0.00	-0.2	2.0	-2.9	0.8	1.8	-3.7
Autres services récréatifs	2.8			0.3	1.87	0.05	0.01	2.4	0.6	0.7	1.7	1.1	1.0
Services de formation et de communication	1.8			0.2	4.98	0.09	0.01	0.4	1.3	1.0	1.1	1.3	0.6
Frais d'inscription, droits de scolarité et services de garde d'enfants	3.8			0.1	2.43	0.09	0.00	2.8	0.6	1.8	3.3	0.8	0.6
Affranchissement et livraison	10.1			0.4	0.07	0.01	0.00	2.3	2.0	4.0	3.3	2.0	3.5
Services téléphoniques	-0.3			0.1	1.53	0.00	0.00	-2.4	3.0	0.7	-1.3	2.4	0.4
Services Internet	-0.4			0.4	0.95	0.00	0.00	-0.2	1.5	-0.1	0.1	1.3	-0.4
Autres services personnels	3.7			-0.3	1.54	0.06	0.00	2.7	0.7	1.5	2.4	0.6	2.1
Services de soins personnels	4.8			0.0	0.64	0.03	0.00	2.3	0.7	3.6	1.8	0.8	3.6
Services personnels divers	3.0			-0.5	0.90	0.03	0.00	2.9	0.9	0.1	2.7	0.7	0.4

*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.