

Colaboradores

Jean-François Perrault
Vicepresidente Sénior y Economista en Jefe
Scotiabank Economics
416.866.4214
jean-francois.perrault@scotiabank.com

René Lalonde
Director, Modelos y Previsiones
Scotiabank Economics
416.862.3174
rene.lalonde@scotiabank.com

La inflación sigue siendo la principal preocupación

- **La caída de los bancos estadounidenses es una preocupación que está añadiendo una gran dosis de incertidumbre al panorama económico. La reacción del mercado ha sido extrema y posiblemente exagerada. En nuestra opinión, no estamos al borde de una crisis financiera generalizada.**
- **Es casi seguro que esto debilitará levemente el crecimiento económico global y de Estados Unidos, por lo que hemos rebajado las proyecciones. Seguimos pensando que una recesión suave es lo más probable, aunque nuestra convicción en esa previsión está flaqueando.**
- **La inflación sigue siendo la principal preocupación de la Reserva Federal de Estados Unidos y otros bancos centrales. Las dificultades del sector bancario no deberían pesar más que las preocupaciones por el control de la inflación. Creemos que los mercados han reaccionado de manera dramática y exagerada a los acontecimientos recientes y seguimos pensando que la Reserva Federal subirá las tasas de interés en un total de 50 puntos básicos entre sus dos próximas reuniones. Esperamos que los bancos centrales de Estados Unidos y Canadá recorten las tasas de interés a principios de 2024, a diferencia de lo que prevén actualmente los mercados.**

Las caídas del Silicon Valley Bank y el Signature Bank plantean sin duda alguna un riesgo considerable para el panorama económico global. Los mercados financieros han reaccionado de manera dramática, con una reevaluación abrupta de la trayectoria prevista para la política monetaria de Estados Unidos y Canadá. Por ejemplo, en Estados Unidos y en espacio de pocos días, los mercados pasaron de prever que la tasa de interés de la Reserva Federal llegaría a un nivel máximo de 6% a finales de este año a pronosticar que cerraría el año 2023 en aproximadamente 4%. Esto repercutió obviamente en la curva de rendimientos, con una reducción drástica de los rendimientos en todos los vencimientos. Los riesgos de contagio son evidentes y hay motivos para estar preocupados, pero la respuesta inmediata y firme de las autoridades estadounidenses, que aseguraron que todos los depósitos de estos bancos estarían garantizados y proporcionaron liquidez de emergencia debería limitar los riesgos de un deterioro adicional. Como [señaló](#) Derek Holt, “es preciso insistir en que estas medidas han sido absolutamente sin precedentes”. Por lo tanto, creemos que el reajuste marcado de las expectativas y provisiones con respecto a la trayectoria futura de las tasas de interés ha sido en gran medida exagerado. Seguimos estimando que la Reserva Federal aumentará las tasas de interés en 25 pb en cada una de sus dos próximas reuniones, si bien reconocemos que antes de la caída de los bancos nos inclinábamos más por un incremento de 50 pb en la próxima reunión y una tasa terminal más alta.

Al pronosticar la trayectoria futura de las tasas de interés, es necesario determinar ante todo si el impacto de la caída de los bancos tendrá suficientes consecuencias macroeconómicas como para neutralizar el impacto de una tasa de inflación según el indicador del gasto de consumo personal (PCE) más alta de lo esperado y un mercado laboral que aún es robusto en Estados Unidos. Hemos decidido rebajar levemente la proyección de crecimiento económico de Estados Unidos para tomar en cuenta el nivel adicional de incertidumbre y el impacto de esta nueva situación en la demanda. La inestabilidad bancaria provocará casi con toda seguridad una contracción del crédito. Como resultado, prevemos ahora un crecimiento económico de 1% para Estados Unidos en este año y el siguiente y seguimos pensando que la economía entrará en una recesión suave en el segundo trimestre. Es probable que esta recesión sea ahora un poco más profunda de lo anteriormente previsto. Sin embargo, al mismo tiempo, la inflación será más alta de lo estimado en las proyecciones previas, debido a los datos recibidos hasta ahora este año, que arrojan dudas sobre la velocidad a la que está disminuyendo. El deflactor del gasto de consumo personal subyacente se aceleró con fuerza en términos mensuales en enero, y la inflación de febrero según el IPC subyacente tomó igualmente impulso. Esta persistencia de la inflación parece ser en parte consecuencia del impacto retardado de los problemas con las entregas de los proveedores, como se observa cuando se incorpora el índice PMI de tiempos de entrega de los proveedores que mejora la exactitud de nuestra metodología de previsión de la inflación en Estados Unidos, al igual que en el modelo [canadiense](#).

Algunos opinan que la caída de estos bancos es un indicio de que la política de alza agresiva de las tasas de interés de la Reserva Federal está teniendo consecuencias no deseadas que deberían obligar a las autoridades a reevaluar su postura monetaria. No estamos de acuerdo. Consideramos que los problemas que tuvieron estos bancos reflejan fundamentalmente un error de su gerencia frente al rumbo evidente que las tasas de interés y la curva de rendimientos han tomado desde hace ya más de un año. Estados Unidos sigue teniendo un problema con la inflación, para el cual se requiere un

leve endurecimiento monetario adicional. Esta preocupación debería prevalecer sobre otras consideraciones, en particular dado el alcance de las medidas que se han tomado para contener el daño en los bancos afectados. El dato de inflación del mes de febrero en Estados Unidos debe recordarnos que las presiones inflacionarias siguen siendo un reto en ese país y que la Reserva Federal tiene aún trabajo por hacer. En consecuencia, seguimos esperando aumentos adicionales de 25 pb en las dos próximas reuniones de la Reserva Federal. No creemos que las tasas de interés vayan a recortarse este año. Es posible que se requiera un incremento adicional a los 50 pb que estamos proyectando si la inflación se mantiene en su nivel actual, pero como [estiman René Lalonde y Patrick Perrier](#), la tasa real de política monetaria debería seguir subiendo a lo largo del año a medida que la inflación disminuya como ampliamente se espera.

En Canadá, hay ciertas señales que indican que la economía se está desacelerando, aunque los datos siguen siendo desiguales. El índice de condiciones comerciales locales en tiempo real de Statistics Canada arrojó una moderación de la actividad para principios de febrero, pero el mercado de trabajo continuó mostrando una solidez impresionante en los dos primeros meses del año. Seguimos pensando que Canadá tendrá una recesión suave en el segundo y tercer trimestre del año, lo cual resulta ahora más probable con las revisiones a la baja del crecimiento económico estadounidense. A diferencia de lo observado en Estados Unidos, ciertos indicadores de inflación subyacente apuntan a una tendencia más notoria de enfriamiento, pero hemos decidido aumentar levemente la proyección de inflación en Canadá debido a la mayor inflación que ahora se espera en Estados Unidos. De cualquier forma, esto todavía debería permitir al Banco de Canadá mantener la tasa de política monetaria en 4.5% durante este año, antes de recortarla gradualmente en 2024. Esperamos que la tasa de interés del Banco de Canadá se sitúe en 3% para el cierre de 2024. Como mencionamos, la tasa real de política monetaria subirá considerablemente durante el año, aun cuando no prevemos ninguna variación en la tasa nominal de aquí a fines de año. Ahora bien, los riesgos para esta trayectoria se inclinan sin duda al alza en los próximos meses. Si la inflación de Canadá empieza a mostrar el mismo comportamiento que ha tenido la inflación en Estados Unidos desde principios de año, o si la economía no se desacelera como prevemos, es probable que el banco central tenga que aumentar aún más las tasas de interés a finales de la primavera o principios del verano. En ese caso, el incremento sería mayor a un simple movimiento de 25 pb.

Internacionales												
	2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p	2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p
	PIB real (variación porcentual anual)						Precios al consumidor (var. porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)					
Mundo (con base en la paridad del poder adquisitivo)	3.7	-3.0	6.5	3.1	2.5	2.5						
Canadá	2.3	-5.1	5.0	3.4	0.7	1.5	1.6	0.7	3.4	6.8	4.2	2.1
Estados Unidos	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.0	1.0	1.8	1.3	4.7	8.0	5.2	3.0
México	2.7	-8.0	4.7	3.1	1.1	1.9	4.0	3.4	5.7	7.9	6.8	4.7
Reino Unido	2.0	-11.0	7.6	4.0	-0.3	1.0	2.2	0.9	2.6	9.1	6.1	2.3
Eurozona	1.4	-6.3	5.6	3.5	0.5	1.1	1.4	0.3	2.6	8.4	5.8	2.4
Alemania	2.0	-4.1	2.7	1.9	0.0	1.2	1.4	0.4	3.2	8.6	6.3	2.5
Francia	1.4	-7.9	7.2	2.6	0.5	1.1	1.3	0.5	2.1	5.9	4.9	2.2
China	7.7	2.2	8.4	3.0	5.3	5.0	2.6	2.5	0.9	2.0	2.3	2.3
India	6.7	-5.8	9.1	7.0	6.0	6.4	6.2	5.1	6.7	6.6	5.2	4.7
Japón	1.2	-4.3	2.3	1.0	1.2	1.2	0.5	0.0	-0.3	2.5	2.1	1.2
Corea	3.3	-0.7	4.1	2.6	1.4	2.3	1.7	0.5	2.5	5.1	3.4	2.0
Australia	2.6	-1.8	5.3	3.7	1.8	1.6	2.1	0.9	2.9	6.6	5.4	3.1
Tailandia	3.6	-6.2	1.6	2.6	3.7	3.8	1.6	-0.8	1.2	6.1	2.8	1.9
Brasil*	1.4	-3.3	5.0	2.9	0.8	1.7	5.8	3.2	8.3	9.3	5.6	4.2
Colombia	3.7	-7.2	11.0	7.5	1.5	2.5	3.7	2.5	3.5	10.2	12.0	5.9
Perú	4.5	-11.0	13.3	2.7	2.1	2.4	2.8	1.8	4.0	7.9	6.8	3.7
Chile	3.3	-6.0	11.7	2.7	-0.8	2.8	3.0	3.1	4.5	11.6	7.5	2.9
Materias primas												
	(promedio anual)											
Petróleo WTI (US\$/barril)	74	39	68	94	85	76						
Petróleo Brent (US\$/barril)	82	43	70	99	90	80						
Descuento WCS - WTI (USD/bbl)	-18	-12	-13	-19	-21	-18						
Gas natural Nymex (US\$/millones de btu)	3.39	2.02	3.84	6.51	4.00	4.00						
Cobre (US\$/libra)	3.10	2.80	4.23	4.01	3.65	4.00						
Zinc (US\$/libra)	1.02	1.03	1.36	1.59	1.45	1.40						
Níquel (US\$/libra)	7.00	6.25	8.37	11.77	10.50	9.50						
Mineral de hierro (US\$/tonelada)	101	109	160	122	100	90						
Carbón metalúrgico (US\$/tonelada)	179	127	204	365	225	200						
Oro (US\$/onza)	1342	1771	1799	1803	1750	1750						
Plata (US\$/onza)	21.64	20.48	25.15	21.79	20.75	22.50						
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, BEA, BLS, FMI, Bloomberg.												
* Precios al consumidor: promedio trimestral de variación interanual (%).												

Norteamérica												
	2010-19	2020	2021	2022	2023p	2024p	2010-19	2020	2021	2022e	2023p	2024p
	Canadá						Estados Unidos					
	(var. porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)						(var. porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)					
PIB real	2.3	-5.1	5.0	3.4	0.7	1.5	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.0	1.0
Gasto de consumo	2.5	-6.1	5.0	4.8	1.5	2.0	2.2	-3.0	8.3	2.8	1.4	1.3
Inversión residencial	2.5	5.0	14.9	-11.0	-5.8	10.9	4.5	7.2	10.7	-10.7	-14.1	3.4
Inversiones de empresas*	3.0	-9.8	4.2	6.4	-5.5	11.3	5.1	-4.9	6.4	3.8	1.6	0.3
Gasto público	1.1	1.9	5.5	2.0	1.2	1.2	0.1	2.6	0.6	-0.6	1.7	0.9
Exportaciones	3.6	-8.9	1.4	2.6	4.5	0.6	3.9	-13.2	6.1	7.2	3.6	4.2
Importaciones	3.7	-9.3	7.8	7.2	-1.5	4.0	4.3	-9.0	14.1	8.2	-0.7	4.0
Inventarios, contribución al crecimiento anual del PIB	0.1	-1.8	1.0	2.0	-1.3	-0.7	0.2	-0.7	0.2	0.7	-0.4	-0.1
PIB nominal	4.0	-4.5	13.6	11.0	3.3	3.6	4.0	-1.5	10.7	9.2	5.5	2.9
Deflactor del PIB	1.7	0.6	8.2	7.4	2.6	2.0	1.7	1.3	4.5	7.0	4.4	1.9
Índice de precios al consumidor	1.6	0.7	3.4	6.8	4.2	2.1	1.8	1.3	4.7	8.0	5.2	3.0
Tasa de inflación subyacente**	1.7	1.8	2.7	5.0	3.7	2.1	1.6	1.3	3.5	5.0	3.9	2.6
Utilidades corporativas antes de impuestos	6.3	-1.4	35.8	8.9	-3.3	2.9	5.9	-5.9	22.6	7.3	2.9	1.6
Empleo	1.3	-5.6	5.0	4.0	1.6	0.9	1.2	-5.8	2.9	4.3	1.6	0.3
Tasa de desempleo (%)	6.9	9.7	7.5	5.3	5.4	5.9	6.2	8.1	5.4	3.6	3.7	4.3
Balanza por cuenta corriente (CAN\$, US\$, miles de millones)	-56.9	-47.6	-6.7	-10.8	-29.1	-78.4	-407	-620	-846	-738	8	-28
Balanza comercial (CAN\$, US\$, miles de millones)	-13.6	-40.3	4.7	22.0	22.5	-8.9	-763	-914	-1,090	-924	1	-52
Saldo presupuestario federal* (AF, CAN\$, US\$, miles de millones) ***	-18.7	-327.7	-90.2	-36.4	-30.6	-25.4	-829	-3132	-2775	-1375	-1410	-1576
porcentaje del PIB	-1.0	-14.8	-3.6	-1.3	-1.1	-0.9	-4.8	-14.9	-11.9	-5.4	-5.3	-5.7
Construcción de viviendas (miles, millones)	201	218	271	262	227	217	1.31	1.40	1.61	1.56	1.35	1.39
Ventas de vehículos automotores (miles, millones)	1816	1567	1667	1531	1633	1757	15.7	14.5	14.9	13.8	15.5	16.8
Producción industrial	2.4	-8.2	4.5	3.3	-0.2	1.5	1.7	-7.0	5.0	3.8	0.1	1.2
	México											
	(variación porcentual anual)											
PIB real	2.7	-8.0	4.7	3.1	1.1	1.9						
Índice de precios al consumidor (cierre del año)	4.0	3.4	5.7	7.9	6.8	4.7						
Tasa de desempleo (%)	4.4	4.4	4.1	3.3	3.9	3.7						

Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, CMHC, BEA, BLS, Bloomberg. *En el caso de Canadá, incluye los gastos de capital de empresas e instituciones sin fines de lucro. ** Estados Unidos: deflactor del GCP subyacente; Canadá: promedio de 2 indicadores subyacentes publicado por el Banco de Canadá. ***Para alinearnos con los datos de Estados Unidos, a partir de la edición de agosto de 2020 de las Tablas de Pronósticos Económicos de Scotiabank, los saldos presupuestarios del gobierno federal y los gobiernos provinciales de Canadá para el AF2020/21 se incluyen en el año civil 2020 y los del AF2021/22 en el año civil 2021.

Pronósticos trimestrales													
	2021	2022				2023				2024			
Canadá	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	6.9	2.4	3.6	2.3	0.0	1.6	-0.9	-0.7	1.0	1.9	2.8	2.6	2.9
PIB real (variación interanual, %)	3.9	3.1	4.7	3.8	2.1	1.9	0.8	0.0	0.2	0.3	1.2	2.1	2.6
Precios al consumidor (variación interanual, %)	4.7	5.8	7.5	7.2	6.7	5.6	4.1	3.7	3.2	2.6	2.1	1.9	1.9
Promedio de nuevos IPC subyacentes (variación interanual, %)*	3.3	4.2	5.2	5.3	5.3	4.9	4.0	3.3	2.7	2.4	2.1	1.9	1.9
IPCX (% variación interanual)**	3.2	4.0	5.1	5.4	5.4	4.7	3.8	3.3	2.9	2.5	2.2	2.0	1.9
Tasa de desempleo (%)	6.3	5.7	5.1	5.1	5.1	5.0	5.2	5.5	5.7	5.8	5.8	5.9	5.9
Estados Unidos													
PIB real (intertrimestral, variación porcentual anual)	7.0	-1.6	-0.6	3.2	2.7	1.5	-1.0	-1.0	1.2	1.3	1.5	1.7	1.8
PIB real (variación interanual, %)	5.7	3.7	1.8	1.9	0.9	1.7	1.6	0.5	0.2	0.1	0.7	1.4	1.6
Precios al consumidor (variación interanual, %)	6.8	8.0	8.6	8.3	7.1	6.1	5.3	4.8	4.4	3.6	3.0	2.7	2.6
Deflactor del GCP total (variación interanual, %)	5.7	6.4	6.6	6.3	5.7	5.2	4.5	4.1	3.8	3.2	2.7	2.4	2.3
Deflactor del GCP subyacente (variación interanual, %)	4.7	5.3	5.0	4.9	4.8	4.6	4.1	3.6	3.3	3.0	2.7	2.5	2.4
Tasa de desempleo (%)	4.2	3.8	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.9	4.1	4.3	4.4	4.5

* Promedio de dos indicadores de inflación subyacente publicados por el Banco de Canadá. ** IPC sin alimentos, energía e impuestos indirectos.
Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, BEA, BLS, Bloomberg.

Tasas de los bancos centrales													
	2021		2022			2023				2024			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
América	(% , cierre del periodo)												
Banco de Canadá	0.25	0.50	1.50	3.25	4.25	4.50	4.50	4.50	4.50	4.00	3.50	3.00	3.00
Reserva Federal de Estados Unidos (límite superior)	0.25	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.25	5.25	4.75	4.25	3.75	3.50
Banco de México	5.50	6.50	7.75	9.25	10.50	11.25	11.75	11.75	11.75	11.00	10.00	9.00	8.25
Banco Central de Brasil	9.25	11.75	13.25	13.75	13.75	13.75	13.75	13.25	12.75	11.50	11.00	10.50	10.00
Banco de la República de Colombia	3.00	5.00	7.50	10.00	12.00	13.00	13.00	13.00	12.00	10.00	8.00	6.50	5.50
Banco Central de Reserva del Perú	2.50	4.00	5.50	6.75	7.50	7.75	7.75	7.75	7.25	7.00	6.75	6.25	5.75
Banco Central de Chile	4.00	7.00	9.00	10.75	11.25	11.25	7.50	5.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.75
Europa													
Tasa de interés de OPF del Banco Central Europeo	0.00	0.00	0.00	1.25	2.50	3.50	4.00	4.00	4.00	4.00	3.75	3.50	3.25
Tasa de depósitos del Banco Central Europeo	-0.50	-0.50	-0.50	0.75	2.00	3.00	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75
Banco de Inglaterra	0.25	0.75	1.25	2.25	3.50	4.25	4.25	4.25	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25
Asia y Oceanía													
Banco de Reserva de Australia	0.10	0.10	0.85	2.35	3.10	3.60	3.85	3.85	3.85	3.75	3.50	3.25	3.00
Banco de Japón	-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
Banco Popular de China	3.80	3.70	3.70	3.65	3.65	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
Banco de Reserva de la India	4.00	4.00	4.90	5.90	6.25	6.50	6.75	6.75	6.75	6.50	6.25	6.00	6.00
Banco de Corea	1.00	1.25	1.75	2.50	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50
Banco de Tailandia	0.50	0.50	0.50	1.00	1.25	1.75	1.75	1.75	1.75	2.00	2.00	2.00	2.00
Tipos de cambio y tasas de interés													
América	(cierre del periodo)												
Dólar canadiense (USDCAD)	1.26	1.25	1.29	1.38	1.36	1.35	1.35	1.30	1.30	1.27	1.27	1.25	1.25
Dólar canadiense (CADUSD)	0.79	0.80	0.78	0.72	0.74	0.74	0.74	0.77	0.77	0.79	0.79	0.80	0.80
Peso mexicano (USDMXN)	20.53	19.87	20.12	20.14	19.50	18.39	18.46	18.66	18.82	19.30	19.36	19.59	19.94
Real brasileño (USDBRL)	5.58	4.74	5.26	5.42	5.28	5.38	5.41	5.49	5.38	5.47	5.39	5.31	5.23
Peso colombiano (USDCOP)	4080	3771	4155	4609	4853	4702	4743	4805	4866	4807	4829	4829	4941
Sol peruano (USDPEN)	4.00	3.68	3.83	3.98	3.81	3.78	3.80	3.85	3.85	3.85	3.82	3.85	3.85
Peso chileno (USDCLP)	852	786	918	969	851	830	850	850	850	800	780	770	750
Europa													
Euro (EURUSD)	1.14	1.11	1.05	0.98	1.07	1.05	1.05	1.10	1.10	1.10	1.10	1.12	1.12
Libra esterlina (GBPUSD)	1.35	1.31	1.22	1.12	1.21	1.20	1.20	1.25	1.25	1.25	1.25	1.28	1.28
Asia y Oceanía													
Yen japonés (USDJPY)	115	122	136	145	131	135	135	130	130	130	130	125	125
Dólar australiano (AUDUSD)	0.73	0.75	0.69	0.64	0.68	0.67	0.67	0.69	0.69	0.70	0.70	0.72	0.72
Yuan chino (USDCNY)	6.36	6.34	6.70	7.12	6.90	6.80	6.80	6.70	6.70	6.60	6.65	6.65	6.65
Rupia india (USDINR)	74.3	75.8	79.0	81.3	82.7	82.5	82.0	81.8	81.0	80.0	80.0	79.0	79.0
Won coreano (USDKRW)	1189	1212	1299	1431	1260	1250	1275	1253	1228	1200	1166	1120	1120
Baht tailandés (USDTHB)	33.4	33.3	35.3	37.7	34.6	33.3	33.7	33.4	33.0	32.6	32.3	32.0	31.6
Canadá (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	0.19	0.73	2.31	3.78	4.32	4.45	4.45	4.45	4.30	3.80	3.30	2.90	2.90
2 años, Canadá	0.95	2.29	3.15	3.79	4.05	3.80	3.50	3.30	3.20	3.10	3.10	3.10	3.10
5 años, Canadá	1.26	2.41	3.11	3.33	3.41	3.10	3.05	3.25	3.35	3.25	3.25	3.25	3.25
10 años, Canadá	1.42	2.40	3.22	3.17	3.30	2.95	2.80	3.15	3.40	3.45	3.50	3.50	3.50
30 años, Canadá	1.68	2.38	3.13	3.09	3.28	3.00	3.15	3.35	3.55	3.60	3.65	3.65	3.70
Estados Unidos (rendimiento, %)													
Bonos del Tesoro a 3 meses	0.06	0.55	1.73	3.21	4.40	5.10	5.05	5.05	4.90	4.45	3.90	3.40	3.10
2 años, del Tesoro	0.73	2.33	3.09	4.28	4.43	4.40	4.10	3.80	3.50	3.30	3.20	3.10	3.00
5 años, del Tesoro	1.26	2.46	3.04	4.09	4.00	3.90	3.40	3.30	3.20	3.15	3.15	3.15	3.15
10 años, del Tesoro	1.51	2.34	3.01	3.83	3.88	3.75	3.20	3.40	3.45	3.50	3.50	3.50	3.50
30 años, del Tesoro	1.90	2.45	3.18	3.78	3.97	3.85	3.65	3.55	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75

Fuentes: Scotiabank Economics, Bloomberg.

Provincias canadienses

(variación porcentual anual, salvo cuando se indica lo contrario)

PIB real	CA	NL	PE	NS	NB	QC	ON	MB	SK	AB	BC
2010-19	2.3	1.1	2.1	1.2	0.7	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.9
2020	-5.1	-4.6	-1.6	-3.5	-2.7	-5.0	-4.7	-4.4	-4.8	-8.0	-3.0
2021	5.0	0.6	7.9	6.2	5.9	6.0	5.2	1.8	-0.9	4.8	6.1
2022e	3.4	0.7	2.6	2.3	2.0	2.7	3.7	2.4	4.7	5.1	2.3
2023p	0.7	0.8	1.0	0.7	0.6	0.3	0.6	0.6	1.2	1.8	0.2
2024p	1.5	1.4	1.6	1.4	1.6	1.4	1.7	1.5	1.1	1.3	1.8
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
2020	-4.5	-10.0	1.4	0.0	-1.6	-1.9	-2.9	-1.3	-7.6	-15.7	-0.7
2021	13.6	17.7	14.3	10.9	13.8	11.8	10.3	8.4	13.1	26.2	14.2
2022e	11.0	15.4	7.6	9.4	8.8	8.7	9.0	8.5	17.6	21.6	7.9
2023p	3.3	3.3	4.2	3.8	3.6	3.5	3.6	3.5	2.0	2.9	2.9
2024p	3.6	1.2	4.6	4.0	4.3	4.1	4.4	3.9	1.0	1.0	4.1
Empleo											
2010-19	1.3	0.6	1.5	0.3	0.0	1.2	1.4	1.0	0.9	1.3	2.0
2020	-5.6	-6.2	-3.4	-4.6	-3.1	-5.4	-5.4	-4.4	-5.1	-7.1	-6.3
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	1.6	2.0	1.8	1.8	1.8	1.4	1.5	1.5	1.9	2.3	1.5
2024p	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	1.1	0.7	0.7	1.0	0.9
Tasa de desempleo (%)											
2010-19	6.9	13.3	10.6	8.7	9.4	7.1	7.0	5.6	5.3	6.2	6.2
2020	9.7	14.3	10.5	9.9	10.3	8.9	9.8	8.1	8.4	11.3	9.1
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	5.4	10.8	7.4	6.4	7.0	4.6	5.8	4.7	4.6	5.4	4.8
2024p	5.9	11.5	8.1	7.1	7.7	5.2	6.2	5.4	5.3	5.9	5.4
IPC total, promedio anual											
2010-19	1.6	2.0	1.6	1.7	1.8	1.5	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6
2020	0.7	0.2	0.0	0.3	0.2	0.8	0.6	0.5	0.6	1.1	0.8
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	4.2	4.2	4.9	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2	4.0	4.1	4.0
2024p	2.1	2.1	2.2	2.1	2.1	2.0	2.2	2.2	2.3	2.3	1.9
Construcción de nuevas viviendas (unidades, miles)											
2010-19	201	2.2	0.8	4.2	2.7	44	70	6.6	6.0	31	34
2020	218	0.8	1.2	4.9	3.5	54	81	7.3	3.1	24	38
2021	271	1.0	1.3	6.0	3.8	68	100	8.0	4.2	32	48
2022e	262	1.4	1.3	5.7	4.7	57	96	8.1	4.2	37	47
2023p	227	1.0	1.1	5.0	3.6	53	83	6.9	3.6	29	40
2024p	217	0.9	1.2	5.0	3.6	55	84	7.2	3.4	27	40
Ventas de vehículos automotores (unidades, miles)											
2010-19	1,816	33	7	52	42	441	738	56	54	239	199
2020	1,567	27	7	40	35	378	653	47	42	184	179
2021	1,667	29	8	45	38	404	665	49	43	196	199
2022e	1,531	24	7	38	35	374	645	45	42	184	183
2023p	1,633	26	7	41	37	397	691	48	45	196	193
2024p	1,757	28	8	45	39	424	747	51	48	210	207
Saldos presupuestarios, año fiscal finalizado el 31 de marzo (millones CAD)											
2019*	-39,392	1,117	22	2	49	32	-8,672	5	-319	-12,152	-322
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	351	488	-772	2,051	-704	-1,468	3,944	1,306
2022p	-36,400	479	-95	-143	863	-5,225	-6,549	-378	1,094	10,390	3,592
2023p	-30,600	-309	-52	-419	21	-2,267	-8,100	-363	-384	2,371	-4,216

* El saldo presupuestario de Terranova en 2019 excluye el incremento puntual del ingreso proveniente del Atlantic Accord.

Fuentes: Scotiabank Economics, Statistics Canada, CMHC, documentos presupuestarios; las cifras del saldo presupuestario de Quebec incluyen las transferencias del fondo para las generaciones pero no incluyen la reserva de estabilización.

Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Economics como un recurso para los clientes de Scotiabank. Las opiniones, estimaciones y proyecciones que aquí se exponen son las nuestras a la fecha del presente y están sujetas a cambios sin previo aviso. La información y las opiniones incluidas en este documento provienen de fuentes consideradas confiables, pero no se ofrece ninguna declaración ni garantía, expresa o implícita, con respecto a su exactitud e integridad. Ni Scotiabank ni alguno de sus oficiales, directores, socios, empleados o empresas afiliadas asumen ninguna responsabilidad por cualquier pérdida derivada del uso de este documento o su contenido.

Esta publicación se elabora únicamente para fines informativos. Esta publicación no es, ni debe ser interpretada como una oferta para vender ni fue elaborada para hacer una oferta de compra de ningún instrumento financiero, ni deberá ser interpretada como una opinión que pudiera indicar que a usted le convendría efectuar un swap u operar en función de alguna otra estrategia con swaps conforme a lo definido en el reglamento 23.434 de la Comisión del Comercio en Futuros sobre Mercancía de los Estados Unidos (Commodity Futures Trading Commission) y su Anexo A. Este material no se ha diseñado pensando en sus necesidades y características individuales y específicas, y no debe ser considerado como un "llamado a la acción" o una sugerencia para que efectúe un swap u opere en función de una estrategia con swaps o cualquier otro tipo de transacción. Scotiabank podría participar en transacciones que resulten incongruentes con las opiniones planteadas en este documento y podría tomar posiciones, o estar en el proceso de adoptar posiciones aquí previstas.

Scotiabank, sus empresas afiliadas y cualquiera de sus oficiales, directores y empleados respectivos pueden ocasionalmente tomar posiciones en divisas, actuar como gerentes, cogerentes o suscriptores de una oferta pública o actuar como propietarios o agentes, operar, ser dueños o actuar como generadores de mercado o asesores, corredores o banqueros comerciales o de inversión con relación a los valores o derivados relativos. Como resultado de estas acciones, Scotiabank podría recibir cierta remuneración. Todos los productos y servicios de Scotiabank están sujetos a los términos de los contratos aplicables y reglamentaciones locales. Los oficiales, directores y empleados de Scotiabank y sus empresas afiliadas podrían desempeñar cargos de directores de empresas.

Cualquier valor mencionado en este documento podría no ser recomendable para todos los inversionistas. Scotiabank recomienda que los inversionistas evalúen de forma independiente a cualquier emisor y valor mencionado en la presente publicación, y que consulten con cualquiera de los asesores que estimen conveniente antes de realizar cualquier inversión.

Esta publicación y toda la información, opiniones y conclusiones contenidas en ella quedan protegidas por derechos de autor. No podrá reproducirse esta información sin el previo consentimiento por escrito de Scotiabank.

™ Marca de The Bank of Nova Scotia. Utilizada bajo licencia, donde corresponda.

Scotiabank, y "Banca y Mercados Globales", son los nombres comerciales utilizados para los negocios globales de banca corporativa y de inversión, y mercados de capital de The Bank of Nova Scotia y algunas de sus empresas afiliadas en los países donde operan, lo que incluye Scotiabank Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., todos ellos miembros del grupo Scotiabank y usuarios autorizados de la marca Scotiabank. The Bank of Nova Scotia es una sociedad de responsabilidad limitada constituida en Canadá y está autorizado y regulado por la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras de Canadá (OSFI). The Bank of Nova Scotia está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y está sujeto a la reglamentación de la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido y regulado de manera limitada por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido. Los detalles sobre el alcance de la reglamentación de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido a The Bank of Nova Scotia están disponibles previa solicitud. Scotiabank Europe plc está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y regulado por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido y la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido.

Scotiabank Inverlat, S.A., Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat y Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V. están autorizados y reglamentados por las autoridades financieras mexicanas.

No todos los productos y servicios se ofrecen en todas las jurisdicciones. Los servicios descritos están disponibles únicamente en las jurisdicciones donde lo permita la ley.