

Révision des prévisions dans la foulée de la présidentielle américaine

Aperçu. En l'état actuel de notre évaluation, les programmes de baisses d'impôts et de dépenses d'infrastructure de l'administration Trump devraient relancer timidement l'économie américaine au deuxième semestre de 2017 et au début de 2018. Nous n'avancions actuellement aucune hypothèse en ce qui a trait à l'évolution des politiques sur les échanges commerciaux, sauf une légère dégradation de nos prévisions pour le premier semestre de 2017 afin de tenir compte de la montée de l'incertitude. Parce que les politiques commerciales qu'adoptera éventuellement M. Trump pourraient entraîner de graves conséquences, nous nous attendons à ce que les entreprises restent prudentes jusqu'à ce qu'il ait précisé ses intentions. Très préliminaire, notre évaluation globale de la croissance économique sera rajustée dès la publication de détails plus précis sur le programme des politiques du président élu.

- **États-Unis.** Les baisses d'impôts et les dépenses d'infrastructure relèveront légèrement la croissance lorsqu'elles seront mises en œuvre. Nous avons élargi de 0,1 point de pourcentage nos prévisions antérieures de la croissance de l'économie américaine en 2017, pour en ramener le taux à 2,1 % en raison de la prudence initiale du secteur privé dans ses décisions d'investissement. Par ailleurs, la croissance de l'économie américaine devrait toujours être portée, essentiellement, par une légère amélioration des dépenses de consommation, la forte croissance de l'emploi, la hausse des salaires et les gains des revenus, de même que par l'activité industrielle plus vigoureuse après une période de déstockage. Pour le début de 2018, nous avons relevé de 2,2 % à 2,4 % nos prévisions de croissance de l'économie américaine, puisqu'on s'attend à une hausse des dépenses d'infrastructure, ainsi qu'à des baisses d'impôts pour les particuliers et les sociétés, ce qui devrait donner lieu à une reprise plus forte que prévu de la demande intérieure.
- À sa réunion du 14 décembre 2016, la Fed devrait relever de 25 points de base son taux cible sur les fonds fédéraux, en suivant une trajectoire qui, d'après nos prévisions, portera à 2 %, d'ici la fin de 2018, l'extrémité supérieure de la fourchette cible des taux sur les fonds fédéraux. Nous n'avons donc pas changé la prévision déjà publiée : la hausse du dollar américain et les courbes de rendement plus pentues devraient stériliser une partie des effets, sur la croissance, des plus fortes mesures de relance budgétaires et de la déréglementation éventuelle.
- **Canada.** Parce que la reprise des exportations non énergétiques et de l'investissement des entreprises au Canada a été plus lente que prévu, et pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture américaine et de son effet à court terme sur les projets de dépenses des entreprises, nous avons élargi la croissance du PIB de 2017 pour la ramener de 2,0 % à 1,9 %. Toutefois, pour 2018, nous avons légèrement relevé, de 1,9 % à 2,0 %, la croissance de la production canadienne, puisqu'on s'attend à une meilleure performance de l'économie américaine, à un décalage des effets de la léthargie du dollar canadien et à la persévérance du gouvernement canadien dans l'application des mesures de relance budgétaires qu'il a planifiées. En 2018, la croissance restera probablement un peu plus faible qu'aux États-Unis parce qu'on s'attend à ce que les dépenses de consommation et l'activité du logement au Canada se modèrent à cause des moindres gains de l'emploi et des revenus, et à ce que les coûts du crédit augmentent légèrement.
- Nous prévoyons désormais que la Banque du Canada s'abstiendra d'intervenir jusqu'en 2018, puisque l'incertitude qui plane dans l'immédiat sur les politiques commerciales et sur les hausses plus durables des coûts conjoncturels du crédit à long terme pèse sur la reprise de l'activité économique canadienne. Nos prévisions laissent entrevoir une légère pression à la hausse sur les rendements obligataires puisque la spéculation sur les écarts de rendement des actifs nord-américains restera attrayante, les grandes banques centrales étrangères s'abstenant de relever leurs taux directeurs.

RENSEIGNEMENTS

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

Brett House, VP et économiste en chef adjoint
416.863.7463
Études économiques de la Banque Scotia
brett.house@scotiabank.com

- **Mexique.** En 2017, le sort de l'économie mexicaine sera étroitement lié à l'économie américaine et au redressement continu du budget du Mexique, qui expliquent tous deux une légère inflexion de nos prévisions de taux de change et de taux d'intérêt pour 2016 et 2017, puisqu'on s'attend à de nouvelles hausses du taux directeur en raison des changements incessants des prix administrés de l'essence et à cause des répercussions modérées des mouvements de devises. À moyen terme, nous restons optimistes quant aux forces sous-jacentes de l'économie mexicaine, notamment caractérisée par un profil démographique attrayant, une meilleure compétitivité, la cohésion des politiques économiques et les retombées escomptées des réformes structurelles qui devraient relancer la croissance lorsque se dissiperont les incertitudes qui planent sur les échanges commerciaux avec les États-Unis.
- **Devises.** En 2017, le dollar américain montera, porté par le vent d'optimisme qui souffle sur l'économie et par l'éventuel virage de la politique de la Fed dans la foulée de la présidentielle américaine.
- Nous avons rajusté le profil du dollar canadien, qui baissera plus fortement et plus longtemps par rapport au dollar américain l'an prochain. Nous nous attendons en effet à ce que le dollar américain se renforce généralement, à ce que la croissance de l'économie canadienne reste au ralenti et à ce que la Banque du Canada s'abstienne de relever les taux jusqu'en 2018.
- Le dollar américain restera vigoureux par rapport aux grandes monnaies européennes. Nous nous attendons à ce que le Brexit continue de mener la vie dure à la livre sterling, d'autant plus que l'article 50 du Traité sera activé au début de l'an prochain. Nous avons légèrement abaissé, pour 2017, nos prévisions sur l'euro parce qu'il est probable que la BCE adopte de nouvelles mesures d'assouplissement et à cause des risques de la conjoncture politique de la zone euro (dont le référendum de décembre sur les réformes politiques en Italie et les élections nationales dans quelques pays d'Europe) dans les prochains mois. Rien ne change dans nos prévisions sur la léthargie du yen.
- **Produits de base.** Pour l'heure, nos prévisions ne changent pas, en raison d'une conjonction de risques compensatoires. Même si les pays membres de l'OPEP se sont timidement entendus pour limiter leur production et que la nouvelle administration Trump menace de soumettre l'Iran à de nouvelles sanctions, ce qui pourrait à peine porter les cours du pétrole, le sursaut des attentes vis-à-vis des cours est tempéré par la déréglementation prévue aux États-Unis et par le surcroît de production américaine de gaz de schiste. Récemment, les cours du cuivre, qui avaient commencé à s'emballer avant la présidentielle américaine, pourraient fléchir, à moins que l'offre soit fortement perturbée ou que la Chine déploie de nouveaux efforts de relance.

International	2000-15	2016p	2017p	2018p	2000-15 2016p 2017p 2018p				
					PIB réel (variation annuelle, en %)		Prix à la consommation (variation sur 12 mois, fin de l'année, en %)		
Monde (en parité de pouvoir d'achat)	3,9	3,1	3,4	3,4					
Canada	2,1	1,2	1,9	2,0	1,9	1,5	2,2	2,2	
États-Unis	1,9	1,5	2,1	2,4	2,2	1,5	2,3	2,3	
Mexique	2,4	2,1	2,2	2,2	4,5	3,7	4,2	3,8	
Royaume-Uni	1,8	2,1	1,2	1,6	2,2	1,1	2,7	2,2	
Zone euro	1,2	1,6	1,5	1,6	1,9	0,8	1,4	1,7	
Allemagne	1,2	1,7	1,5	1,6	1,6	0,9	1,5	1,8	
France	1,3	1,2	1,3	1,5	1,7	0,6	1,3	1,4	
Russie	4,6	-1,0	1,3	1,4	11,4	7,0	6,3	5,8	
Chine	9,8	6,6	6,2	6,0	2,4	2,0	2,1	2,2	
Inde	7,0	7,5	7,6	7,8	7,2	4,5	5,3	5,7	
Japon	0,9	0,7	0,6	0,5	0,0	-0,2	0,7	1,0	
Corée du sud	4,4	2,7	2,8	3,0	2,8	1,3	1,8	2,3	
Indonésie	5,6	5,0	5,3	5,5	6,2	3,4	4,5	4,7	
Australie	3,0	2,8	2,6	2,5	2,9	1,4	1,9	2,3	
Thaïlande	4,1	3,1	3,2	3,1	2,5	0,8	1,7	2,2	
Brésil	3,4	-3,3	1,2	1,7	6,5	7,5	5,3	4,5	
Colombie	4,3	2,4	2,8	3,5	5,0	6,5	4,5	3,5	
Pérou	5,3	3,8	4,0	4,2	2,7	3,0	2,8	2,8	
Chili	4,3	1,7	2,0	2,5	3,3	3,3	2,9	2,9	
Produits de base									
		(moyenne annuelle)							
Pétrole WTI (\$ US/baril)	64	44	53	57					
Pétrole Brent (\$ US/baril)	67	45	54	58					
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	5,09	2,40	3,30	3,50					
Cuivre (\$ US/lb)	2,36	2,20	2,20	2,20					
Zinc (\$ US/lb)	0,81	0,85	1,25	1,55					
Nickel (\$ US/lb)	7,45	4,30	4,75	6,00					
Aluminium (\$US/livre)	0,87	0,72	0,73	0,74					
Minerai de fer (\$US/tonne)	68	50	47	45					
Charbon métallurgique (\$US/tonne)	127	125	140	120					
Or, à Londres en après-midi (\$ US/once)	845	1 260	1 300	1 300					

Amérique du Nord	2000-15	2016p	2017p	2018p	2000-15	2016p	2017p	2018p
	Canada (variation annuelle, en %)				États-Unis (variation annuelle, en %)			
PIB réel	2,1	1,2	1,9	2,0	1,9	1,5	2,1	2,4
Dépenses de consommation	2,9	2,1	1,9	1,7	2,3	2,6	2,6	2,6
Investissement dans le secteur résidentiel	3,8	3,4	-0,9	-1,1	-0,7	4,2	1,4	2,9
Investissements des entreprises	2,5	-6,5	1,3	2,9	2,4	-0,5	1,6	3,2
Gouvernement	2,3	1,7	2,0	1,9	1,0	0,8	0,9	1,2
Exportations	1,3	0,6	2,3	4,0	3,8	0,8	3,0	2,8
Importations	3,0	-0,9	2,3	3,0	3,5	0,8	3,0	3,5
PIB nominal	4,3	1,9	4,3	4,1	4,0	2,9	4,1	4,4
Indice implicite du PIB	2,2	0,7	2,4	2,0	2,0	1,3	2,0	2,0
Indice des prix à la consommation	2,0	1,5	2,0	2,2	2,2	1,2	2,2	2,4
Indice de référence	1,8	2,0	2,0	2,1	2,0	2,2	2,2	2,3
Bénéfices des sociétés avant impôts	3,9	-9,0	7,0	5,0	5,9	-2,1	5,0	3,0
Emploi	1,4	0,6	0,8	0,8	0,6	1,7	1,4	1,3
Taux de chômage (en %)	7,1	7,0	6,9	6,8	6,3	4,9	4,8	4,8
Solde des paiements courants (en G\$ CA)	-13,2	-69,3	-59,8	-48,4	-521	-476	-474	-504
Balance commerciale (en G\$ CA)	28,4	-34,0	-28,5	-19,9	-668	-732	-754	-804
Solde budgétaire fédéral (en G\$ CA)	-2,9	-1,0	-27,0	-32,0	-529	-587	-610	-650
pourcentage du PIB	-0,2	0,0	-1,3	-1,5	-3,8	-3,2	-3,2	-3,2
Mises en chantier (en milliers)	199	195	185	182	1,27	1,16	1,30	1,35
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1 639	1 955	1 945	1 930	15,4	17,5	17,8	17,9
Production industrielle	0,5	-0,6	1,8	1,6	0,8	-0,8	2,1	2,0
	Mexique (variation annuelle, en %)							
PIB réel	2,4	2,1	2,2	2,2				
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	4,5	3,7	4,2	3,8				
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-15,8	-23,9	-23,6	-23,5				
Balance commerciale (en G\$ US)	-6,8	-9,4	4,8	3,3				

Prévisions trimestrielles	2016				2017				2018			
	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Canada												
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	2,5	-1,6	3,5	2,0	1,8	1,8	2,0	2,0	2,2	2,0	1,9	1,9
PIB réel (variation annuelle en %)	1,2	0,9	1,2	1,6	1,4	2,3	1,9	1,9	2,0	2,1	2,0	2,0
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	1,5	1,6	1,2	1,5	1,8	1,8	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Indice de référence (variation annuelle en %)	2,0	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1
États-Unis												
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	0,8	1,4	2,9	2,2	2,0	2,0	2,3	2,3	2,5	2,5	2,4	2,4
PIB réel (variation annuelle en %)	1,6	1,3	1,5	1,8	2,1	2,3	2,1	2,1	2,3	2,4	2,4	2,4
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	1,1	1,1	1,0	1,5	1,9	2,0	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Indice de référence (variation annuelle en %)	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3

Le 22 novembre 2016

Taux des banques centrales	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Amérique										
(en %, à la fin de la période)										
Banque du Canada	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00
Réserve fédérale des États-Unis	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00
Banque du Mexique	4,75	5,75	6,25	6,50	6,75	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Banque centrale du Brésil	14,25	13,75	13,50	13,00	12,50	11,50	11,00	10,50	10,00	9,50
Banque de la République de Colombie	7,75	7,75	7,75	7,75	7,50	7,25	6,75	6,50	6,50	6,00
Banque centrale de réserve du Pérou	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
Banque centrale du Chili	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,75	4,00	4,25
Europe										
Banque centrale européenne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banque d'Angleterre	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Banque nationale suisse	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
Asie/Océanie										
Banque centrale d'Australie	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,50	1,75
Banque de Japon	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Banque populaire de Chine	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35
Banque de réserve de l'Inde	6,50	6,25	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Banque de Corée	1,25	1,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50
Banque centrale de l'Indonésie	5,00	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,75	4,75	5,00
Banque de Thaïlande	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00
Devises et taux d'intérêt										
(à la fin de la période)										
Amérique										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,31	1,36	1,38	1,40	1,38	1,36	1,36	1,34	1,32	1,30
Dollar canadien (CAD/USD)	0,76	0,74	0,72	0,71	0,72	0,74	0,74	0,75	0,76	0,77
Peso mexicain (USD/MXN)	19,39	21,72	21,63	20,91	20,47	20,20	19,14	18,96	19,01	19,28
Real brésilien (USD/BRL)	3,26	3,40	3,50	3,50	3,55	3,70	3,50	3,50	3,60	3,80
Peso colombien (USD/COP)	2882	2980	3000	3100	3125	3150	3175	3200	3175	3125
Nouveau sol - Pérou (USD/PEN)	3,38	3,35	3,36	3,32	3,33	3,35	3,23	3,22	3,20	3,19
Peso chilien (USD/CLP)	657	667	666	665	664	664	660	656	652	649
Europe										
Euro (EUR/USD)	1,12	1,05	1,02	1,02	1,05	1,10	1,12	1,12	1,15	1,15
Livre sterling (GBP/USD)	1,30	1,21	1,20	1,20	1,25	1,25	1,30	1,30	1,35	1,35
Franc suisse (USD/CHF)	0,97	1,05	1,09	1,09	1,07	1,02	1,00	1,00	0,97	0,98
Couronne suédoise (USD/SEK)	8,58	8,80	9,00	8,45	8,20	8,05	8,05	8,05	8,05	7,67
Couronne norvégienne (USD/NOK)	7,98	8,30	8,20	8,20	8,00	8,00	7,80	7,60	7,40	7,20
Rouble russe (USD/RUB)	62,9	68,5	68,0	67,5	67,0	66,5	66,0	65,0	64,0	64,0
Asie/Océanie										
Yen - Japon (USD/JPY)	101	110	110	110	115	115	117	117	120	120
Dollar australien (AUD/USD)	0,77	0,76	0,76	0,76	0,75	0,75	0,75	0,75	0,78	0,78
Yuan - Chine (USD/CNY)	6,67	6,85	6,90	7,00	6,95	7,20	7,20	7,30	7,25	7,40
Roupie - Inde (USD/INR)	66,6	68,0	68,0	68,4	68,4	68,8	68,0	68,0	67,0	67,0
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1101	1200	1200	1220	1220	1250	1220	1220	1200	1200
Rupiah - Indonésie (USD/IDR)	13042	13400	13400	13500	13500	13600	13500	13500	13200	13200
Baht - Thaïlande (USD/THB)	34,6	35,5	36,0	36,5	36,5	37,0	36,5	36,5	36,0	36,0
Canada (rendements, %)										
Bon du Trésor à 3 mois	0,53	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,60	0,80	0,90	1,10
Obligation du Canada à 2 ans	0,52	0,60	0,65	0,75	0,85	1,05	1,20	1,35	1,45	1,60
Obligation du Canada à 5 ans	0,62	0,95	1,05	1,15	1,25	1,40	1,50	1,65	1,80	1,90
Obligation du Canada à 10 ans	1,00	1,40	1,50	1,60	1,70	1,75	1,85	1,90	2,00	2,05
Obligation du Canada à 30 ans	1,66	2,10	2,20	2,30	2,35	2,45	2,55	2,65	2,75	2,80
États-Unis (rendements, %)										
Bon du Trésor à 3 mois	0,27	0,50	0,55	0,80	1,05	1,25	1,30	1,55	1,60	1,80
Obligation du Trésor à 2 ans	0,76	1,00	1,10	1,20	1,30	1,50	1,65	1,80	1,95	2,05
Obligation du Trésor à 5 ans	1,15	1,65	1,75	1,85	1,90	2,00	2,10	2,20	2,30	2,40
Obligation du Trésor à 10 ans	1,59	2,10	2,20	2,30	2,40	2,50	2,50	2,55	2,55	2,60
Obligation du Trésor à 30 ans	2,31	2,90	3,00	3,05	3,15	3,25	3,30	3,40	3,45	3,50

Les provinces

évolution annuelle en %, sauf indication contraire

PIB réel	CA	NL	PE	NS	NB	QC	ON	MB	SK	AB	BC
2000-15	2,1	2,5	1,8	1,4	1,2	1,7	2,0	2,4	2,1	3,1	2,7
2016p	1,2	0,2	1,2	1,3	0,4	1,4	2,6	2,1	-0,5	-2,6	2,9
2017p	1,9	-1,3	1,3	1,2	0,4	1,6	2,3	1,9	1,7	2,1	2,4
2018p	2,0	-0,9	1,2	1,1	0,5	1,7	2,2	2,0	2,0	2,4	2,4
PIB nominal											
2000-15	4,3	5,7	4,3	3,3	3,3	3,6	3,8	4,5	6,0	6,5	4,5
2016p	1,9	-2,0	2,5	2,6	1,4	2,7	4,0	3,2	-3,0	-4,4	4,4
2017p	4,3	1,9	2,8	2,8	2,0	3,5	4,3	3,8	4,5	6,0	4,3
2018p	4,1	2,3	2,7	2,7	2,0	3,4	4,0	3,8	4,3	5,3	4,2
Emploi											
2000-15	1,4	1,0	1,2	0,7	0,5	1,3	1,3	1,0	1,3	2,5	1,2
2016p	0,6	-1,3	-2,4	-0,6	-0,2	0,6	1,1	-0,4	-0,8	-1,6	3,1
2017p	0,8	-0,7	0,3	0,3	0,1	0,7	1,1	0,5	0,2	0,5	1,3
2018p	0,8	-0,6	0,2	0,3	0,2	0,7	1,1	0,6	0,5	0,9	1,2
Taux de chômage (%)											
2000-15	7,1	14,3	11,2	8,9	9,6	8,1	7,2	5,1	4,9	4,9	6,6
2016p	7,0	13,2	10,8	8,5	9,7	7,2	6,6	6,2	6,3	7,9	6,0
2017p	6,9	13,4	10,7	8,4	9,6	7,2	6,5	6,1	6,2	7,8	6,0
2018p	6,8	13,5	10,6	8,2	9,4	7,0	6,4	6,0	6,1	7,5	5,9
Mises en chantier de logements (en milliers d'unités)											
2000-15	199	2,7	0,8	4,3	3,6	44	71	5,1	5,2	35	28
2016p	195	1,6	0,5	3,4	1,8	37	76	5,3	4,5	23	42
2017p	185	1,5	0,5	3,4	1,7	38	70	5,4	4,4	23	37
2018p	182	1,4	0,5	3,2	1,7	37	68	5,5	4,5	24	36
Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)											
2000-15	1 639	28	6	48	37	410	624	47	45	216	178
2016p	1 955	34	8	55	43	470	801	56	53	220	215
2017p	1 945	32	7	55	43	467	795	56	54	222	214
2018p	1 930	32	6	54	42	463	787	55	55	225	211
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$)											
2000-15	-2 917	59	-39	-31	-146	-953	-5 216	-84	425	1 746	291
2016p*	-987 †	-2 207 †	-28	-11 †	-261 †	2 191 †	-5 029 †	-846 †	-675 †	-6 442 †	730 †
2017p*	-27 000	-1 584	-10	129	-332	0	-4 324	-911	-806	-10 889	1 941
2018p*	-32 000	so	so	so	so	so	so	so	so	so	so

* EF 16-EF 18 : estimations provinciales; Sask. sauf le rajustement du passif des régimes de retraite; historique : Man. : EF 04-EF 15; et Alb. : EF 05-EF 15. † Résultats définitifs pour l'EF 16.

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.

^{MC} Marque de commerce de La Banque de Nouvelle-Écosse. Marque utilisée sous licence, le cas échéant.

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 Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., 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. 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.