

Canada : croissance plus forte que prévu et hausse des taux en septembre

- Les perspectives mondiales ne bougent essentiellement pas par rapport à nos [prévisions de juillet](#). La croissance mondiale est généralement toujours aussi solide, même si les risques liés au commerce restent très importants. Selon notre scénario de base, nous continuons de croire que les tensions commerciales s'apaiseront à la longue lorsque les dommages d'une multiplication de ces tensions deviendront évidents pour la Maison-Blanche. Même si le président Trump affirme qu'il est un libre-échangiste, il semble plutôt être un protectionniste dans l'âme et à ses yeux, les relations commerciales font des gagnants et des perdants. En raison de son point de vue pervers sur le commerce, les risques d'une guerre commerciale dévastatrice ne sont pas aussi faibles qu'ils devraient l'être. Nous continuons d'être d'avis (cf. le document [ALÉNA : Un moral d'acier pour supporter les coûts macroéconomiques des sanctions tarifaires — Compte rendu de juin](#)) qu'une escalade spectaculaire des mesures de rétorsion pourrait déclencher une récession mondiale. Même si la probabilité est faible, le choc serait retentissant.
- **Même si l'incertitude commerciale reste avivée, l'évolution de la conjoncture au Canada a généralement été plus positive que prévu.** Pour 2018, nous relevons nos prévisions de croissance modélisées à 2,2 %, contre les 2,0 % que nous avons prédits en juillet. Sur fond d'une très forte croissance de l'économie américaine, les données qui viennent d'être publiées laissent entendre que l'économie canadienne est plus résiliente aux politiques de Donald Trump que nous l'avions supposé : l'investissement des entreprises paraît plus vigoureux que ce que nous avons cru. Les pressions qui pèsent sur la capacité et les pénuries d'emploi expliquent probablement cette dynamique plus forte que prévu. La consommation est aussi plus vigoureuse qu'escompté, malgré la hausse des taux d'intérêt et la baisse de la confiance, ce que nous attribuons essentiellement à la forte progression du revenu disponible, grâce à la vigueur soutenue du marché du travail et à la hausse des salaires.
- **En raison de l'amélioration de la conjoncture, nous nous attendons désormais à ce que la Banque du Canada relève plus rapidement ses taux, et à ce que la prochaine hausse intervienne en septembre et soit suivie d'une autre en décembre.** Nous n'avons pas changé nos prévisions sur l'ensemble du durcissement à prévoir d'ici la fin de 2019, qui continue de s'inscrire à 100 points de base de plus que les niveaux actuels. La transformation que nous entrevoyons aujourd'hui vient simplement avancer une partie du durcissement monétaire. La croissance restera nettement supérieure à l'estimation de la BdC pour ce qui est du potentiel cette année et nous prévoyons désormais que l'inflation fondamentale, au sens défini par la moyenne des trois indicateurs qu'utilise la BdC, culminera à 2,3 %, contre les 2,2 % que nous avons prédits dans notre dernier compte rendu. Ces facteurs viennent s'ajouter à ce qui constitue, à l'évidence, une position de durcissement du gouverneur Poloz, selon laquelle il soutient désormais, entre autres, que la BdC ne réagira qu'à une conjoncture négative, si cette éventualité se produit.
- **Il semble que les cours des marchés sous-estiment considérablement les risques d'un nouveau durcissement de la politique monétaire au Canada** jusqu'au milieu de l'an prochain. Il va de soi que l'évolution de la conjoncture de la politique commerciale et des principaux indicateurs économiques influera sur nos prévisions à l'approche de septembre. Si la situation se déroule comme nous le prévoyons, nous pensons que le gouverneur Poloz sera obligé de relever les taux en septembre même si les cours du marché ne se sont pas rajustés d'ici là.

RENSEIGNEMENTS

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

International	2000-16	2016	2017	2018p	2019p	2000-16	2016	2017	2018p	2019p
	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	3,2	3,7	3,8	3,7					
Canada	2,1	1,4	3,0	2,2	2,0	1,9	1,4	1,8	2,8	2,2
États-Unis	2,0	1,6	2,2	2,8	2,3	2,2	1,8	2,1	2,6	2,3
Mexique	2,2	2,9	2,0	2,1	2,5	4,4	3,4	6,8	4,2	3,8
Royaume-Uni	1,9	1,8	1,7	1,5	1,9	2,0	0,7	2,7	2,0	1,8
Zone euro	1,3	1,8	2,4	2,3	2,3	1,8	1,1	1,4	1,9	1,7
Allemagne	1,3	1,9	2,2	3,0	3,0	1,5	1,7	1,7	1,6	1,9
France	1,3	1,2	2,2	2,5	2,0	1,4	0,6	1,2	1,5	1,5
Chine	9,4	6,7	6,9	6,6	6,3	2,3	2,1	1,8	2,1	2,5
Inde	7,1	7,9	6,3	7,5	7,5	6,9	3,4	5,2	4,4	5,4
Japon	0,9	1,0	1,7	1,1	0,9	0,1	0,3	1,0	1,0	2,3
Corée du sud	4,2	2,9	3,1	2,9	2,8	2,6	1,3	1,5	2,1	2,5
Australie	3,0	2,6	2,2	2,8	2,5	2,8	1,5	1,9	2,2	2,6
Thaïlande	4,0	3,3	3,9	4,1	3,6	2,0	1,1	0,8	1,1	2,0
Brésil	2,6	-3,5	1,0	2,3	2,5	6,7	6,3	3,0	4,1	4,6
Colombie	4,0	2,0	1,8	2,5	3,5	5,1	5,8	4,1	3,3	3,4
Pérou	5,1	4,0	2,5	3,5	4,0	2,8	3,2	1,4	2,0	2,5
Chili	4,0	1,3	1,5	3,7	3,9	3,4	2,7	2,3	2,9	3,0
Produits de base										
	(moyenne annuelle)									
Pétrole WTI (\$ US/baril)	63	43	51	68	71					
Pétrole Brent (\$ US/baril)	66	45	55	74	77					
Escompte* du WCS par rapport au WTI (USD/baril)	-17	-14	-13	-23	-23					
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	4,94	2,55	3,02	2,93	2,90					
Cuivre (\$ US/lb)	2,35	2,21	2,80	3,10	3,25					
Zinc (\$ US/lb)	0,81	0,95	1,31	1,45	1,45					
Nickel (\$ US/lb)	7,26	4,36	4,72	6,50	7,00					
Aluminium (\$US/livre)	0,86	0,73	0,89	0,95	1,00					
Minerai de fer (\$US/tonne)	67	58	72	63	60					
Charbon métallurgique (\$US/tonne)	127	114	187	190	160					
Or, à Londres en après-midi (\$ US/ononce)	869	1 251	1 257	1 311	1 300					
Argent, à Londres en après-midi (\$ US/ononce)	14,67	17,14	17,05	18,00	19,00					
* Moyenne 2008-16.										
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, BEA, BLS, FMI, Bloomberg.										

Amérique du Nord	2000-16	2016	2017	2018p	2019p	2000-16	2016	2017	2018p	2019p
	Canada (var. annuelle en %, sauf indication contraire)					États-Unis (var. annuelle en %, sauf indication contraire)				
PIB réel	2,1	1,4	3,0	2,2	2,0	2,0	1,6	2,2	2,8	2,3
Dépenses de consommation	2,9	2,3	3,4	2,2	2,0	2,4	2,7	2,5	2,5	2,3
Investissement dans le secteur résidentiel	3,7	3,4	2,8	0,1	0,4	-0,5	6,5	3,3	0,9	1,9
Investissements des entreprises	2,2	-8,8	2,7	7,0	2,7	2,9	0,5	5,3	6,5	2,9
Gouvernement	2,2	2,7	2,6	2,7	1,5	1,1	1,4	-0,1	2,1	2,6
Exportations	1,3	1,0	1,1	2,5	3,4	3,7	-0,1	3,0	4,2	2,1
Importations	2,9	-1,0	3,6	4,3	2,6	3,7	1,9	4,6	4,2	3,1
PIB nominal	4,2	2,0	5,4	4,4	4,6	4,0	2,7	4,2	5,2	4,8
Indice implicite du PIB	2,1	0,6	2,3	2,3	2,5	1,9	1,1	1,9	2,4	2,4
Indice des prix à la consommation	1,9	1,4	1,6	2,5	2,4	2,2	1,3	2,1	2,5	2,4
IPC hors aliments et énergie	1,6	1,9	1,6	1,9	2,1	2,0	2,2	1,8	2,2	2,3
Bénéfices des sociétés avant impôts	3,6	-1,9	19,9	4,8	4,3	5,4	-1,1	3,2	5,9	2,6
Emploi	1,3	0,7	1,9	1,2	1,0	0,7	1,8	1,6	1,5	1,1
Taux de chômage (en %)	7,1	7,0	6,3	5,8	5,8	6,2	4,9	4,4	3,9	3,8
Solde des paiements courants (en G\$ CA, US)	-17,1	-65,4	-63,3	-70,3	-61,6	-504	-433	-449	-461	-510
Balance commerciale (en G\$ CA, US)	25,1	-25,9	-24,0	-29,3	-23,9	-672	-751	-807	-853	-916
Solde budgétaire fédéral* (EF, en G\$ CA, US)	-2,8	-1,0	-17,8	-20,0	-18,0	-532	-585	-665	-805	-1 000
pourcentage du PIB	-0,2	0,0	-0,9	-0,9	-0,8	-3,7	-3,1	-3,4	-3,9	-4,7
Mises en chantier (en milliers)	199	198	220	215	202	1,27	1,17	1,20	1,30	1,30
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1 657	1 949	2 041	2 000	1 950	15,5	17,5	17,1	17,1	17,0
Production industrielle	0,6	0,1	5,1	3,0	1,9	0,6	-2,0	1,6	3,6	2,1
Mexique (variation annuelle, en %)										
PIB réel	2,2	2,9	2,0	2,1	2,5					
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	4,4	3,4	6,8	4,2	3,8					
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-14,8	-23,3	-19,4	-27,4	-29,9					
Balance commerciale (en G\$ US)	-7,2	-13,1	-11,0	-4,6	-6,7					

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL, BEA, BLS, Bloomberg. * Déficit fédéral du Canada, sans le rajustement du risque de 3,0 G\$ pour l'EF 19.

Prévisions trimestrielles	2017					2018				2019			
	T4	T1	T2e	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Canada													
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	1,7	1,3	3,2	2,2	2,3	1,9	1,8	1,8	1,8				
PIB réel (variation annuelle en %)	3,0	2,3	2,0	2,1	2,2	2,4	2,0	1,9	1,8				
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	1,8	2,1	2,3	2,8	2,8	2,6	2,5	2,3	2,2				
Moyenne des nouveaux indices de référence (évolution sur un an, en %)	1,7	1,9	2,0	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3				
États-Unis													
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	2,3	2,2	4,1	2,5	2,5	2,1	2,1	2,0	2,0				
PIB réel (variation annuelle en %)	2,5	2,6	2,8	2,8	2,8	2,8	2,3	2,2	2,0				
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	2,1	2,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,4	2,4	2,3				
IPC hors aliments et énergie (évolution sur un an, en %)	1,7	1,9	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3				
Déflateur des DCM de base (évolution en % sur un an)	1,6	1,7	1,9	2,0	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1				

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

Taux des banques centrales	2017		2018				2019			
	T4	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	
Amérique	(en %, à la fin de la période)									
Banque du Canada	1,00	1,25	1,25	1,75	2,00	2,25	2,50	2,50	2,50	
Réserve fédérale américaine (limite supérieure)	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	
Banque du Mexique	7,25	7,50	7,75	7,75	8,00	8,25	8,25	8,25	8,00	
Banque centrale du Brésil	7,00	6,50	6,50	6,75	7,25	8,00	8,50	9,00	9,00	
Banque de la République de Colombie	4,75	4,50	4,25	4,25	4,50	4,75	5,00	5,25	5,50	
Banque centrale de réserve du Pérou	3,25	2,75	2,75	2,75	2,75	3,00	3,00	3,25	3,25	
Banque centrale du Chili	2,50	2,50	2,50	2,50	2,75	3,00	3,25	3,50	3,75	
Europe										
Banque centrale européenne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Banque d'Angleterre	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	1,00	
Asie/Océanie										
Banque centrale d'Australie	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00	2,00	2,25	
Banque de Japon	-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	
Banque de réserve de l'Inde	6,00	6,00	6,25	6,50	6,50	6,50	6,75	6,75	6,75	
Banque de Corée	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	1,75	2,00	2,00	2,25	
Banque de Thaïlande	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00	
Devises et taux d'intérêt										
Amérique	(à la fin de la période)									
Dollar canadien (USD/CAD)	1,26	1,29	1,31	1,28	1,28	1,25	1,22	1,22	1,25	
Dollar canadien (CAD/USD)	0,80	0,78	0,76	0,78	0,78	0,80	0,82	0,82	0,80	
Peso mexicain (USD/MXN)	19,66	18,18	19,91	20,19	20,20	20,32	20,13	20,19	20,48	
Real brésilien (USD/BRL)	3,31	3,31	3,88	3,85	3,90	3,85	3,80	3,75	3,70	
Peso colombien (USD/COP)	2 986	2 794	2 932	2 950	3 000	2 950	2 900	2 850	2 850	
Sol - Pérou (USD/PEN)	3,24	3,23	3,29	3,20	3,18	3,18	3,14	3,15	3,12	
Peso chilien (USD/CLP)	615	604	654	638	603	600	597	594	591	
Europe										
Euro (EUR/USD)	1,20	1,23	1,17	1,17	1,20	1,22	1,25	1,30	1,35	
Livre sterling (GBP/USD)	1,35	1,40	1,32	1,30	1,32	1,32	1,35	1,37	1,40	
Asie/Océanie										
Yen - Japon (USD/JPY)	113	106	111	110	110	110	110	108	105	
Dollar australien (AUD/USD)	0,78	0,77	0,74	0,73	0,73	0,75	0,77	0,77	0,77	
Yuan - Chine (USD/CNY)	6,51	6,28	6,62	6,60	6,60	6,50	6,50	6,40	6,40	
Roupie - Inde (USD/INR)	63,9	65,2	67,8	67,0	67,0	66,0	66,0	65,0	65,0	
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1 067	1 064	1 115	1 080	1 080	1 070	1 070	1 060	1 060	
Baht - Thaïlande (USD/THB)	32,6	31,2	33,1	32,5	32,5	32,0	32,0	31,5	31,5	
Canada (rendements, %)										
Bon du Trésor à 3 mois	1,06	1,15	1,26	1,80	2,05	2,30	2,50	2,55	2,55	
Obligation du Canada à 2 ans	1,69	1,78	1,91	2,25	2,40	2,45	2,50	2,55	2,60	
Obligation du Canada à 5 ans	1,87	1,97	2,07	2,30	2,45	2,55	2,60	2,65	2,70	
Obligation du Canada à 10 ans	2,05	2,09	2,17	2,40	2,55	2,60	2,65	2,70	2,75	
Obligation du Canada à 30 ans	2,27	2,23	2,20	2,50	2,70	2,80	2,85	2,90	2,95	
États-Unis (rendements, %)										
Bon du Trésor à 3 mois	1,38	1,70	1,92	2,20	2,45	2,50	2,70	2,75	3,00	
Obligation du Trésor à 2 ans	1,88	2,27	2,53	2,70	2,75	2,80	2,90	3,00	3,10	
Obligation du Trésor à 5 ans	2,21	2,56	2,73	2,90	2,95	3,00	3,05	3,10	3,20	
Obligation du Trésor à 10 ans	2,40	2,74	2,84	3,00	3,05	3,10	3,15	3,20	3,30	
Obligation du Trésor à 30 ans	2,74	2,97	2,96	3,15	3,20	3,30	3,35	3,40	3,45	

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg.

Les provinces		(variation annuelle en %, sauf indication contraire)										
	CA	NL	PE	NS	NB	QC	ON	MB	SK	AB	BC	
PIB réel												
2000–16	2,1	2,5	1,7	1,3	1,2	1,7	2,0	2,3	2,0	2,7	2,8	
2016	1,4	1,9	2,3	0,8	1,2	1,4	2,6	2,2	-0,5	-3,7	3,5	
2017*	3,0	2,1	3,2	1,2	1,9	3,1	2,8	2,9	2,9	4,9	3,9	
2018p	2,2	0,5	1,9	1,2	1,0	2,1	2,1	1,9	1,5	2,4	2,5	
2019p	2,0	1,2	1,6	1,0	0,9	1,9	2,0	1,9	1,8	2,5	2,5	
PIB nominal												
2000–16	4,2	5,6	4,2	3,4	3,3	3,6	3,8	4,4	5,3	5,9	4,5	
2016	2,0	2,6	4,0	2,8	3,6	2,7	4,3	2,3	-4,0	-4,9	4,8	
2017e	5,4	5,6	4,7	3,1	3,2	4,5	4,8	4,3	5,4	7,9	5,9	
2018p	4,4	4,1	3,8	3,2	2,8	3,9	4,2	3,9	4,1	5,5	5,0	
2019p	4,6	4,0	3,9	3,1	3,0	4,1	4,4	4,2	4,1	5,5	5,1	
Emploi												
2000–16	1,3	0,8	1,0	0,6	0,4	1,3	1,3	0,9	1,1	2,3	1,4	
2016	0,7	-1,5	-2,3	-0,4	-0,1	0,9	1,1	-0,4	-0,9	-1,6	3,2	
2017	1,9	-3,7	3,1	0,6	0,4	2,2	1,8	1,7	-0,2	1,0	3,7	
2018p	1,2	-0,6	2,1	0,7	0,4	1,4	1,4	0,7	0,0	1,6	1,2	
2019p	1,0	-0,4	0,9	0,3	0,2	0,9	1,0	0,7	0,5	1,1	1,2	
Taux de chômage (%)												
2000–16	7,1	14,3	11,2	8,8	9,6	8,0	7,1	5,1	5,0	5,1	6,6	
2016	7,0	13,4	10,7	8,3	9,5	7,1	6,5	6,1	6,3	8,1	6,0	
2017	6,3	14,8	9,8	8,4	8,1	6,1	6,0	5,4	6,3	7,8	5,1	
2018p	5,8	14,6	9,8	7,9	7,9	5,5	5,5	5,7	6,0	6,8	4,8	
2019p	5,8	14,5	10,0	7,9	7,9	5,4	5,4	5,6	5,9	6,7	4,8	
Mises en chantier de logements (en milliers d'unités)												
2000–16	199	2,6	0,8	4,3	3,5	44	72	5,1	5,2	34	28	
2016	198	1,6	0,5	3,7	1,8	39	75	5,3	4,8	25	42	
2017	220	1,4	1,0	4,0	2,3	46	80	7,6	5,0	29	44	
2018p	215	1,4	1,0	4,0	1,9	48	78	6,2	3,9	29	42	
2019p	202	1,3	0,9	3,8	2,1	42	72	6,3	4,5	30	39	
Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)												
2000–16	1 657	29	6	48	38	413	635	47	45	216	180	
2016	1 949	33	9	54	44	458	807	55	51	220	218	
2017	2 041	33	9	59	42	453	847	62	56	245	235	
2018p	2 000	32	8	58	40	445	821	61	56	248	231	
2019p	1 950	30	8	56	39	434	791	60	56	250	226	
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)												
2000–16**	-2 803	-93	-38	-30	-153	-768	-5 115	-142	307	1 064	319	
2016	-987	-2 206	-13	-13	-261	2 191	-3 515	-839	-1 520	-6 442	811	
2017	-17 770	-1 148	-1	151	-119	2 361	-991	-764	-1 218	-10 784	2 737	
2018p***	-20 000	-812	1	230 †	-115	850	642	-726	-303 †	-8 023 †	151	
2019p***	-18 000	-683	1	29	-187	0	-6 704	-521	-365	-8 802	219	

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL et Document budgétaires. *PIB réel par secteur d'activité, prix de base. **MB : EF04–EF16; AB : EF05–EF16. ***EF 18 et EF 19 des provinces : documents budgétaires. Gouvernement fédéral EF19 : hors rajustement du risque de 3,0 G\$. †Résultats définitifs EF 18.

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 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.