

Hausse des prix de l'essence : léger recul des dépenses de consommation

DANS LE MONDE ENTIER, LES ACHATS S'ACCÉLÈRENT EN AVRIL

Les ventes mondiales d'automobiles ont pris beaucoup de vitesse en avril. La croissance du volume des ventes s'est accélérée dans la plupart des régions : les ventes ont gagné 6,5 % sur un an, contre 2,3 % sur un an au premier trimestre. L'Amérique du Sud a mené la progression, grâce à des ventes qui ont bondi de 27 % sur un an; or, l'Asie et l'Europe de l'Est ont aussi inscrit des gains de 11 % sur un an. En raison du dernier gain, le volume mondial inscrit depuis le début de l'année a monté de 3,3 % en avril, ce qui cadre avec nos prévisions pour l'année civile 2018.

Le Canada s'est signalé en faisant exception à la règle : les achats, qui ont légèrement baissé sur un an pour le deuxième mois consécutif, se sont inscrits en deçà du seuil annualisé des deux millions d'exemplaires pour la première fois depuis décembre 2017. Ce recul a été généralisé : le volume a baissé, par rapport à il y a un an, dans la plupart des provinces. Le Manitoba a été l'exception, puisque les ventes ont progressé de 19 % par rapport à il y a un an en avril, grâce à des gains vigoureux dans les achats des entreprises.

Les ventes ont progressé sur tous les autres grands marchés : en avril aux États-Unis, les achats sont restés supérieurs au chiffre annualisé de 17 millions d'exemplaires pour le huitième mois consécutif, grâce à un bond de 9 % sur un an du volume commercial du fait de l'amélioration des perspectives économiques et du raffermissement de la confiance des entreprises. En 2017, les achats des entreprises ont progressé de 1,4 % à peine sur un an et les volumes de location ont dérapé de 12 %; il s'agit de la plus forte baisse depuis 2009.

En Chine, sur le plus vaste marché des voitures dans le monde, les ventes ont progressé de 12,6 % sur un an le mois dernier; il s'agit de la plus forte augmentation depuis février 2017. Cette accélération est dynamisée par le raffermissement de la richesse des ménages, par la confiance quasi record des consommateurs, ainsi que par l'activité industrielle et les prix des logements, plus vigoureux que prévu. En avril, la progression des prix des logements s'est étendue à 58 grandes villes en Chine, contre une moyenne de 50 villes au premier trimestre. Il s'agit de la plus vaste appréciation du prix des logements depuis juin 2017.

L'activité a également pris de la vitesse le mois dernier partout en Europe de l'Ouest : la moitié des pays ont déclaré, sur un an, une progression dans les deux chiffres de leurs ventes, ce qui représente le meilleur rendement pour l'année écoulée et ce qui confirme que la léthargie comptabilisée en mars est une aberration passagère. Les gains des revenus continuent de s'accélérer partout en Europe et inscrivent désormais la progression la plus fulgurante des dix dernières années.

LES SOLIDES GAINS DES REVENUS MASQUENT LA HAUSSE DES PRIX DE L'ESSENCE

Aux États-Unis, les prix de l'essence avoisinent 3 \$ US le gallon, ce qui est comparable aux prix en vigueur dans les derniers mois de 2007, à l'époque où l'essor économique mondial tirait à sa fin. La récente hausse des prix de l'essence a amené certains commentateurs à laisser entendre que les achats de voitures et l'ensemble des dépenses des consommateurs pourraient fléchir dans les mois à venir, ce qui pourrait donner lieu à un ralentissement de l'économie. Nous tenons à préciser que la hausse des prix de l'essence pourrait avoir un impact limité sur les dépenses de consommation aux États-Unis et ailleurs dans le monde, puisque les revenus des ménages s'accroissent dans la plupart des régions et que les bilans continuent de s'assainir.

Le dernier bond des prix de l'essence a donné lieu, sur un an, à une hausse de 18 % des prix aux États-Unis et dans bien d'autres pays. Nous nous sommes penchés sur d'autres

RENSEIGNEMENTS

Carlos Gomes

416.866.4735

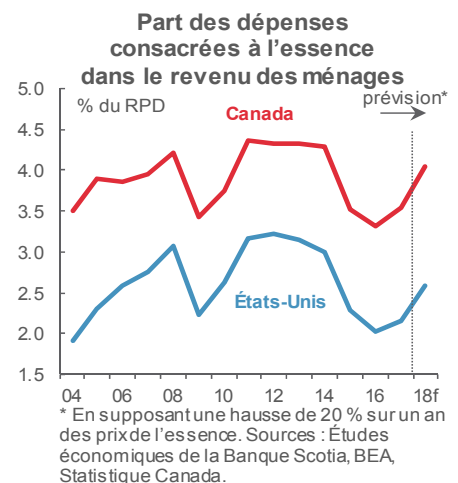
Études économiques de la Banque Scotia

carlos.gomes@scotiabank.com

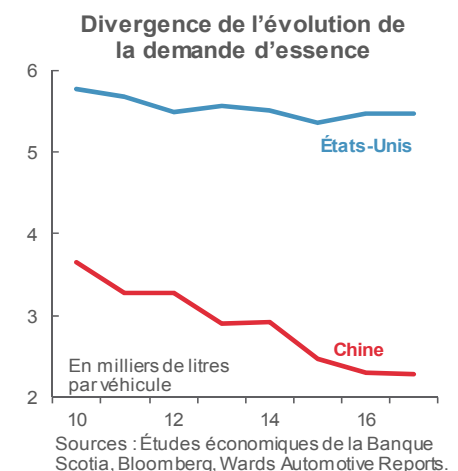
Chers clients, collègues et amis,

Il s'agit du dernier rapport que je signe sur le **Marché mondial de l'automobile** de la Banque Scotia, puisque j'ai quitté la Banque et pris ma retraite le 1^{er} juin. Dans le cadre de mes fonctions auprès de la Banque Scotia, j'ai eu le privilège d'analyser le secteur de l'automobile et de signer ce rapport sur le **Marché mondial de l'automobile** et la publication qui a précédé ce rapport. J'ose croire que vous continuerez de trouver informatif le rapport publié par son nouvel auteur.

Graphique : 1



Graphique : 2



périodes de hausses comparables pour prendre la mesure de l'impact historique des prix de l'essence sur les ventes de voitures et sur l'ensemble des dépenses de consommation. Nous avons constaté qu'il y avait eu des hausses des prix de l'essence d'au moins 20 % sur un an à six reprises dans les 20 dernières années. Durant la plupart de ces périodes, l'impact sur les dépenses de consommation a été limité en raison de la progression soutenue des revenus. Les fortes hausses des prix de l'essence n'ont pesé lourdement sur l'activité des ménages qu'en 2000 et 2008, lorsque les ménages ont aussi été aux prises avec un ralentissement de la croissance des revenus, ce qui a réduit leur capacité à engager des achats discrétionnaires. Par contre, **la progression des salaires et des revenus aux États-Unis se déroule aujourd'hui à un rythme sans précédent depuis trois ans, alors que la vigueur de la croissance de l'économie mondiale porte les revenus et réduit le chômage partout dans le monde.**

Bien que les prix de l'essence augmentent plus rapidement que les revenus, les coûts supplémentaires de l'essence interviennent pour une faible part dans la hausse globale des gains. Par exemple, un bond de 20 % des prix de l'essence se traduit par une dépense annuelle supplémentaire de 424 \$ US par ménage américain. Ce chiffre ne représente que 9 % environ de la hausse projetée des revenus des ménages américains cette année. Par contre, avant la récession de 2001, le coût supplémentaire d'un plein d'essence absorbait 36 % de la hausse des revenus des ménages. En outre, même avant le bond le plus récent des coûts de l'énergie, les dépenses consacrées à l'essence ne représentent que 2 % de l'ensemble du revenu disponible aux États-Unis, ce qui est nettement inférieur aux 3 % nécessaires pour la période comprise entre 2008 et 2013, avant l'effondrement des cours mondiaux du pétrole au milieu de 2014 (graphique 1).

L'impact de la hausse des prix de l'essence sera proportionnellement plus important pour les ménages canadiens, puisque les prix sont plus élevés au nord du 49^e parallèle et que l'essence absorbe une plus forte part du revenu des ménages (graphique 1). Nous estimons qu'en moyenne, la hausse de 20 % sur un an des prix de l'essence se traduit par une dépense supplémentaire de 560 \$ CA par ménage canadien cette année, ce qui représente essentiellement 18 % de la hausse projetée des revenus des ménages canadiens, soit environ le double du fardeau que supportent les ménages américains. Toutefois, les Canadiens conduisent généralement moins que les Américains. Les données de Bloomberg laissent entendre que les ménages canadiens consomment environ 25 % moins d'essence par an que leurs homologues américains.

LES PROPRIÉTAIRES DE VÉHICULES CONDUISENT MOINS EN CHINE

Ailleurs dans le monde, les ménages sont moins exposés à la hausse des prix de l'essence, puisque les propriétaires des véhicules conduisent généralement beaucoup moins que leurs homologues nord-américains, ce qui limite l'effet des prix de l'essence sur les dépenses des ménages. Par exemple, les estimations laissent entendre que les Allemands ne consacrent à l'essence que 1 % de leur revenu annuel, ce qui représente le tiers seulement de la part des ménages canadiens et environ la moitié de la part des ménages américains. Ce chiffre est comparable pour les Brésiliens et est même inférieur partout en Asie. Selon les données de Bloomberg, les quelque trois millions de barils d'essence consommés chaque année en Chine représentent moins du tiers de la consommation aux États-Unis, et la demande par véhicule baisse constamment (graphique 2). C'est pourquoi l'essence n'absorbe que 0,6 % du revenu des ménages en Chine, ce qui est nettement moindre que dans la plupart des pays.

PERSPECTIVES DES VENTES INTERNATIONALES D'AUTOMOBILES

(Millions d'unités)

	<u>1990–1999</u>	<u>2000–14</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018p</u>
TOTAL	39,20	54,89	72,61	77,25	79,02	81,62
Amérique du Nord*	16,36	17,85	20,64	21,01	20,70	20,93
Canada	1,27	1,62	1,90	1,95	2,04	2,00
États-Unis	14,55	15,24	17,39	17,46	17,13	17,40
Mexique	0,54	0,99	1,35	1,60	1,53	1,53
Europe de l'Ouest	13,11	13,67	13,20	13,97	14,32	14,54
Allemagne	3,57	3,23	3,21	3,35	3,44	3,49
Europe orientale	1,18	3,08	3,15	3,14	3,41	3,59
Russie	0,78	1,87	1,60	1,43	1,60	1,72
Asie	6,91	17,12	32,29	36,06	37,10	38,79
Chine**	0,43	7,31	20,01	23,57	24,20	24,92
Inde	0,31	1,23	2,06	2,09	2,19	2,33
Amérique du Sud	1,64	3,17	3,33	3,07	3,49	3,77
Brésil	0,94	1,94	1,82	1,39	1,50	1,61

*Comprend les camions légers. **Inclut les véhicules utilitaires multisegment depuis 2005. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES AUTOMOBILES AU CANADA ET AUX ÉTATS-UNIS

	<u>1991–2005</u> Moyenne	<u>2006–2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u> janv-mars **	<u>2018</u> Annuel p
(Milliers d'unités, taux annuel)						
CANADA	1 398	1 668	1 949	2 041	2 052	2 000
Automobiles	797	776	662	644	602	610
Production intérieure	583	490	439	438	399	415
Importations	214	286	223	206	203	195
Camions légers	601	892	1 287	1 397	1 450	1 390
(Millions d'unités, taux annuel)						
ÉTATS-UNIS	15,5	14,4	17,5	17,1	17,1	17,4
Automobiles	8,3	6,9	6,9	6,1	5,4	6,0
Camions légers	7,2	7,5	10,6	11,0	11,7	11,4
(Millions d'unités, taux annuel)						
NORD-AMÉRICAINNE						
PRODUCTION*	15,58	14,63	18,15	17,48	17,34	17,76
CANADA	2,50	2,24	2,37	2,19	2,13	2,10
ÉTATS-UNIS	11,67	9,80	12,18	11,23	11,42	11,45
MEXIQUE	1,41	2,59	3,60	4,06	3,79	4,21

*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia.

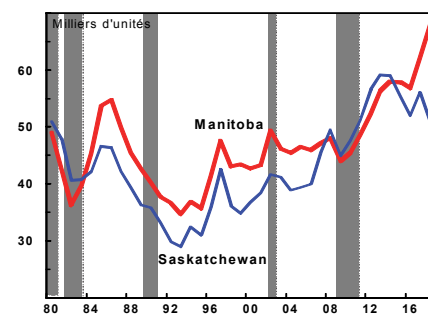
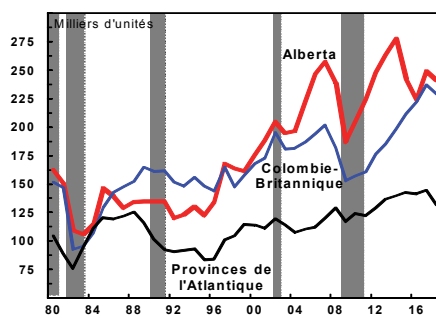
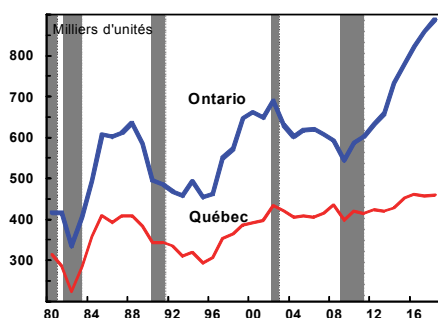
Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE*

	<u>1994–2005</u> Moyenne	<u>2006–2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u> janv-mars**	<u>2018</u> Annuel p
(Milliers d'unités, taux annuel)						
CANADA	1 446	1 668	1 949	2 041	2 053	2 000
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	102	125	140	143	131	138
PROVINCES DU CENTRE	936	1 034	1 265	1 300	1 337	1 266
Québec	366	411	458	453	459	445
Ontario	570	623	807	847	878	821
PROVINCES DE L'OUEST	408	509	544	598	585	596
Manitoba	42	49	55	62	65	61
Saskatchewan	36	49	51	56	50	56
Alberta	166	232	220	245	241	248
Colombie-Britannique	164	179	218	235	229	231

*Comprend les automobiles et les camions légers. ** Estimations de la Banque Scotia.

Sources : Statistique Canada, Association canadienne des constructeurs de véhicules.

VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE


Comprend les automobiles et les camions légers, intermédiaires et lourds.
Les zones en gris indiquent une période de récession. Source : Statistique Canada.

PART DU MARCHÉ DES AUTOMOBILES SELON LE CONSTRUCTEUR — CANADA*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u>		<u>2018</u>		<u>2017</u>		<u>2018</u>	
	janv. à avr.		janv. à avr.		avr.		avr.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	197,6	100,0	178,4	100,0	66,0	100,0	58,0	100,0
Trois Grands	41,1	20,8	35,6	20,0	15,0	22,7	12,3	21,2
General Motors	21,6	10,9	20,0	11,3	8,1	12,3	6,2	10,6
Ford	10,8	5,5	10,7	6,0	3,7	5,6	3,9	6,8
Chrysler	8,7	4,4	4,9	2,7	3,2	4,8	2,2	3,8
Constructeurs japonais	90,7	45,9	82,6	46,3	28,6	43,2	25,8	44,5
Honda	29,0	14,7	27,8	15,6	9,0	13,6	8,0	13,9
Toyota	26,8	13,6	24,9	14,0	9,6	14,5	8,5	14,7
Nissan	15,7	7,9	13,9	7,8	3,9	6,0	3,8	6,5
Mazda	10,7	5,4	9,4	5,3	2,9	4,5	3,1	5,4
Mitsubishi	2,7	1,3	1,7	1,0	1,0	1,4	0,5	0,9
Subaru	5,8	3,0	4,9	2,7	2,2	3,4	1,8	3,1
Hyundai	20,8	10,5	17,7	9,9	7,6	11,5	6,4	11,0
Volkswagen	12,9	6,5	11,3	6,3	4,6	7,0	3,2	5,6
Kia	11,2	5,7	11,0	6,2	3,9	5,9	3,9	6,7
BMW	6,4	3,2	6,3	3,5	2,1	3,2	2,1	3,6
Mercedes-Benz	8,0	4,1	6,8	3,8	2,2	3,4	1,8	3,1
Autres	6,5	3,3	7,1	4,0	2,0	3,1	2,5	4,3

*Source : Ventés des concessionnaires selon Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

PART DU MARCHÉ DES CAMIONS SELON LE CONSTRUCTEUR — CANADA*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u>		<u>2018</u>		<u>2017</u>		<u>2018</u>	
	janv. à avr.		janv. à avr.		avr.		avr.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	430,5	100,0	454,9	100,0	134,4	100,0	136,4	100,0
Trois Grands	235,7	54,7	234,1	51,5	73,7	54,8	70,7	51,9
General Motors	70,6	16,4	74,4	16,4	22,8	17,0	24,3	17,8
Ford	82,4	19,1	80,4	17,7	26,7	19,8	23,0	16,9
Chrysler	82,7	19,2	79,3	17,4	24,2	18,0	23,4	17,2
Autres constructeurs intérieurs	13,8	3,2	16,9	3,7	4,2	3,1	5,5	4,0
Constructeurs japonais	121,4	28,2	134,2	29,5	36,3	27,0	40,6	29,8
Honda	30,3	7,0	32,2	7,1	9,3	6,9	9,1	6,6
Toyota	40,2	9,3	43,8	9,6	12,4	9,2	13,4	9,8
Nissan	29,3	6,8	32,2	7,1	7,4	5,5	10,5	7,7
Mazda	11,6	2,7	13,9	3,1	3,8	2,9	4,2	3,1
Mitsubishi	4,3	1,0	6,4	1,4	1,6	1,2	2,1	1,5
Subaru	10,1	2,3	12,1	2,7	3,3	2,5	3,5	2,6
Hyundai	18,0	4,2	16,3	3,6	7,0	5,2	4,6	3,3
Kia	9,8	2,3	10,2	2,2	3,3	2,5	3,2	2,3
Autres importations	31,8	7,4	43,2	9,5	9,9	7,4	11,8	8,7
CAMIONS LÉGERS	420,6	97,7	442,4	97,2	131,0	97,5	132,7	97,3

*Source : Ventés des concessionnaires selon Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

VENTES D'AUTOMOBILES PAR PROVINCE

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u> janv. à mars	<u>2018</u> janv. à mars	<u>2017</u> mars	<u>2018</u> mars
CANADA	131,3	123,4	61,2	53,6
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	7,9	7,3	3,8	3,1
Terre-Neuve	1,6	1,5	0,8	0,6
Nouvelle-Écosse	3,3	3,5	1,6	1,5
Nouveau-Brunswick	2,5	1,9	1,1	0,8
Île-du-Prince-Édouard	0,5	0,4	0,3	0,2
PROVINCES DU CENTRE	92,6	87,0	44,2	39,2
Québec	36,9	33,9	18,5	15,5
Ontario	55,7	53,1	25,7	23,7
PROVINCES DE L'OUEST	30,8	29,1	13,2	11,3
Manitoba	2,8	3,3	1,3	1,1
Saskatchewan	1,9	1,7	0,9	0,6
Alberta	10,4	9,0	4,4	3,5
Colombie-Britannique	15,7	15,1	6,6	6,1

Source : Statistique Canada.

VENTES DE CAMIONS PAR PROVINCE*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u> janv. à mars	<u>2018</u> janv. à mars	<u>2017</u> mars	<u>2018</u> mars
CANADA	294,8	311,5	128,2	134,3
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	19,1	17,8	9,0	7,7
Terre-Neuve	4,7	4,4	2,2	1,9
Nouvelle-Écosse	7,4	6,8	3,4	3,0
Nouveau-Brunswick	6,0	5,7	2,9	2,4
Île-du-Prince-Édouard	1,0	0,9	0,5	0,4
PROVINCES DU CENTRE	175,6	191,6	77,5	85,0
Québec	55,2	59,3	25,6	27,4
Ontario	120,4	132,3	51,9	57,6
PROVINCES DE L'OUEST	100,1	102,1	41,7	41,6
Manitoba	10,2	13,4	4,2	5,1
Saskatchewan	11,0	9,0	4,8	3,7
Alberta	43,7	43,5	18,1	17,7
Colombie-Britannique	35,2	36,2	14,6	15,1

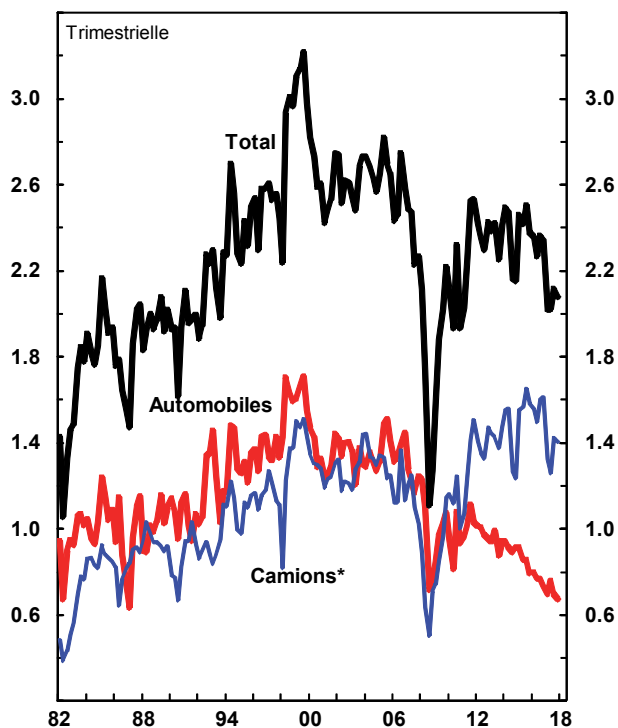
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Statistique Canada.

PRODUCTION CANADIENNE DE VÉHICULES AUTOMOBILES

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
	janv. à avr.	janv. à avr.	avr.	avr.
TOTAL	777,4	713,8	177,7	179,5
AUTOMOBILES	255,6	232,5	56,4	58,5
Chrysler	68,9	72,4	13,2	17,9
GM	32,5	19,1	8,6	5,7
Honda	72,0	72,6	16,2	17,5
Toyota	82,2	68,4	18,4	17,4
CAMIONS*	521,8	481,3	121,3	121,0
Chrysler	100,1	113,6	23,3	28,5
Ford	86,7	92,0	20,3	22,2
GM	127,2	83,0	30,3	21,2
Honda	78,1	76,6	17,7	18,6
Toyota	124,4	109,6	28,2	28,7
Autres	5,3	6,5	1,5	1,8

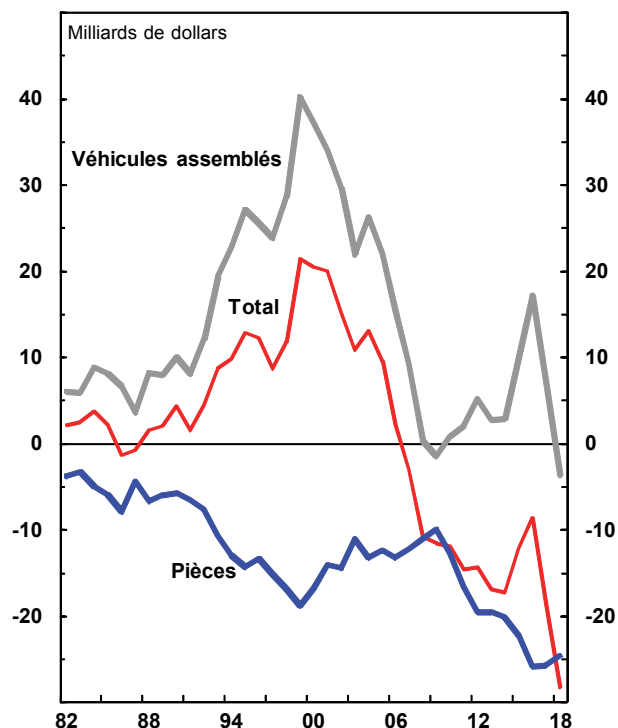
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Ward's Automotive Reports.

Production canadiennes de véhicules automobiles


Millions d'unités, taux annuels désaisonnalisés.

*Camions légers, intermédiaires et lourds.

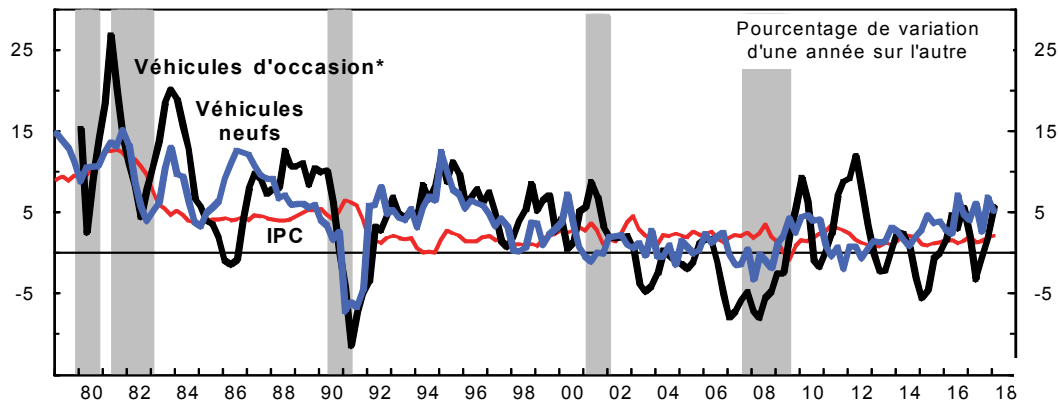
Source : Ward's Automotive Reports.

Balances Canada — monde du commerce des véhicules automobiles


Les données pour 2018 sont celles de janvier-mars exprimées en taux annuel. Source : Statistique Canada.

Prix des voitures neuves et d'occasion

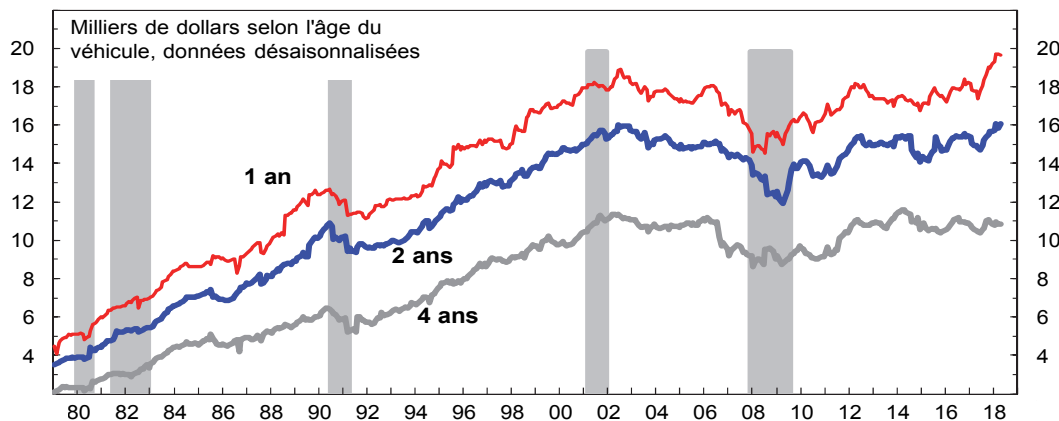
Indicateurs Scotia des prix des automobiles — Canada



Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.

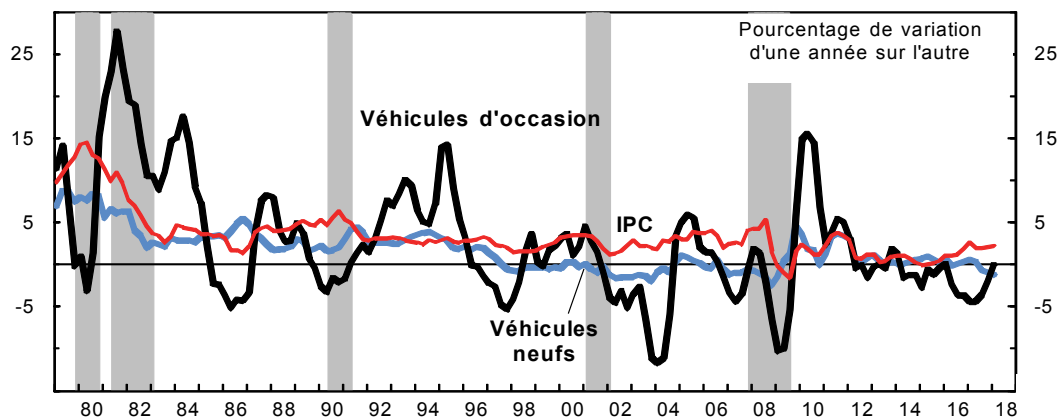
Sources : Canadian Black Book, Statistique Canada.

Indicateurs Scotia des prix des véhicules d'occasion



Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.

Indicateurs des prix des automobiles — États-Unis



Indice des prix à la consommation pur les voitures neuves et d'occasion.

Les zones en gris indiquent une période de récession. Source : Bureau of Labor Statistics des États-Unis.

RENDEMENT FINANCIER DES ENTREPRISES CANADIENNES
CONCESSIONNAIRES ET ATELIERS DE RÉPARATIONS

		Bénéfice net après impôt (\$ millions)	Marge bénéficiaire avant impôt (%)	Taux de roulement de l'inventaire	Ratio de couverture de l'intérêt	Ratio dette capitaux propres	Rendement de l'avoir des actionnaires (%)
Annuel	2005	799	0,93	5,35	2,55	2,74	12,90
	2006	942	1,20	5,16	2,64	2,75	14,37
	2007	1089	1,41	5,05	3,36	2,56	15,13
	2008	1142	1,43	5,04	3,51	2,44	14,66
	2009	1392	1,84	5,34	4,85	2,07	16,99
	2010	1 649	2,06	4,91	5,34	2,11	18,09
	2011	1664	1,99	5,17	5,19	2,02	17,44
	2012	1748	1,97	4,86	5,32	2,03	16,71
	2013	2215	2,32	5,08	6,64	2,02	20,08
	2014	2714	2,60	5,09	7,41	1,90	21,03
	2015	2930	2,65	5,19	7,47	1,94	21,06
	2016	2940	2,46	5,06	7,54	1,87	18,84
	2017	3660	2,73	4,89	8,02	1,89	21,39
Trimestriel, taux annuels	2017T1	2360	2,65	4,32	6,43	1,98	14,67
	2017T2	4232	2,43	5,33	9,43	1,95	25,66
	2017T3	4204	2,43	5,13	8,54	1,85	23,88
	2017T4	3844	2,65	4,78	7,53	1,79	21,02
	2018T1	2444	3,65	4,31	6,11	1,87	13,39
Moyenne (1989–2017)		1094	1,40	5,96	3,68	2,30	12,63
Plancher (1989–2017)		-68	0,10	4,32	1,10	3,57	-1,20

Définition des ratios :

Marge bénéficiaire avant impôt : revenu avant impôt/ventes

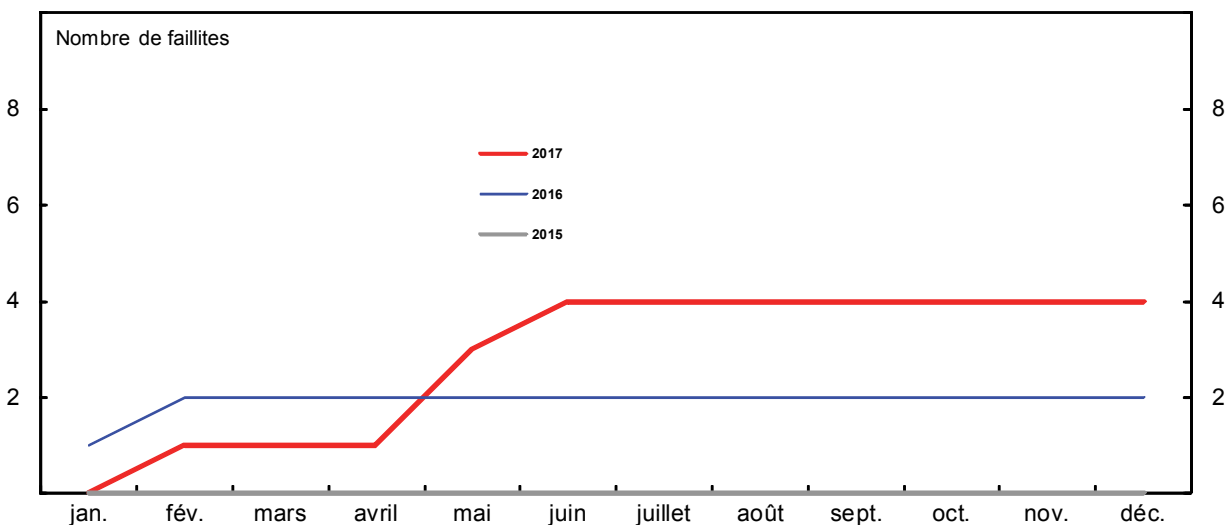
Ratio de roulement de l'inventaire : ventes/inventaire

Source : Statistique Canada.

Ratio de couverture de l'intérêt : (revenu avant impôt + paiements d'intérêt)/(paiements d'intérêt)

Ratio dette - capitaux propres : (dette à court et à long terme)/total des capitaux propres

Rendement de l'avoir des actionnaires : revenu après impôt/total des capitaux propres

Faillites des concessionnaires automobiles de détail


Nouveaux concessionnaires seulement; total cumulatif pour l'année.

Source : Bureau du surintendant des faillites.

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 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.