

## Pétrole en hausse et minerai de fer à son zénith en mars

- Les cours du pétrole ont gagné environ 5 \$ le baril en mars et les contrats de WTI ont fini le mois en frôlant les 60 \$ le baril, grâce au contingentement de la production de l'OPEP+.
- En Asie, les cours du GNL ont fléchi en raison de la hausse de l'offre et de l'hiver clémente.
- Les cours du minerai de fer continuent de culminer alors que le marché s'adapte au vaste recul de l'offre au Brésil.

### LE PÉTROLE MONTE. OR, LE WTI PLAFONNE TOUJOURS À 60 \$ LE BARIL MALGRÉ LES RISQUES SUR L'OFFRE

Les cours du pétrole n'ont cessé d'augmenter en mars : les contingents de l'OPEP+ ont durci l'équilibre entre l'offre et la demande, et aux États-Unis, les attentes vis-à-vis de la croissance de l'offre se sont à nouveau modérées. Les contrats de WTI ont gagné environ 5 \$ le baril pour clôturer le mois en frôlant les 60 \$ le baril (graphique 1), seuil qui a relancé les rappels du président Trump sur Twitter : l'OPEP+ doit relâcher sa pression sur l'offre en raison des cours élevés du brut et de la « fragilité » de l'économie mondiale. Même si les gazouillis du président américain ont fait baisser d'un dollar ou deux le WTI dans la même séance, nous nous attendons à ce que l'OPEP+ garde le cap et à ce que les cours du brut s'établissent à une moyenne aux alentours des niveaux actuels jusqu'à la fin de l'année. L'OPEP+ a annoncé qu'elle annulait sa réunion d'avril, ce qui vient prolonger ses contingents de l'offre au moins jusqu'à sa prochaine réunion, prévue en juin. Le marché y a vu une bonne nouvelle puisqu'il semble que le groupe élargi de pays producteurs continue de soutenir l'offre, d'autant plus que certains membres du groupe — surtout le Venezuela et l'Iran — sont aux prises avec de nouvelles baisses involontaires de leur production du brut. L'actuel cycle de contingentement de l'offre dure maintenant depuis trois mois : il s'est amorcé en janvier 2019, dans la foulée d'un effort infructueux, à la fin de l'an dernier, de ramener sur le marché l'essentiel du brut contingenté du groupe. Nous nous attendons à ce que l'OPEP+ continue de continger sa production, et les risques qui pèsent sur l'offre dans tous les pays producteurs du groupe semblent être bien orientés, même si le marché ne paraît guère disposé à laisser les prix dériver bien au-delà des 60 \$ le baril (de WTI) tant que les inquiétudes ravivées sur la croissance de l'offre américaine ne feront pas replonger les contrats. Il est donc probable que les tendances actuelles de l'offre viennent engluier le WTI dans l'extrémité supérieure de la fourchette des 50 \$ à 60 \$ le baril de pétrole de schiste. Nous publierons au début d'avril nos perspectives trimestrielles à jour sur les cours du pétrole et nos justifications dans les Perspectives mondiales de la Banque Scotia pour le deuxième trimestre.

Le brut WCS (Western Canadian Select) a fait encore mieux que les grands indices repères mondiaux, en maintenant sur le WTI un rabais inférieur aux prévisions en mars, soit un peu plus de 10 \$ le baril. Ce rabais est toujours inférieur à celui qu'il faut, à notre avis, pour encourager la croissance nécessaire de la capacité de transport ferroviaire du pétrole, et les plus récentes données de l'ONÉ confirment que les exportations de pétrole par chemin de fer ont décroché de ~30 kbpj en glissement mensuel pour s'établir à 325 kbpj en janvier. Selon les données de plus grande fréquence sur les livraisons du CN et du CP, et d'après les comptes rendus anecdotiques des médias, les volumes ont continué de déraiper et ont atteint un creux en février avant de se stabiliser (graphique 2). Comme prévu, le gouvernement provincial de l'Alberta a annoncé un nouvel assouplissement du contingentement de l'offre, ce qui a relevé le plafond de production de 25 kbpj en mai et de 25 kbpj encore en juin.

### LES COURS DU GNL S'AFFAISSENT : L'OFFRE NOUVELLE SE BUTE AU TEMPS CLÉMENT EN ASIE

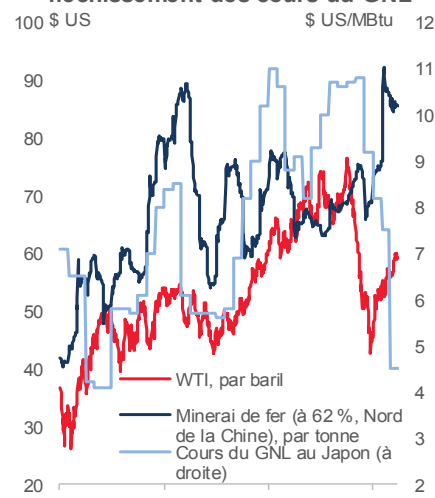
En Asie, les cours au comptant du GNL sont tombés à leur plus bas en trois ans, pour atteindre un creux de 4,65 \$/MBtu dans la semaine écoulée jusqu'au 21 mars, selon un rapport

#### RENSEIGNEMENTS

Rory Johnston, économiste, Produits de base  
416.862.3908  
Études économiques de la Banque Scotia  
rory.johnston@scotiabank.com

#### Graphique 1

#### Consolidation de l'envolée des cours du minerai de fer et du pétrole; fléchissement des cours du GNL



Note : Prix du GNL de mars d'après le rapport de Reuters.  
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, NYMEX, METI.

#### Indice Scotia des prix des produits

février 2019

(variation en %)

	M/M	A/A	Cumul
<b>Tous les produits*</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,9</b>
<b>Industriels</b>	<b>3,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,6</b>
Pétrole et gaz	4,2	5,7	0,1
Métaux et minéraux	3,0	-5,2	-6,7
Produits forestiers	4,4	-4,1	-4,3
<b>Agriculture</b>	<b>2,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,3</b>

janvier 2007 = 100

	2019		
	fév	jan	Moyenne à ce jour
<b>Tous les produits</b>	<b>116,7</b>	<b>112,6</b>	<b>114,6</b>
<b>Industriels</b>	<b>114,2</b>	<b>110,0</b>	<b>112,1</b>
Pétrole et gaz	92,8	89,1	90,9
Métaux et minéraux	124,1	120,4	122,2
Produits forestiers	151,9	145,5	148,7
<b>Agriculture</b>	<b>130,6</b>	<b>127,2</b>	<b>128,9</b>

\*Coefficients de pondération : pétrole et gaz (39,9 %), métaux et minéraux (30,1 %), produits forestiers (14,7 %), agriculture (15,3 %); note technique intégrale en page 6.

de Reuters. Les cours n'en finissent plus de fléchir après avoir culminé en novembre à 11 \$/MBtu environ, ce qui représente un rythme de baisse plus rapide que celui qui caractérise la saison, à cause d'une météo hivernale plus clémente que de coutume dans les trois grands pays importateurs de GNL (la Chine, le Japon et la Corée du Sud). Bien que la consommation de gaz naturel se soit repliée par rapport à ce qu'elle est normalement à cette époque de l'année, la demande structurelle continue d'augmenter, et les importations des trois grands pays augmentent toujours de plus de 4 % sur un an. Le véritable obstacle est l'offre sur le marché : la mise en service des terminaux d'exportation de GNL achevés récemment (graphique 3) a saturé le commerce maritime. En Asie, les stocks de gaz intérieurs restent élevés et l'offre dépasse fortement la demande sur les marchés au comptant, puisque les livraisons dont on n'a pas besoin dans le cadre des contrats à long terme sont revendues sur un marché déjà atonique. Aux niveaux actuels, les cours sont désormais nettement inférieurs à ce qu'il faut pour compenser les coûts intégrés du GNL et se heurtent aux coûts au comptant marginaux pour de nombreux expéditeurs. Nous nous attendons à ce que cette période de souffrance générale dure au moins un an ou deux; les extrêmes météorologiques pourraient toutefois accélérer ou retarder ce rééquilibrage.

### LES COURS DU MINÉRAI DE FER S'ENVOLENT, ALORS QUE LE MARCHÉ S'ADAPTE AUX REPLIS DE L'OFFRE BRÉSILIENNE

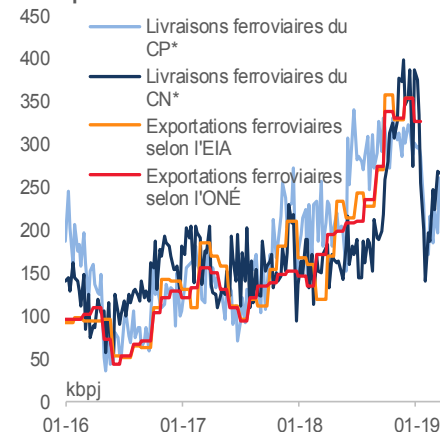
**Les cours du minerai de fer ont basculé : le marché réservé, défini par l'excédent de l'offre et la baisse des cours, a cédé la place à des hauts et des bas dans l'incertitude** qui pèse sur la production dans la foulée de la rupture du barrage de morts-terrains de Brumadinho en janvier. Les contrats portant sur le minerai de fer à 62 % livré dans le nord de la Chine continuent de culminer aux alentours de 85 \$ la tonne, après être tombés à moins de 70 \$ la tonne à la fin de 2018, ce qui est nettement supérieur à nos prévisions antérieures de 65 \$ la tonne pour 2019-2020. Les arrêts de travail ordonnés par les organismes de réglementation et les tribunaux brésiliens devraient réduire de 40 à 70 Mt la production de minerai de fer de Vale par rapport à la prévision précédente de 400 Mt et à un volume total de minerai de fer transporté par bateau de l'ordre de 1 600 Mt. Bien que nous nous attendions à ce que l'offre décroche des niveaux de production supérieurs dans d'autres mines brésiliennes — la capacité technique de Vale est plus proche de 450 Mt, ce qui se solde par une marge théorique de ~50 Mt —, les frais d'interruption et de rajustement nous amènent à hausser nos prévisions sur le cours du minerai de fer à 76 \$/t en 2019 et à 71 \$/t en 2020.

À la mi-février, les organismes de réglementation brésiliens ont annoncé un nouveau régime interdisant les barrages en amont pour gérer les morts-terrains, méthode qui revient moins cher, mais qui est aussi moins stable que d'autres structures, parce qu'il s'agit du type de barrage qui s'est effondré à Brumadinho. Parmi les 226 barrages de morts-terrains associés à des mines de fer au Brésil, 35 sont construits en amont, et les exploitants de ces barrages ont jusqu'à l'été de 2021 et de 2023 pour mettre hors service, respectivement, tous les barrages inactifs et actifs. Le facteur le plus important qui détermine l'ampleur de l'impact sur l'offre à court terme — lorsqu'il s'agit de savoir si les pertes se rapprochent de la limite supérieure ou inférieure de la fourchette des 40 à 70 Mt — est le délai de remise en service de la mine de 30 Mt de Vale à Brucutu. On s'attendait à ce qu'à Brucutu, les opérations reprennent à la fin de mars, après l'arrêt de travail ordonné à la mi-février; or, une autre injonction à l'encontre de 13 barrages de morts-terrains dans l'État de Minas Gerais devrait désormais retarder encore la reprise des opérations. À plus long terme, les politiques adoptées dans la foulée de la catastrophe de Brumadinho et destinées à durcir les normes de sécurité dans l'ensemble de l'industrie minière brésilienne devraient relever structurellement les coûts, puisque les mines se tourneront vers des méthodes plus onéreuses dans la gestion des morts-terrains.

Outre les difficultés de l'industrie minière brésilienne, l'infrastructure de livraison du minerai de fer subit elle aussi d'importantes interruptions passagères en Australie, où le cyclone Veronica a causé la fermeture de ports majeurs dans l'ouest de l'Australie, riche en minerai de fer. La fermeture des ports touchés pendant cinq jours devrait se solder par une perte annualisée de 10 Mt de minerai de fer en 2019. Les cours élevés à l'heure actuelle devraient avoir pour effet de ramener sur le marché l'offre des mines chinoises qui tournaient jusque-là au ralenti, tandis que la demande de transport maritime du minerai devrait se relever dans les prochains mois lorsque l'activité dans la construction en Chine sortira de sa torpeur annuelle du Nouvel An lunaire et de la fin des contingents de production environnementaux de l'hiver en avril.

Graphique 2

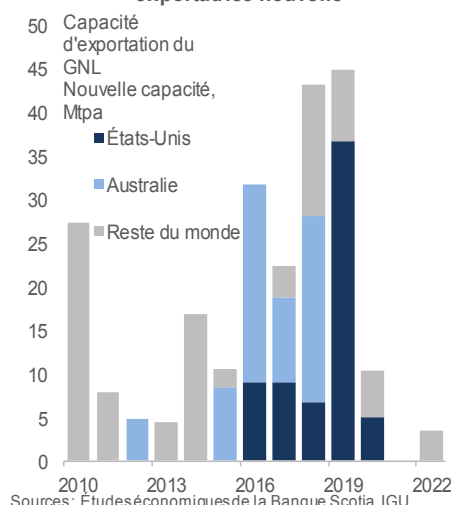
**Les livraisons de pétrole par chemin de fer ont plongé en janvier et continueront probablement de le faire en février**



\*Les livraisons ferroviaires du CN et du CP sont inférieures à 300 kbpj, selon le volume structurel/intra bassin estimé.  
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ONÉ, EIA, CP, CN.

Graphique 3

**Le marché du GNL aux prises avec la remise en service d'une grande capacité exportatrice nouvelle**

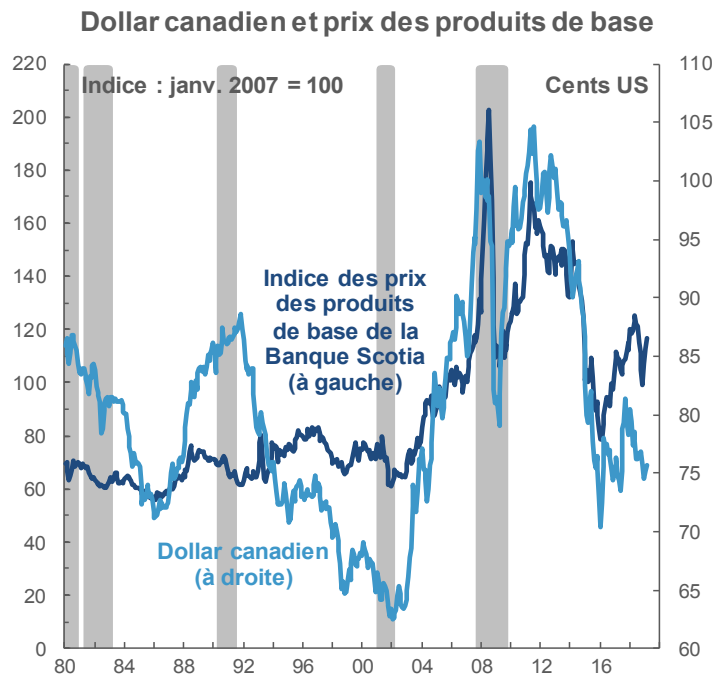
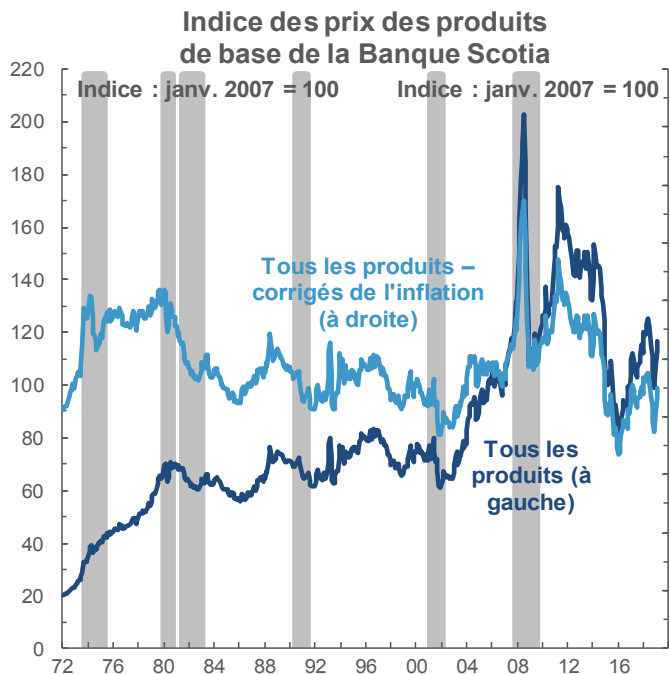


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, IGU.

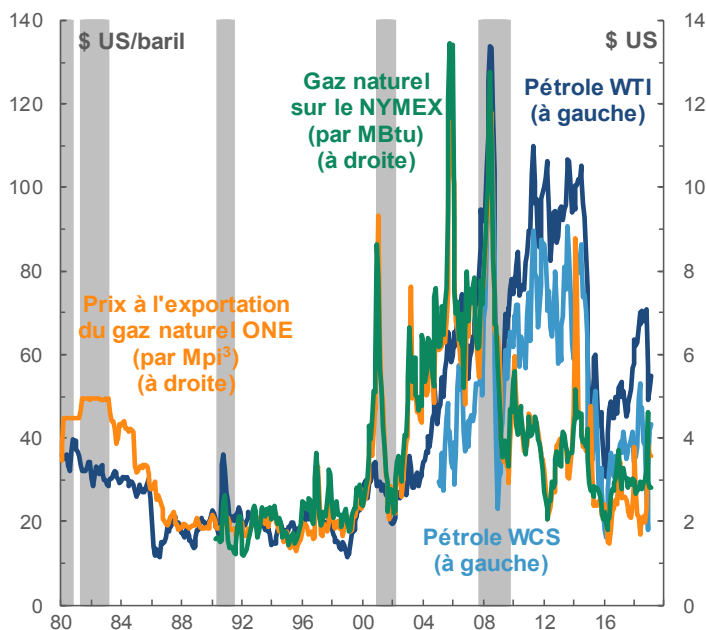
Prévisions des cours		2000-2017			2018	2019 cum	2019P	2020P
		Min	Moy. période	Max				
<b>Pétrole et gaz</b>								
<b>Pétroles bruts</b>								
West Texas Intermediate	\$ US/baril	17,45	62,05	145,29	64,90	54,40	58	62
Brent mer du Nord	\$ US/baril	17,68	64,93	146,08	71,69	63,42	67	69
Escompte* du WCS par rapport au WTI	\$ US/baril	-42,50	-16,43	-5,50	-26,29	-10,58	-20	-20
<b>Gaz naturel</b>								
Carrefour Henry, NYMEX	\$ US/MBtu	1,64	4,83	15,38	3,07	2,88	3,25	2,80
<b>Métaux et minéraux</b>								
<b>Métaux de base</b>								
Cuivre	\$ US/livre	0,60	2,38	4,60	2,96	2,81	3,00	3,20
Nickel	\$ US/livre	2,00	7,12	24,58	5,95	5,59	5,50	6,00
Zinc	\$ US/livre	0,33	0,84	2,10	1,33	1,22	1,20	1,20
Aluminium	\$ US/livre	0,56	0,87	1,49	0,96	0,84	0,90	0,90
<b>Produits de base en vrac</b>								
Minerai de fer	\$ US/t	27	108	302	70	83	76	71
Charbon métallurgique	\$ US/t	39	131	330	208	205	175	160
<b>Métaux précieux</b>								
Or	\$ US/oz t	256	890	1 895	1 268	1 303	1 300	1 300

\* Moyenne 2008-17.

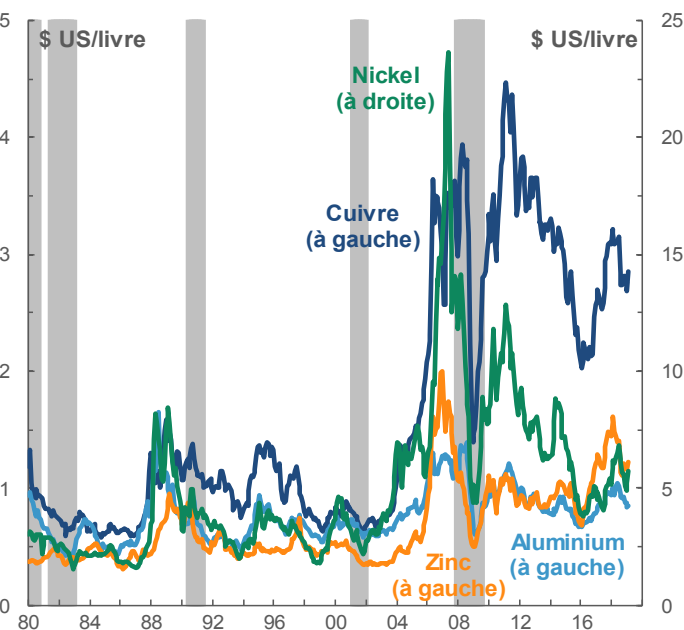
\* Moyenne 2008-17.



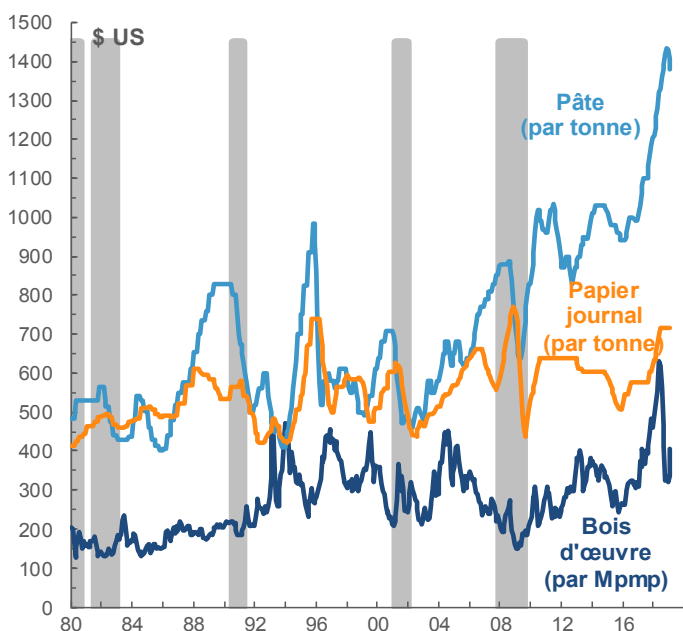
Cours du pétrole et du gaz



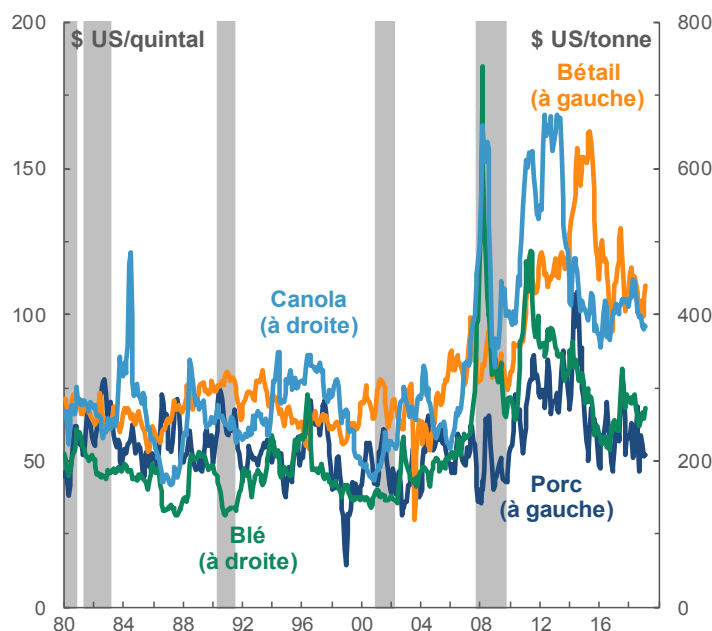
Cours des métaux



Cours des produits forestiers



Cours des produits agricoles



### Note technique

## Indice Scotia des prix des produits de base – Principales exportations canadiennes Janvier 2007 = 100

Le présent indice a été conçu pour suivre les variations des prix au comptant ou de vente en dollars US pour des marchandises et des produits manufacturés à base de matières premières du Canada sur les marchés d'exportation. Le poids de chaque produit repose sur la valeur de ses exportations nettes en 2010. Avant janvier 2007, le poids de chaque produit reposait sur la valeur de ses exportations entre 1995 et 1997. Toutefois, dans le cas du brut et des produits pétroliers raffinés, du papier de pâte maigre non couché et du carton doublure, on utilisait la valeur des exportations nettes. Le Canada importe une grande quantité de ces produits; par conséquent, l'emploi de la seule valeur des exportations aurait surestimé leur contribution à la performance commerciale du Canada.

La composition de l'indice est la suivante :

### PÉTROLE ET GAZ

**Produits pétroliers bruts et raffinés** (\$ US par baril) le prix du pétrole brut non corrosif léger MSW à Edmonton (auparavant, prix du pétrole brut Edmonton Par) et prix du pétrole lourd Western Canadian Select à Hardisty, en Alberta; écarts de prix par rapport au prix des contrats à terme à échéance rapprochée sur le WTI provenant de Bloomberg.

**Gaz naturel** (\$ US le millier de pieds cubes) Prix à l'exportation moyen de l'Office national de l'énergie.

**Liquides du gaz naturel (LGN – propane, butane, éthane et pentanes plus)** (\$ US le baril) Prix du propane à Edmonton et à Sarnia.

### MÉTAUX ET MINÉRAUX

**Cuivre et produits** (\$ US la livre) Cours officiel au comptant à Londres pour le cuivre de catégorie A.

**Zinc** (\$ US la livre) Cours officiel au comptant à Londres SHG; avant septembre 1990, prix des producteurs américains pour le zinc de haute qualité, livré.

**Plomb** (\$ US la livre) Cours officiel au comptant à Londres; avant janvier 1991, prix des producteurs américains pour le plomb de qualité ordinaire, livré.

**Aluminium et produits** (\$ US la livre) Depuis 1979, cours officiel au comptant à Londres.

**Nickel** (\$ US la livre) Depuis 1980, cours officiel au comptant à Londres.

**Or** (\$ US l'once) Prix de l'or LBMA en après-midi, à compter du 20 mars 2015.

**Potasse** (\$ US la tonne) Chlorure de potassium standard, prix au comptant, FAB à Vancouver.

**Soufre** (\$ US la tonne) À l'état solide, prix au comptant, FAB à Vancouver.

**Charbon métallurgique** (\$ US la tonne) Prix contractuel du charbon dur cokéifiable de première qualité, FAB à Vancouver.

**Minerai de fer** (cents US la tonne métrique sèche) Prix au comptant des fines ayant une teneur en fer de 62 %, livrées CFR à Qingdao, en Chine; avant janvier 2011, prix contractuel des concentrés ayant une teneur en fer de 66 % en provenance du Labrador et du Québec et exportés vers l'Europe du Nord (FAB à Sept-Îles).

**Uranium** (\$ US la livre) Contrats à terme à échéance rapprochée sur l'U<sub>3</sub>O<sub>8</sub>, selon Bloomberg.

**Molybdène** (\$ US la livre) Depuis mars 1992, prix MW du courtier de l'oxyde de molybdène.

**Cobalt** (\$ US la livre) Prix MW du courtier.

### PRODUITS FORESTIERS

**Bois d'œuvre et produits ligneux, 2 x 4 de pin-sapin-épinette de l'Ouest, catégorie n° 2 ou supérieure** (\$ US le mppm), FAB à l'usine.

**Panneaux de particules orientées** (\$ US le millier de pieds carrés), Centre-Nord des États-Unis, 7/16 de pouce.

**Pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord** (\$ US la tonne) Prix de vente, livrée aux États-Unis.

**Papier journal** (\$ US la tonne) Prix de vente moyen, 48,8 grammes par mètre carré, livré dans l'Est des États-Unis.

**Papier spécial à base de pâte mécanique** (\$ US la tonne courte). Papier

glacé A, 35 lb, livré aux États-Unis.

**Carton doublure** (\$ US la tonne courte), livré dans l'Est des États-Unis, escompte régional compris.

### PRODUITS AGRICOLES

**Blé et farine** (\$ US la tonne), DNS de première qualité à 14 % de protéines à Duluth, au Minnesota; avant avril 2011, CWRS de première qualité à 13,5 % de protéines à St-Laurent.

**Orge** (\$ US la tonne) Depuis décembre 1994, n° 1 à Lethbridge (Alberta).

**Canola et oléagineux** (\$ US la tonne) Classé Canada n° 1, rendu Vancouver.

**Bovins et bœuf** (\$ US le quintal) Bouvillons de plus de 1 051 livres à Toronto; depuis janvier 1993, moyenne ontarienne.

**Porcs** (\$ US le quintal) Indice 100 du porc à Toronto; depuis janvier 1993, moyenne ontarienne.

**Poissons et crustacés** (\$ US la livre) Prix du saumon coho argenté de la côte

### Indice Scotia des prix des produits — Composition et poids

Composante	Valeur des exportations nettes en 2010 (millions de dollars)	Poids (%)
<b>INDICE DU PÉTROLE ET DU GAZ</b>	<b>46 537</b>	<b>39,90</b>
Pétrole brut et produits raffinés	33 231	28,49
Gaz naturel et GNL	11 741	10,07
Liquides du gaz naturel	1 565	1,34
<b>INDICE DES MÉTAUX ET MINÉRAUX</b>	<b>35 109</b>	<b>30,10</b>
Cuivre	3 160	2,71
Zinc	1 255	1,08
Plomb	579	0,50
Aluminium	6 045	5,18
Nickel	4 246	3,64
Or	4 678	4,01
Charbon	4 757	4,08
Minerai de fer	3 346	2,87
Potasse	5 161	4,42
Soufre	457	0,39
Uranium	891	0,76
Cobalt	288	0,25
Molybdène	246	0,21
<b>INDICE DES PRODUITS FORESTIERS</b>	<b>17 081</b>	<b>14,66</b>
Bois d'œuvre et produits ligneux	4 673	4,01
Panneaux de particules orientées	812	0,70
Pâte	6 818	5,85
Papier journal	2 734	2,34
Papier spéc. à base de pâte mécan.	1 971	1,69
Carton doublure	87	0,07
<b>INDICE DES PRODUITS AGRICOLES</b>	<b>17 901</b>	<b>15,35</b>
Blé et farine	4 693	4,02
Orge et céréales fourragères	1 088	0,93
Canola et oléagineux	5 398	4,63
Bovins et bœuf	1 640	1,41
Porcs	2 378	2,04
Poissons et crustacés	2 704	2,32
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>116 643</b>	<b>100,00</b>



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.**

<sup>MD</sup> 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.