

Le coronavirus fait vaciller les marchés de produits de base

- La tendance des marchés des produits de base a été dictée par la crise du nouveau coronavirus (nCoV ou COVID-19) : la paralysie de la production, les interdictions de voyager et le dérisquage ont fait plonger la plupart des cours des produits de base.
- Le virus est manifestement un événement à risque négatif, comportant un fort potentiel de baisse. Or, la situation est fluide, et certains signes de stabilité se font jour. On devrait publier, dans les prochains mois, plus d'information sur la mesure dans laquelle la demande est tétanisée ou simplement décalée.
- La révocation d'un appel sur un gazoduc majeur et les détails du plan de désengagement du programme de transport ferroviaire du brut de l'Alberta au Canada, ainsi que les craintes sur l'offre de pétrole au Venezuela et en Libye sont au nombre des autres faits récents de l'évolution de la conjoncture du secteur de l'énergie.

RÉACTION INITIALE PRONONCÉE ET RÉPERCUSSIONS À LONG TERME TOUJOURS FLOUES

Comme l'actualité mondiale, l'évolution des marchés des produits de base a été dictée par la crise du COVID-19, dont le premier cas a été signalé à Wuhan, en Chine. Sur fond de craintes que l'épidémie et les mesures de confinement — dont les restrictions imposées aux voyageurs et la paralysie de la production — effritent la demande de carburant et paralysent l'activité industrielle chinoise, les cours de la plupart des produits de base ont plongé.

Bien que le COVID-19 soit manifestement un événement à risque négatif, la situation ne cesse d'évoluer. Dans notre récent [rapport](#), nous modélisons un scénario dans lequel le pic du virus intervient en avril; selon ce scénario, la croissance de l'économie chinoise et les cours des produits de base en Chine rebondissent après la léthargie du T1 de 2020, et le choc annuel se résorbe à mesure que l'année avance. Effectivement, après avoir atteint un zénith à la mi-février dans les cas de nCoV essentiellement attribués à un ensemble de cas non encore signalés, le rythme journalier de l'infection semble se ralentir (graphique 1). La pression pèse sur les usines paralysées pour qu'elles reprennent leurs opérations et les cours ont bien réagi à la nouvelle de mesures de relance supplémentaires du gouvernement chinois et de nouveaux contingents de l'OPEP+. Les risques extrêmes perdurent; on peut toutefois concevoir une situation dans laquelle l'appétit du risque reprend la trajectoire haussière graduelle que nous avons prévue avant l'éclosion du virus.

LES CRAINTES DU VIRUS ÉTRANGLENT LES COURS DU PÉTROLE ET MASQUENT LES AUTRES NOUVELLES

Les cours du pétrole léger, du point de vue de la valeur des échanges à la clôture, semblent avoir atteint leur creux le 10 février 2020, peu de temps après que l'Organisation mondiale de la santé (OMS) ait déclaré que le nCoV était une urgence sanitaire mondiale. À cette date, le brut WTI a plongé à 49,57 \$ US le baril (ce qui représente plus de 13 \$ US le baril de moins que son pic du 6 janvier 2020), et le cours repère du Brent a atteint 53,27 \$ US le baril (ce qui représente près de 16 \$ US le baril de moins que son plus haut du 6 janvier 2020). Les cours de clôture du 10 février ont été les plus bas depuis décembre 2018 pour le Brent et les plus anémiques depuis janvier 2019 pour le WTI.

Du point de vue de la demande, les mauvaises nouvelles ont éclipsé les craintes sur l'offre qui se sont fait jour en Libye et au Venezuela. En Libye, le conflit militaire a donné lieu à un blocus des terminaux exportateurs et à la paralysie des opérations qui génèrent plus de la moitié de la production pétrolière intérieure. Le conflit, qui dure déjà depuis plus d'un mois, se poursuit. Les sanctions américaines liées aux relations d'un important producteur de pétrole avec ce dernier pays ont brandi le spectre d'une léthargie des exportations de brut du Venezuela. Sur fond d'apaisement des craintes qui pèsent sur la demande chinoise, les marchés semblent intégrer de plus en plus dans leurs cours des perspectives léthargiques pour l'offre.

RENSEIGNEMENTS

Marc Desormeaux, économiste principal
416.866.4733
Études économiques de la Banque Scotia
marc.desormeaux@scotiabank.com

Graphique 1
Le rythme des cas de nCoV semble se ralentir



Indice Scotia des prix des produits

janvier 2020

(variation en %)

	M/M	A/A	Cumul
Tous les produits*	-3,4	-4,6	-4,6
Industriels	-4,4	-6,0	-6,0
Pétrole et gaz	-11,4	-12,0	-12,0
Métaux et minéraux	-0,1	0,3	0,3
Produits forestiers	0,0	-6,5	-6,5
Agriculture	1,2	1,6	1,6

janvier 2007 = 100

	2020		
	jan	déc	Moyenne à ce jour
Tous les produits	107,3	111,2	107,3
Industriels	103,4	108,2	103,4
Pétrole et gaz	78,3	88,4	78,3
Métaux et minéraux	120,7	120,8	120,7
Produits forestiers	136,0	136,0	136,0
Agriculture	129,2	127,7	129,2

*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.

Les cours du pétrole lourd canadien ont été frappés de plein fouet par les mauvaises nouvelles à propos du nCoV; toutefois, les baisses du pic au creux ont été moindres et le rebond a été vigoureux ces dernières semaines (graphique 2). Certains gains récents des cours s'expliquent probablement par la vigueur des volumes de transport ferroviaire du brut — différentes compagnies ont récemment déclaré des hausses des livraisons en janvier —, ce qui établit un lien entre la demande des raffineries américaines et la production dans l'Ouest canadien, en plus d'alléger la pression qui pèse sur les oléoducs. Or, les perturbations du transport ferroviaire dans l'ensemble du pays, en raison des manifestations qui portent sur le projet de gazoduc de Coastal Gas Link, pourraient empêcher de réaliser d'autres gains. Sur cette toile de fond, l'Alberta a annoncé qu'elle se désengagerait cette année du programme de transport ferroviaire du brut de l'administration provinciale précédente; le coût devrait baisser de 200 millions de dollars par rapport aux prévisions du *Budget de 2019*. À plus long terme, il convient de réduire la dépendance à l'endroit du transport ferroviaire; or, l'étalonnage de la politique, compte tenu des hausses de production prévues et de la volatilité des cours en début d'année, sera un délicat numéro d'équilibrisme.

Sans égard aux grands titres de l'actualité liés aux coronavirus, les premiers mois de 2020 ont été fertiles en événements pour l'industrie pétrolière du Canada. La Cour suprême du Canada a invalidé l'appel déposé par le gouvernement de la Colombie-Britannique pour réglementer le volume de brut lourd transporté sur son territoire. Si l'appel avait été accueilli, il aurait pu retarder encore la construction et la date de la mise en service, prévue pour 2022, du projet d'agrandissement de l'oléoduc Trans Mountain, qui doit rétablir l'équilibre le marché du brut lourd canadien. Le gouvernement fédéral continue de sous-peser les retombées économiques du projet Frontier d'extraction de sables pétrolifères de 20 milliards de dollars CA par rapport aux cibles des émissions de carbone. On s'attendait à ce qu'une décision soit rendue avant la fin du mois; elle pourrait toutefois être reportée après le dépôt du budget de l'Alberta, le 27 février 2020.

Sur les marchés gaziers canadiens, les manifestations contre le projet de LNG Canada et l'incertitude qu'elles font régner ont un profond retentissement. Le lancement ultime de l'infrastructure d'exportation rehausserait aussi la capacité exportatrice du gaz canadien en proie à des congestions de gazoduc et de plus en plus détrônée par le marché américain en raison de la hausse fulgurante de la production intérieure. La mise en route de cette infrastructure est aussi un facteur essentiel qui sous-tend nos prévisions sur la croissance de l'économie canadienne — surtout en Colombie-Britannique —, et les retards auraient probablement pour effet d'abaisser les perspectives, même si le gouvernement provincial s'est engagé à lancer ce projet.

LES MÉTAUX INDUSTRIELS MOINS RÉACTIFS QUE LE PÉTROLE

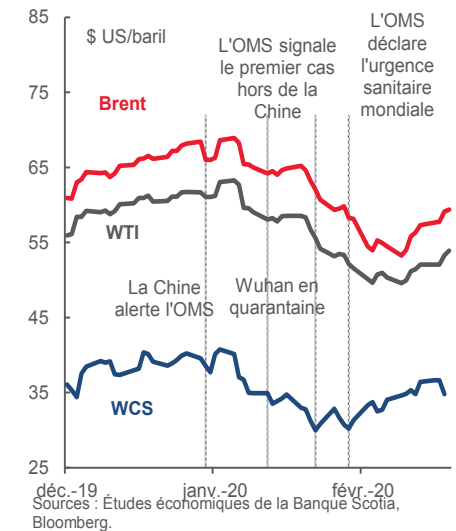
Les cours du cuivre ont eux aussi baissé considérablement dans les mois qui ont suivi l'éclosion du COVID-19. Ce n'est guère étonnant, puisque ce métal est bien connu pour être un indice de l'économie industrielle et que la Chine intervient pour environ la moitié dans la production mondiale du cuivre. Les baisses ont été brusques; or, les cours ont depuis repris une tendance légèrement haussière. Nous avons constaté le durcissement du marché physique et l'anémie des perspectives de l'offre dans les précédents rapports, ce qui vient protéger les cours contre les chocs de la demande. Pourtant, parce que ce métal est sensible à la conjoncture macroéconomique chinoise, les cours du cuivre restent particulièrement vulnérables à un ralentissement prolongé causé par le virus.

C'est un peu le même scénario dans l'ensemble du complexe des métaux de base, ainsi que pour le minerai de fer (graphique 3). Le 30 janvier 2020, les cours de clôture du nickel ont chuté à leur plus creux depuis juillet 2019. Le 4 février 2020, les cours du minerai de fer ont clôturé à leur plus bas depuis novembre 2019, et le zinc continue de dégringoler, mais à un rythme qui se modère. Les cours ont paru se stabiliser généralement; or, d'après les fondamentaux, les mouvements à court terme pour l'ensemble de ces produits de base devraient continuer d'être déterminés par l'activité industrielle en Chine.

Pourtant, les baisses des cours des métaux industriels n'ont pas été aussi prononcées qu'elles l'ont été pour les valeurs du brut. Les baisses du plus haut au plus bas ont jusqu'à maintenant été contenues dans la fourchette des 10 % à 15 % pour les métaux clés, par rapport à des plonges de plus de 20 % pour le WTI et le Brent. L'équilibre entre l'offre et la demande de base pourrait expliquer une partie de l'écart. Avant l'éclosion du virus, on s'attendait à ce que les marchés du brut connaissent une conjoncture excédentaire de l'offre au début de 2020, puisque trois administrations de production en mer dont les délais de production sont longs ont relevé leur production, tandis que les écarts dans l'équilibre du cuivre, du zinc et du nickel se sont rapprochés. La demande de brut devrait elle aussi être plus durement touchée par la baisse des voyages en avion.

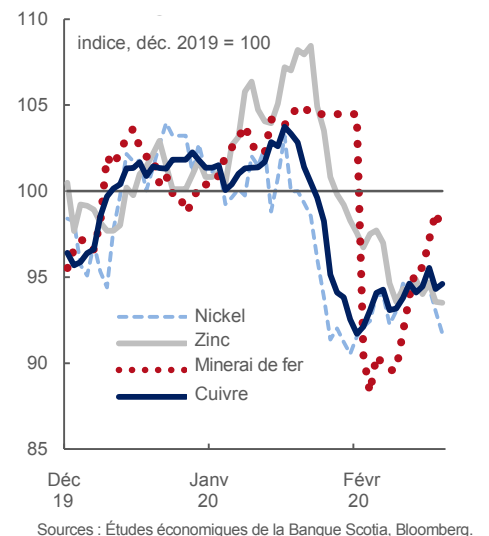
Graphique 2

Les cours du pétrole trébuchent



Graphique 3

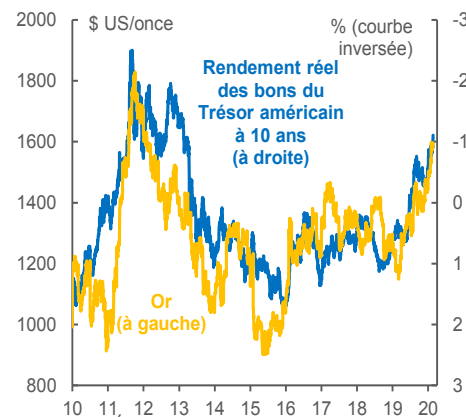
La propagation du virus fait plonger les cours des métaux industriels



LES COURS DE L'OR GRIMPENT DANS UN ENVIRONNEMENT DE RISQUE ACCENTUÉ

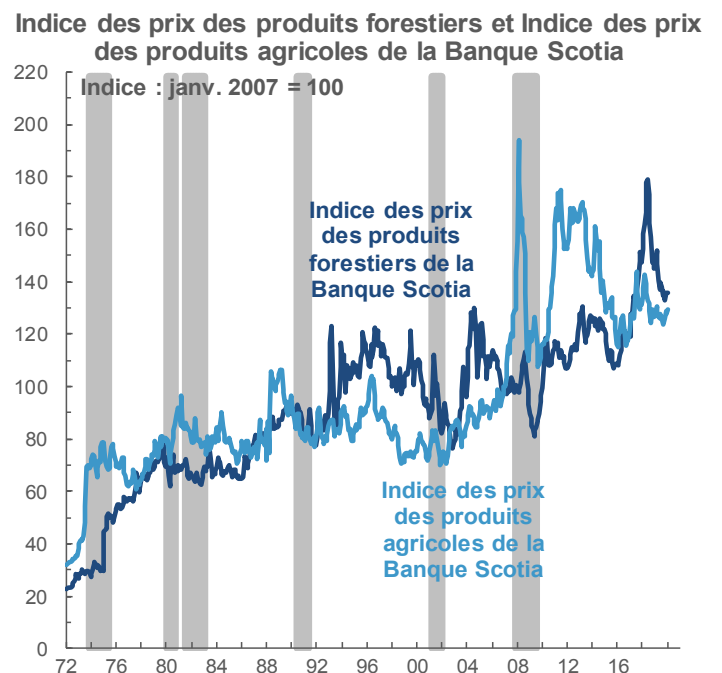
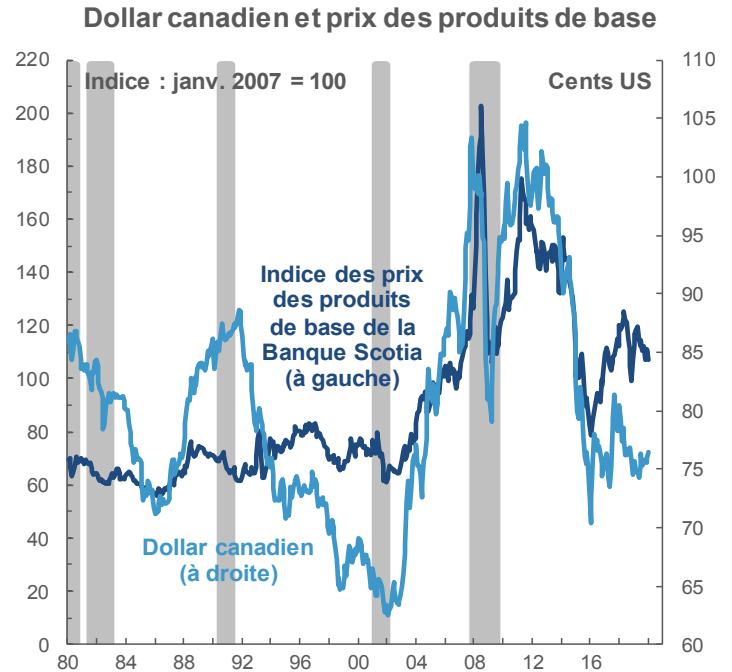
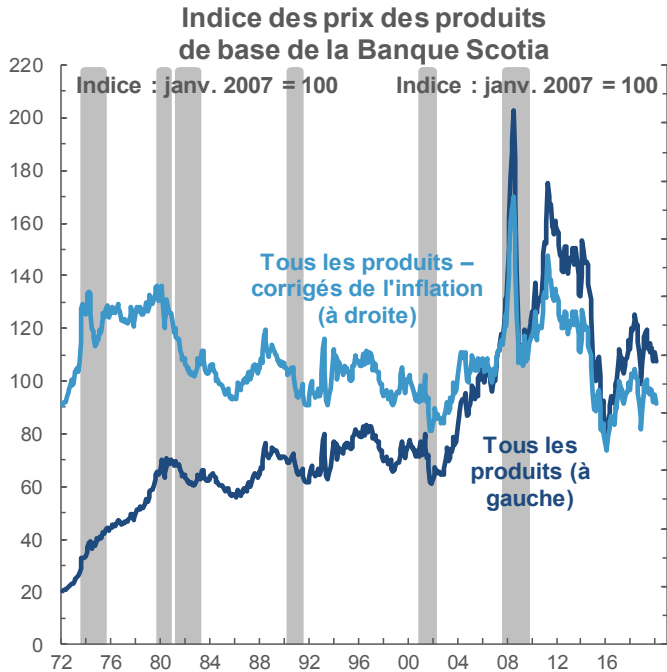
Puisque l'incertitude macroéconomique augmente, les cours de demande de l'or comme valeur refuge ont été poussés à la hausse. Ils ont progressé constamment, pour partir d'environ 1 517 \$ US l'once le 1^{er} janvier 2020 et atteindre des niveaux nettement supérieurs à 1 600 \$ US l'once cette semaine, en dérivant à la hausse de concert avec les taux réels (graphique 4). La trajectoire à court terme du métal jaune continuera sans aucun doute d'être portée par les nouvelles liées au nCoV, et son prix plancher pourrait être porté à la hausse. Sans égard au parcours du virus, 2020 devrait être une année satisfaisante pour l'or, puisque l'incertitude politique s'explique surtout par l'élection présidentielle américaine controversée et par les tensions tenaces entre les États-Unis et l'Iran, de même que par une politique monétaire généralement conciliante, qui devrait faire monter les cours.

Graphique 4

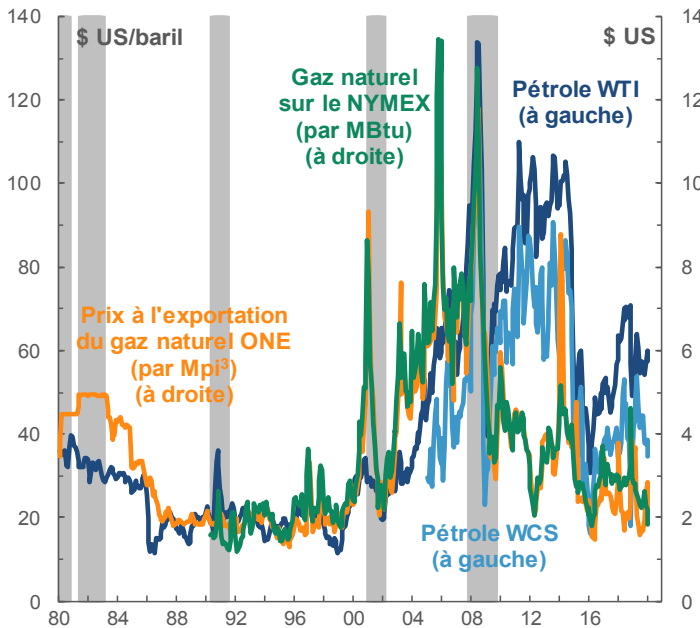
L'or et les rendements réels des bons du Trésor américain à 10 ans


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg.

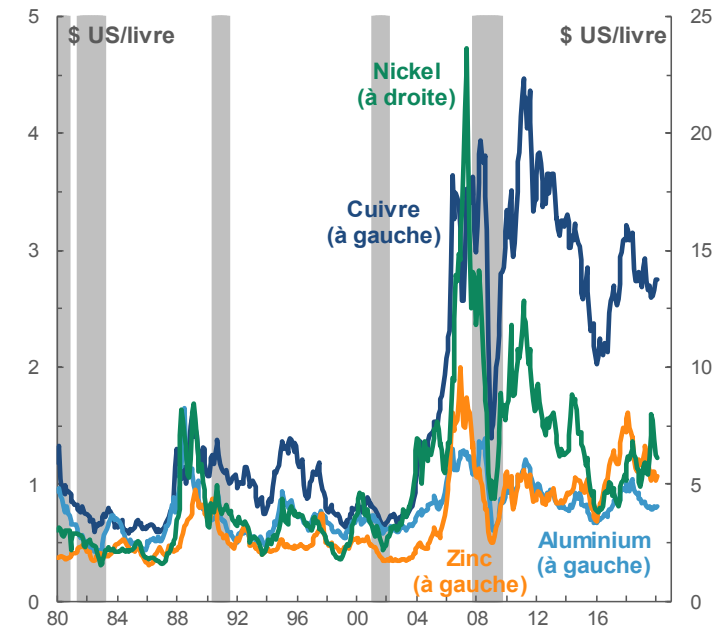
Prévisions des cours		2010-2018			2019	2020P	2021P
		Min	Moy. période	Max			
Pétrole et gaz							
Pétroles bruts							
West Texas Intermediate	\$ US/baril	26	74	114	57	59	64
Brent mer du Nord	\$ US/baril	28	82	127	64	63	67
Escompte du WCS par rapport au WTI	\$ US/baril	-50	-18	-7	-14	-20	-24
Gaz naturel							
Carrefour Henry, NYMEX	\$ US/MBtu	1,64	3,39	6,15	2,53	2,39	2,63
Métaux et minéraux							
Métaux de base							
Cuivre	\$ US/livre	1,96	3,10	4,60	2,72	2,80	3,00
Nickel	\$ US/livre	3,50	7,00	13,17	6,32	6,50	7,00
Zinc	\$ US/livre	0,66	1,02	1,64	1,16	1,10	1,05
Aluminium	\$ US/livre	0,65	0,89	1,26	0,81	0,90	0,90
Produits de base en vrac							
Minerai de fer	\$ US/t	39	101	194	94	78	70
Charbon métallurgique	\$ US/t	81	179	330	177	145	150
Métaux précieux							
Or	\$ US/oz t	1 049	1 342	1 895	1 393	1 525	1 450



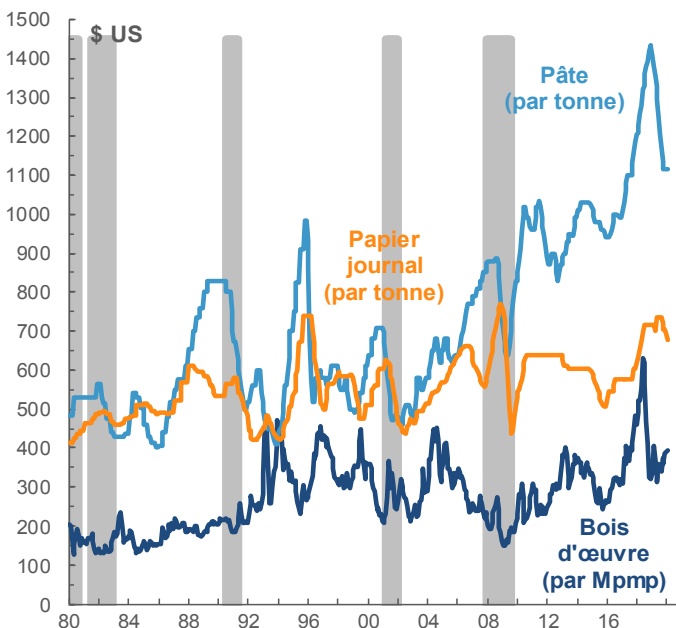
Cours du pétrole et du gaz



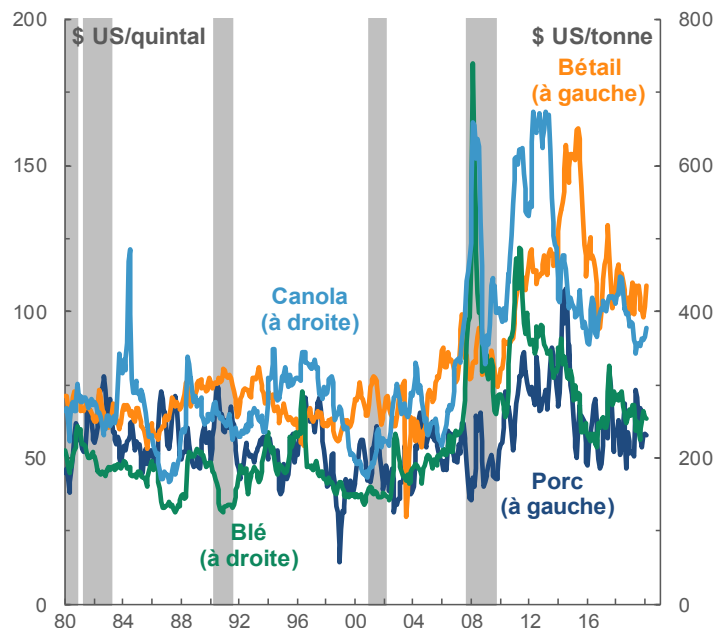
Cours des métaux



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'U₃O₈, 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 blanche 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, 45 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), cours au comptant global de la Saskatchewan; série de données historiques n° 1 à Lethbridge, en 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 Ouest et du homard de l'Atlantique; avant 1986, filets et blocs de morue.

Indice Scotia des prix des produits — Composition et poids

Composante	Valeur des exportations nettes en 2010 (millions de dollars)	Poids (%)
INDICE DU PÉTROLE ET DU GAZ	46 537	39,90
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
INDICE DES MÉTAUX ET MINÉRAUX	35 109	30,10
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
INDICE DES PRODUITS FORESTIERS	17 081	14,66
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
INDICE DES PRODUITS AGRICOLES	17 901	15,35
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
INDICE GLOBAL	116 643	100,00

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.