

COMMENTAIRE ÉCONOMIQUE

Le 17 décembre 2025

Contributeurs

Anthony Bambokian

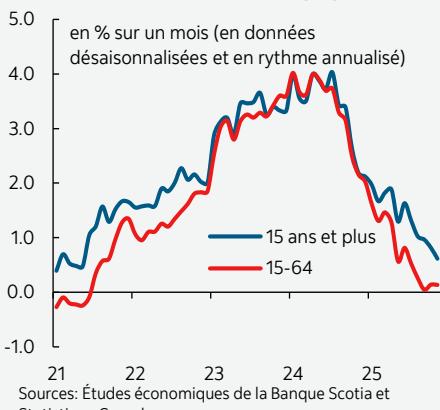
Analyste économique principal

Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4211

anthony.bambokian@scotiabank.com

Graphique 1

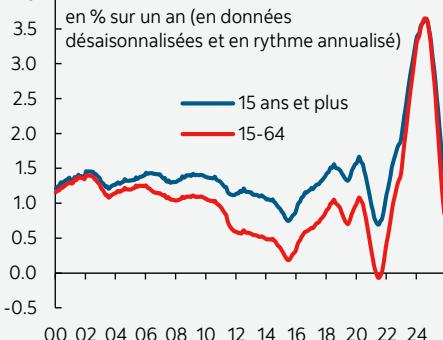
Canada : Enquête sur la population active – Croissance de la population



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 2

Canada: Enquête sur la population active – Croissance à long terme de la population



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

La population au Canada : La voie à suivre après la glissade

Nous mettons en lumière les estimations de la population nationale et les constituantes de la croissance, en mettant l'accent sur les niveaux et les courants de résidents permanents et de résidents temporaires. Dans ce rapport, nous suivons les admissions et la délivrance des visas aux personnes qui sont autorisées à résider en permanence et temporairement au Canada, en analysant ces chiffres pour savoir s'ils cadrent avec les cibles du gouvernement fédéral dans le domaine de l'immigration.

Les plus pressantes Estimations de la population de Statistique Canada font état d'une baisse trimestrielle de la population canadienne; il s'agit de la première baisse dans les annales (en excluant la COVID-19) et de la preuve que les rigoureuses politiques migratoires annoncées l'an dernier sont fermement implantées.

- D'après les estimations nationales officielles et trimestrielles décalées, la population a perdu un peu plus de 76 000 habitants, ce qui donne une contraction trimestrielle annualisée de 0,7 %; la croissance sur un an s'est ralentie à 0,2 % environ en date du 1^{er} octobre. En excluant l'époque pandémique de la COVID-19, il s'agit de la première baisse trimestrielle de l'ensemble de la population depuis qu'on a commencé à tenir, en 1947, les annales actuelles.
- Les baisses de la population des résidents non permanents (RNP) expliquent essentiellement cette contraction : en chiffres nets, la population des RNP a perdu plus de 176 000 habitants par rapport au précédent trimestre, ce qui donne un repli de 5,8 % dans le nombre total de RNP au pays.
- Les étudiants internationaux ont essentiellement fait les frais de la baisse du nombre de RNP, en inscrivant un vertigineux plongeon de 16,4 % de leur nombre par rapport au précédent trimestre. Même si les derniers mois de l'été inscrivent normalement un sursaut saisonnier de la population étudiante, puisque les semestres de l'automne commencent en septembre, en raison des arrivées moindres qu'attendu (et nettement inférieures au Plan des niveaux d'immigration de l'an dernier), les chiffres sur les étudiants internationaux en 2025 ont inscrit un brusque plongeon, au lieu de connaître une glissade progressive.
- Un certain nombre de raisons expliquent la forte dégringolade dans l'arrivée des nouveaux étudiants : l'adoption de cibles pour les résidents temporaires, l'augmentation du coût de la vie, la surveillance plus étroite de l'immigration, le durcissement des règles d'implication, le parcours incertain sur la voie de la résidence permanente, les autres pays qui font valoir leurs attraits et les solutions de recharge à long terme, entre autres. Puisqu'il est improbable que ces facteurs changent de sitôt, on peut s'attendre à ce que le nombre d'étudiants continue de régresser. Toutefois, puisque d'autres données trimestrielles englobent les semestres en cours, les questions porteront essentiellement sur la continuité du rythme de la baisse du nombre d'étudiants internationaux, ou sur la stabilisation du taux de croissance global de leur nombre.

La croissance de la population que laissent entendre les données plus ponctuelles de l'Enquête sur la population active justifie le ralentissement de la tendance enregistré dans le rapport trimestriel sur les Estimations de la population, même si cette tendance est toujours supérieure au rythme à tenir pour répondre aux compressions envisagées par le gouvernement.

- En novembre, la croissance mensuelle de la population des 15 ans et plus s'est chiffrée à 0,6 % sur un mois en données annualisées (en chiffres désaisonnalisés et annualisés), en faisant plonger à 0,8 % (en données désaisonnalisées et annualisées) la moyenne mobile sur trois mois, avec un taux de croissance sur un an de 1,4 %. Malgré les fortes baisses de la population des étudiants internationaux (dont la majorité ont plus de 15 ans), les données sur la croissance de la population de l'Enquête sur la population active continuent d'être remarquablement élevées par rapport à la croissance comptabilisée dans le rapport sur les Estimations de la population trimestrielles.

La décélération de la tendance et les politiques réactualisées laissent entendre que le ralentissement est appelé à se poursuivre

- La cible annuelle des résidents permanents (RP) est appelée à reculer de 15 000 résidents; l'objectif consiste à admettre 380 000 nouveaux RP en 2026 dans le nouveau Plan — contingent qui n'a pas changé par rapport au Plan des niveaux d'immigration de 2024. Toutefois, au lieu de continuer de baisser de 15 000 résidents encore dans l'année suivante, les admissions de RP devraient rester fixes à 380 000 résidents en 2028, en priorisant l'immigration économique, ainsi que l'accroissement des admissions de RP francophones hors du Québec (soit la priorité dans les admissions pour ceux qui habitent déjà dans le pays).

Le 17 décembre 2025

- Dans le même temps, les nouvelles cibles de résidents temporaires (RT) sont appelées à baisser substantiellement dans les trois prochaines années : 385 000 arrivées de RT sont planifiées pour 2026 (contre 516 600 dans le Plan de l'an dernier), pour ensuite se stabiliser à 370 000 chaque année dans les deux années suivantes.
- Les étudiants internationaux sont appelés à constater une nouvelle baisse de leurs admissions : le plafond de 2026 est fixé à 155 000, puis à 150 000 en 2027 et 2028.

La cible du gouvernement fédéral pour la population des RNP, soit 5 % de la population totale du Canada, reste lointaine, bien qu'il soit réaliste de penser qu'on pourra l'atteindre d'ici la fin de 2027.

- La part des RNP dans la population totale s'établit à 6,8 % en date d'octobre 2025; le rétrécissement de la population des étudiants internationaux favorise essentiellement cette baisse.
- Les titulaires du permis de séjour temporaire constatent une baisse progressive de l'ensemble de leur nombre, qui a atteint un plateau à la fin de 2024 et au début de 2025. D'autres grandes catégories accusent elles aussi une baisse progressive constante de l'ensemble de leurs chiffres, même si les demandeurs d'asile ont comptabilisé une légère augmentation (1,5 %) sur les trois derniers mois et que leur nombre dépasse aujourd'hui le demi-million.
- À l'évidence, le nombre des RNP suit une tendance baissière, et il est beaucoup plus réalisable qu'à la fin de 2026, à ce rythme, d'atteindre probablement la cible de 5 % en deux ans. La grande question est de savoir si cet élan se poursuivra, puisqu'il faudra des travailleurs temporaires en raison des réalités économiques de l'ensemble du pays, alors qu'on ne peut pas compter en permanence sur les nombreux départs d'étudiants. Il est aussi important de noter que les départs des RNP tiennent compte des résidents temporaires qui deviennent des résidents permanents. Donc, ce ne sont pas toutes les personnes désignées comme ne faisant plus partie des RNP qui ont effectivement quitté le pays.

Le nombre de résidents permanents continue de converger sur la cible, alors que le nombre total de permis de séjour temporaires délivrés rend compte de la baisse des chiffres constatée parmi les nouveaux arrivants.

- D'après la comptabilisation des 10 premiers mois de l'année, le nombre total de RP admis s'établir à 343 415, ce qui représente environ 87 % de la cible de 395 000 pour l'année. Et puisqu'il ne reste que deux mois à écouter, le gouvernement fédéral est en mesure d'atteindre son objectif.
- Le total des permis de séjour temporaires délivrés a continué d'inscrire des baisses dans les deux chiffres cette année, même en tenant compte des mois afférés de l'été, lorsque les nouvelles arrivées ont tendance à rehausser le nombre total de permis délivrés. Le nombre de permis délivrés a été nettement inférieur à celui des saisons correspondantes dans les années précédentes, et seul le Programme des travailleurs étrangers temporaires a accusé une légère baisse sur un an par rapport à 2024 (entre autres grands volets).

Au-delà des chiffres stricts, nous surveillerons aussi les mutations de la composition puisque les nouvelles politiques visent à privilégier les catégories économiques supérieures, ainsi qu'un ensemble de programmes ciblés, dont les volets des grands talents et des compétences.

- Nous constatons déjà que les baromètres par habitant commencent à reprendre du mieux à l'heure où la population se normalise et que les nouveaux arrivants déjà installés au pays poursuivent leur long processus pluriannuel d'intégration. Ces forces continueront probablement d'effacer partiellement d'autres vents économiques contraires, dont la baisse des chiffres des effectifs dans une certaine mesure.

TABLEAUX PHARES

Canada : Plan des niveaux d'immigration 2026 2028 — Résidents permanents			
Catégorie	2026	2027	2028
Dans l'ensemble	380,000 (350,000-420,000)	380,000 (350,000-420,000)	380,000 (350,000-420,000)
Total de l'immigration économique	239,800 (224,000-264,000)	244,700 (229,000-268,000)	244,700 (229,000-268,000)
Total de l'immigration des familles	84,000 (78,500-92,000)	81,000 (75,000-90,000)	81,000 (75,000-90,000)
Total des réfugiés et des personnes protégées	49,300 (42,000-55,000)	49,300 (42,000-55,000)	49,300 (42,000-55,000)
Total des demandes pour considérations d'ordre humanitaire et autres	6900 (6000-9000)	5000 (4000-7000)	5000 (4000-7000)

Source : IRCC.

Canada : Plan des niveaux d'immigration 2026 2028 — Résidents temporaires			
Catégorie	2026	2027	2028
Ensemble des arrivées	385,000 (375,000-395,000)	370,000 (360,000-380,000)	370,000 (360,000-380,000)
Travailleurs (total)	230,000	220,000	220,000
<i>Programme de mobilité internationale</i>	170,000	170,000	170,000
<i>Programme des travailleurs étrangers temporaires étudiants</i>	60,000	50,000	50,000
Étudiants	155,000	150,000	150,000

Source : IRCC.

Canada					
Estimations mensuelles de la population d'après l'Enquête sur la population active					
Enquête sur la population active Nov 2025	Niveau, en DD	Croissance/mois préc.	Croissance/Nov 2024 Sur un mois, en DDRA (%)	MM3M, en DDRA (%)	Croiss. 15+, MM3M : depuis 2019 (%)
15 ans et plus	34,713,100	17,700	487,900	0.6	0.8
Population active	22,613,400	-25,700	246,400	-1.4	1.2
Estimations trimestrielles nationales de la population					
Estimations de la population Oct 1, 2025	Niveau, en DND	Croissance/mois préc.	Croiss. ann. sur un trim. (%)	Var./année préc. (%)	Croiss. : depuis 2020 (% sur un an)
Total	41,575,585	-76,068	-0.7	0.2	.....
Components of Population Growth Oct 2025	Niveau	Déférence/trim. préc.	Déférence/année préc. (%)		Croiss. : depuis 2019 personnes)
Migration internationale nette dont	-93,668	-127,362	-143.7		.....
Résidents permanents	102,867	-640	-17.2		.....
Résidents non permanents en chiffres nets	-176,479	-117,760	-260.5		.....
Influx de RNP	163,026	22,695	-39.7		.....
Exflux de RNP	339,505	140,455	111.8		.....
Émigration nette	20,056	8,962	0.9		.....
Augmentation naturelle	17,600	-	-		.....
Total	-76,068	-123,166	-132.8		.....
Estimations trimestrielles du nombre de résidents permanents					
Nombre de résidents Oct 2025	Niveau	Déférence/trim. préc. (%)	Part de la population (%)		Nombre de rés. : depuis sept. 2021-(personnes)
Titulaires du permis d'études	721,842	-16.4	1.7		.....
Titulaires du permis de travail	1,484,451	-2.3	3.6		.....
Demandeurs d'asile dont ceux	504,767	1.5	1.2		.....
qui ont le permis d'études ou de travail	360,105	-0.4	0.9		.....
qui n'ont pas le permis de travail ou d'études	144,662	6.5	0.3		.....
Autres types de résidents non permanents	136,677	-5.1	0.3		.....
Total	2,847,737	-5.8	6.8		.....
Admission des résidents permanents, chaque mois – IRCC					
Admissions Oct 2025	Niveau	Déférence/année préc. (%)	Admissions dep. le déb. de l'année	Difference dep. le déb. de l'année/2024 (%)	Permis délivrés : depuis 2019 (personnes)
Autres catégories d'admissions	17,405	-18.4	145,225	-25.9	.....
Permis d'études	1,490	3.1	18,205	-19.7	.....
Programme de mobilité internationale	9,155	15.4	120,720	-7.2	.....
Programme des travailleurs étrangers temporaires	1,005	53.4	12,530	13.7	.....
Programme de permis de travail postdiplôme	3,775	21.2	46,735	-15.0	.....
Total, courants majeurs	32,830	-4.8	343,415	-17.2	.....
Nombre total de RP admis (courants majeurs) par IRCC en pourcentage de la cible du gouvernement fédéral pour 2025					
87%					
Délibrance de permis de résidents temporaires, chaque mois – IRCC					
Nouveaux permis Oct 2025	Niveau	Permis délivrés dep. le déb. de l'année	Difference dep. le déb. de l'année/2024 (%)		Permis délivrés : depuis 2019 (personnes)
Titulaires du permis d'études	33,585	330,025	-27.4		.....
Titulaires du permis de travail dont	61,705	673,820	-15.5		.....
Programme de mobilité internationale	49,765	519,900	-18.1		.....
Programme de permis de travail postdiplôme	11,940	153,920	-5.3		.....
Demandeurs d'asile dont	9,315	98,175	-32.9		.....
aéroport	800	9,985	-74.0		.....
frontière	1,010	19,125	50.0		.....
intérieur	7,505	69,060	-27.4		.....
Total, courants majeurs	104,605	1,102,020	-21.2		.....

Entrée express (17 Décembre 2025) – Maîtrise de la langue française (version 1)

Invitations lancées : 6000

Note attribuée dans le SCG au candidat invité le moins bien noté : 399

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, gouvernement du Canada, IRCC et Statistique Canada.

Tableau 1 : Population et immigration – synthèse

Estimations de l'Enquête sur la population active	Dans l'Enquête sur la population active, Statistique Canada publie des comptes rendus mensuels sur le nombre de personnes en âge de travailler au Canada, de même que sur le nombre total de personnes qui constituent la population active et sur les variations de ces chiffres. Même si cette enquête ne rend pas explicitement compte des constituantes de la croissance de la population active, il s'agit d'un préindicateur valable des courants d'immigration, compte tenu de leur prééminence dans les tendances de l'évolution de la population. STATCAN, tableau 14-10-0287-02
Estimations trimestrielles de la population nationale	Les estimations de la population nationale permettent de chiffrer l'ensemble des personnes (citoyens, résidents permanents et résidents non permanents) qui habitent au Canada pendant la durée observée, chaque trimestre et chaque année. La croissance de la population entre la période la plus récente et la période précédente est constituée des niveaux de migration internationale nette (arrivées et admissions des nouveaux résidents permanents et des nouveaux résidents non permanents, moins les résidents non permanents et les personnes qui sortent du pays et qui n'ont plus de résidence au Canada) en plus de l'augmentation naturelle de la population nationale. STATCAN, tableau 17-10-0009-01
Estimations trimestrielles des stocks de résidents non permanents	Cet ensemble de données fait état des estimations de la population de résidents non permanents au Canada et des constituantes de ce groupe (titulaires du permis de travail et du permis d'études). Statistique Canada comptabilise le nombre de résidents non permanents; les mises à jour sont publiées chaque trimestre. Le gouvernement a confirmé que le nombre de résidents sans papiers au Canada pourrait atteindre jusqu'à 500 000; il n'y a toutefois pas encore de chiffres officiels. STATCAN, tableau 17-10-0121-01
Admissions de résidents permanents, chaque mois (IRCC)	Il s'agit du nombre de résidents temporaires auquel on attribue le statut de résident permanent. Ceux qui ont déjà le permis d'études ou qui participent au Programme de mobilité internationale (PMI), au Programme des travailleurs étrangers temporaires (PTET) ou au Programme de permis de travail postdiplôme (PPTP) résident déjà au Canada au moment où on leur concède le statut de résident permanent. Les autres catégories d'admissions représentent les autres personnes auxquelles on concède le statut de résident permanent dans le cadre des programmes économiques, de parrainage et de réfugiés fédéraux et provinciaux et comprennent le plus souvent les nouvelles arrivées au Canada.
Délivrance des permis de séjour temporaire, chaque mois (IRCC)	Cet indicateur permet de chiffrer les permis de séjour temporaire délivrés pour étudier, travailler ou se réfugier au Canada. Même si on leur donne aujourd'hui l'autorisation de s'installer au Canada, ces personnes ne sont peut-être pas arrivées au moment où leur permis a été délivré. Même si les personnes qui ne sont pas encore arrivées n'entraient pas en ligne de compte dans les estimations du nombre de résidents permanents, ces chiffres permettent de connaître les influx éventuels. Les chiffres pour les demandeurs d'asile incluent les personnes protégées et groupes apparentés.
Système Entrée express	Lorsqu'il sera publié, ce rapport mensuel fera état du type de ronde d'invitations le plus récent dans le système Entrée express, de la date, du nombre d'invitations envoyées et de la note attribuée dans le Système de classement global (SCG) au candidat invité le moins bien noté. Les candidats les mieux notés dans chaque ronde sont invités à poser leur candidature de résident permanent, le nombre d'invitations et les seuils du SCG sont ajustés d'après le type de ronde d'invitations organisée.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, gouvernement du Canada, IRCC et Statistique Canada.

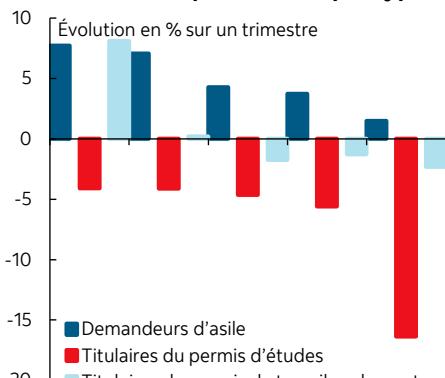
Tableau 2 : Population et immigration – cibles de l'immigration du gouvernement fédéral

Cible de l'immigration du gouvernement fédéral :	En novembre 2025, le gouvernement fédéral a annoncé des plans destinés à accueillir 380 000 résidents permanents en 2026, 2027 et 2028.
Cible de l'immigration du gouvernement fédéral :	En novembre 2025, le gouvernement fédéral a annoncé de nouvelles cibles dans l'admission des résidents temporaires dans le cadre de son plan destiné à réduire à 5,0 %, d'ici la fin de 2027, le nombre de résidents non permanents en pourcentage de la population totale, soit 385 000 nouveaux résidents temporaires admis en 2026, 370 000 en 2027 et 370 000 en 2028. Le nombre de nouveaux travailleurs temporaires admis doit s'établir à 230 000 en 2026 (soit 170 000 dans le cadre du Programme de mobilité internationale [PMI] et 60 000 dans le cadre du Programme des travailleurs étrangers temporaires [PTET]) et à 220 000 pour 2027 et 2028 (soit 170 000 dans le cadre du PMI et 50 000 dans le cadre du PTET), alors que le nombre d'étudiants internationaux admis doit s'inscrire à 155 000 en 2026, avant de baisser pour s'inscrire à 150 000 en 2027 et 2028.
Sources :	Etudes économiques de la Banque Scotia, gouvernement du Canada, IRCC et Statistique Canada.

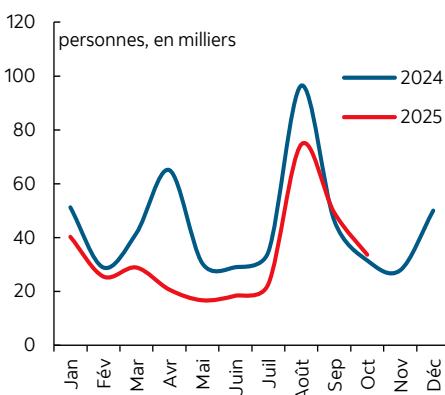
Tableau 3 : Population et immigration – définitions

Concepts	Définitions
Migration internationale nette	Nombre d'immigrants et de résidents non permanents en chiffres nets, moins l'émigration nette
Résidents permanents	Personnes qui ont immigré légalement au Canada, mais qui ne sont pas encore citoyens canadiens.
Résidents non permanents	Personnes venues d'un autre pays, dont le lieu de résidence habituel est le Canada et qui ont un permis de travail ou d'études ou qui ont demandé le statut de réfugié.
Résidents non permanents en chiffres nets	Influx moins exflux de résidents non permanents pour une période donnée.
Immigrants	Personnes qui sont résidents permanents ou immigrants reçus et qui ont le droit d'habiter en permanence au Canada.
Émigrants	Personnes qui quittent le Canada pour habiter dans un autre pays et qui n'ont plus de résidence au Canada.
Émigration nette	Émigrants moins les émigrants qui rentrent au pays.
Accroissement naturel de la population	Déférence entre les naissances et les décès au cours d'une période donnée.
Population active	Personnes de 15 ans et plus qui sont actives ou au chômage.
Programme de mobilité internationale	Programme permettant aux employeurs d'embaucher des travailleurs étrangers sans études d'impact sur le marché du travail (EIMT).
Programme des travailleurs étrangers temporaires	Programme permettant aux employeurs d'embaucher des travailleurs étrangers afin de pallier des pénuries de travailleurs et de compétences à court terme alors qu'il n'y a pas de Canadiens pour faire le travail. Il faut mener une EIMT pour embaucher ces travailleurs dans le cadre de ce programme.
Programme de permis de travail postdiplôme	Programme permettant aux étudiants étrangers diplômés d'une institution d'enseignement secondaire admissibles au Canada et qui ont déposé une demande auprès d'IRCC dans les 90 après avoir répondu à toutes les exigences relatives aux diplômes ou au programme de travailler légalement au Canada.
Système Entrée express	Système en ligne auquel IRCC fait appel pour gérer les demandes d'immigration des travailleurs spécialisés dans le cadre de trois programmes : La Catégorie de l'expérience canadienne, le Programme des travailleurs qualifiés et le Programme des travailleurs de métiers spécialisés du gouvernement fédéral
Système de classement global (SCG)	Le système de pointage qu'utilise IRCC pour évaluer et noter les profils des demandeurs et les classer dans le bassin d'Entrée express. La note totale du SCG est de 1 200, soit 500 points de base pour les candidats qui n'ont pas d'époux ou de conjoint de fait les accompagnant, 460 points de base pour les candidats qui ont un époux ou un conjoint de fait les accompagnant (plus 40 points de base pour l'époux ou le conjoint de fait), 100 points pour les connaissances et 600 points supplémentaires. Les points sont attribués aux candidats qui répondent à certains critères établis par IRCC.

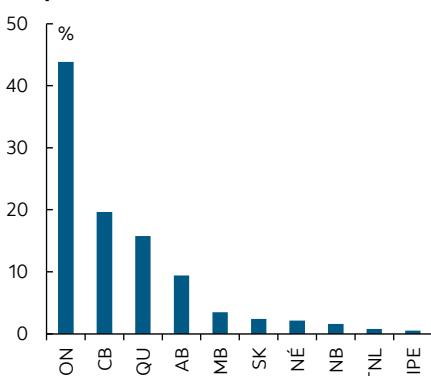
Sources : Etudes économiques de la Banque Scotia, gouvernement du Canada, IRCC et Statistique Canada.

Graphique 3**Résidents non permanents par type**

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 6**Canada: Permis d'études mensuels**

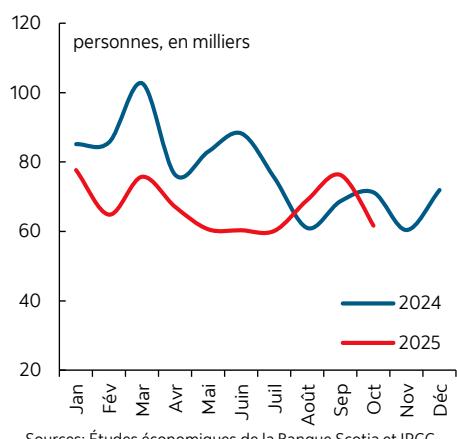
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et IRCC.

Graphique 9**Destination prévue des titulaires du permis d'études - Octobre 2025**

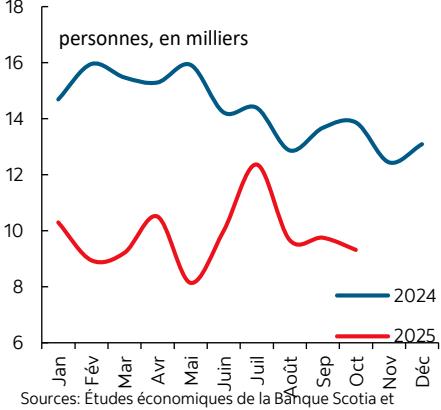
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et IRCC.

Graphique 4**Canada: Total mensuel des admissions de résidents permanents: principaux courants**

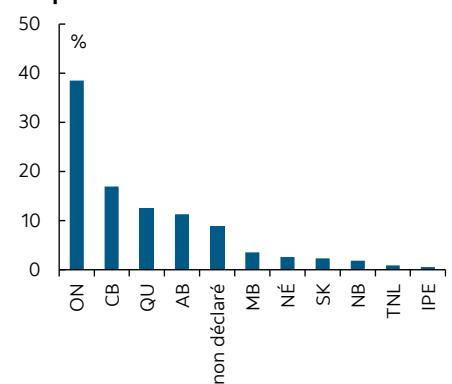
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et IRCC.

Graphique 5**Canada: Permis de travail mensuels**

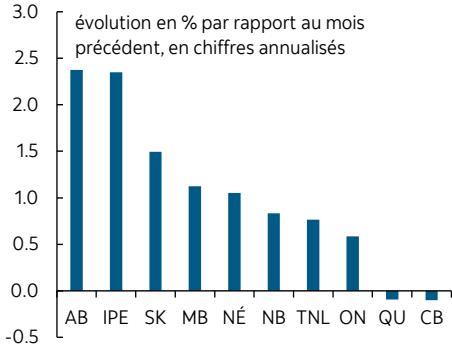
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et IRCC.

Graphique 6**Canada: L'évolution mensuelle du nombre de demandeurs d'asile**

Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

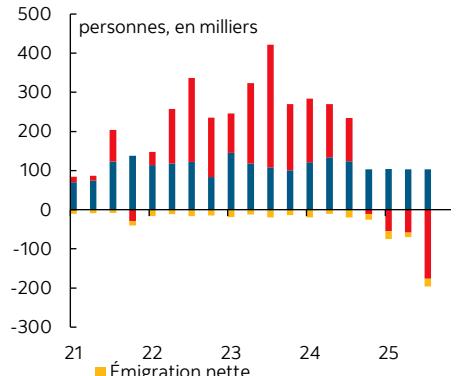
Graphique 8**Destination prévue des titulaires du permis de travail - Octobre 2025**

Sources: Études économiques de la Banque Scotia et IRCC.

Graphique 9**Croissance de la population des provinces: Novembre 2025**

*15 and plus.

Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 10**Canada: Migration internationale**

Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

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 coches 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 Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, 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., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat 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.