

Contributeurs

Derek Holt, VP et chef des Études économiques sur les marchés des capitaux
 Études économiques de la Banque Scotia
 416.863.7707
derek.holt@scotiabank.com

Voici pourquoi la BcC est appelée à faire fi de l'IPC canadien

- Les indicateurs de l'inflation sous-jacente de prédilection de la BcC ont fléchi...
- ... malgré un emballement tendanciel soutenu.
- La fin du congé de TPS et de TVH a fait monter l'IPC...
- ... ce qui a toutefois été compensé par des marges qui pourraient être plus étroites et par la baisse des prix des voyages.
- Il est improbable que la décision que prendra demain la BcC surrégisse à une publication...
- ... puisqu'elle continue de se consacrer aux risques prospectifs de l'inflation.

IPC canadien : évolution en % sur un mois, mars, en données non désaisonnalisées :

Données réelles : 0,3/2,3

Scotia : 0,7/2,7

Consensus : 0,7/2,7

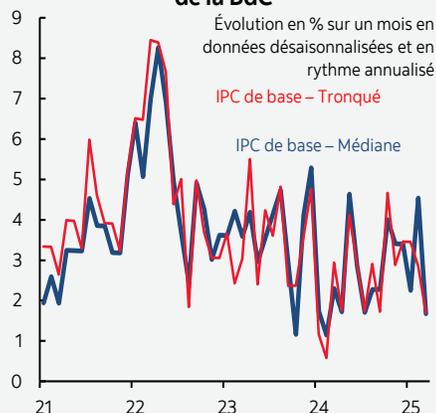
Auparavant : 1,1/2,6

Inflation sous-jacente : évolution en % sur un mois, mars, en données désaisonnalisées et annualisées

IPC en moyenne tronquée : 1,7

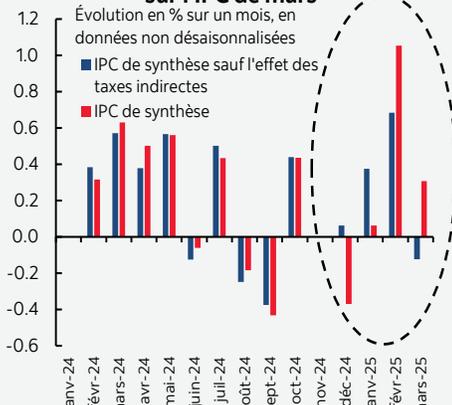
IPC en médiane pondérée : 1,7

Graphique 1
Les baromètres sous-jacents privilégiés de la BcC



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

Graphique 2
L'impact du congé de TPS/TVH sur l'IPC de mars



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

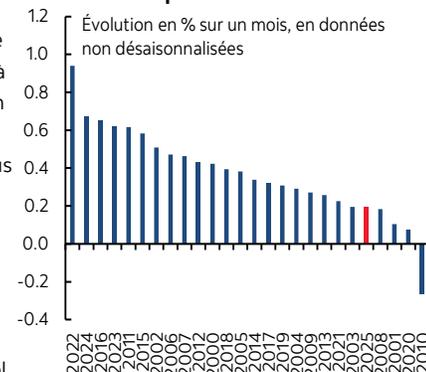
Au Canada, l'inflation sous-jacente s'est ralentie en mars. Pour faire changement... Je ne crois pas que l'indicateur se répercutera sur la décision que rendra demain la BcC pour les motifs évoqués ci-après. Les marchés ont en quelque sorte évolué dans le même sens : l'anticipation de cette décision dans les cours n'a guère changé et se situe à un peu plus d'une chance sur trois d'une baisse. Dans mon article Global Week Ahead, j'ai fait valoir les deux possibilités pour une baisse et le maintien des taux, et nous osons à peine nous prononcer pour un scénario de maintien des taux.

Essentiellement, les deux indicateurs de prédilection de la BcC pour l'inflation sous-jacente se sont ralentis pour s'inscrire à 1,7 % sur un mois en données désaisonnalisées et annualisées (graphique 1). L'IPC sous-jacent traditionnel (hors aliments et énergie) a plongé de -0,8 % sur un mois en données désaisonnalisées et annualisées.

C'est la principale raison pour laquelle l'inflation de synthèse n'a pas été au rendez-vous des attentes de tous, en s'inscrivant à 0,3 % sur un mois en données désaisonnalisées. La fin du congé de TPS et de TVH a produit les effets attendus, en haussant l'IPC de 0,4 % sur un mois en données non désaisonnalisées, comme l'indique l'écart entre l'IPC et l'IPC excluant les effets des changements dans les taxes indirectes (graphique 2). Or, le mois de mars a été exceptionnellement calme pour l'IPC en chiffres non désaisonnalisés (graphique 3).

Pourquoi? Bien que ce soit spéculatif par inhérence, je crois que ce qui a pu se produire, c'est que les détaillants, après avoir accaparé la marge dégagée par le congé de TPS et de TVH, ce qui a raffermit les prix en l'absence des effets des taxes, ont réduit leur marge lorsque les taxes ont été rétablies dans le dernier mois. C'est peut-être en partie la raison pour laquelle les prix des vêtements et des chaussures n'ont pas bougé en chiffres désaisonnalisés, alors que les prix des restaurants ont continué d'augmenter.

Graphique 3
La comparaison de l'IPC sous-jacent du Canada pour les mois de mars



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

Graphique 4
Indicateurs de l'IPC sous-jacent du Canada

Mois	Médiane pondérée	Moyenne tronquée
Mai-2024	4.6	4.1
Juin-2024	2.9	2.9
Juil-2024	1.7	1.7
Août-2024	2.3	2.9
Sept-2024	2.3	1.7
Oct-2024	4.0	4.7
Nov-2024	3.4	2.9
Déc-2024	3.4	3.5
Janv-2025	2.2	3.4
Févr-2025	4.5	2.9
Mars-2025	1.7	1.7

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

Il faudrait aussi se pencher sur les tendances. Voici le graphique 4. Les indicateurs sous-jacents de prédilection de la BdC se sont plutôt emballés dans l'année écoulée; le dernier mois a constitué une rare exception. Il serait risible que la BdC se précipite à la vue d'un seul rapport.

Il y a une autre très bonne raison d'en faire fi : les effets du premier cycle des guerres commerciales ont été désinflationnistes, puisque les Canadiens ont annulé leurs projets de voyages, surtout à destination des États-Unis. C'est pourquoi le poids de 10 % qui a pesé sur la catégorie des loisirs, de la formation et de la lecture et sa baisse de -2,1 % sur un mois en données désaisonnalisées a rogné environ 0,2 point de pourcentage sur le total de l'IPC en données désaisonnalisées. Le graphique 5 nous explique ce qui s'est produit : les prix des voyages organisés ont plongé d'environ 20 % parce que les Canadiens ont boycotté les voyages à cause de la léthargie de la monnaie et pour protester contre l'odieux traitement du Canada par l'administration Trump.

Il faut s'attendre à plus à terme. Le graphique 6 fait état de l'étroite corrélation entre le solde des dépenses de voyages aller-retour et les mouvements de la paire USD/CAD à la longue. Il y a une dizaine d'années, le Canada accusait, dans les dépenses de voyage, un déficit de l'ordre de 1 % du PIB nominal (autrement dit, on dépensait plus à l'étranger que les étrangers dépensaient au Canada), ce qui s'est toutefois transformé en excédent de l'ordre de 0,2 % à la fin de 2024; cet excédent sera probablement plus important lorsqu'on connaîtra les chiffres du T1.

Et pourtant, à terme, la BdC se préoccupera davantage d'équilibrer les risques inflationnistes des droits de douane et leurs impacts sur la chaîne logistique au vu de la capacité excédentaire que cette guerre peut dégager et qui a des effets plus désinflationnistes. Cette incertitude continuera de dominer le discours.

Parmi les autres détails, il faut attirer l'attention sur l'énorme volatilité de l'inflation des services (graphique 7) et de l'inflation des prix fermes pour les biens sauf les aliments et l'énergie (graphique 8). Ces catégories tiennent compte des changements intervenus dans les taxes.

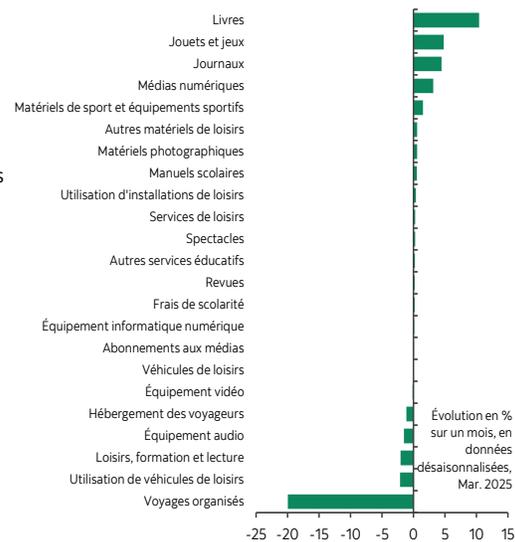
Veillez consulter les graphiques 9 à 17 pour prendre connaissance de l'évolution des autres constituantes.

Les graphiques 18 et 19 donnent la répartition du panier de l'IPC sur un an et en apports pondérés à l'évolution sur un an de l'IPC par constituante. Les graphiques 20 et 21 donnent la même répartition pour l'évolution des prix sur un mois.

Enfin, le tableau d'accompagnement donne plus de détails et comprend les micrographiques.

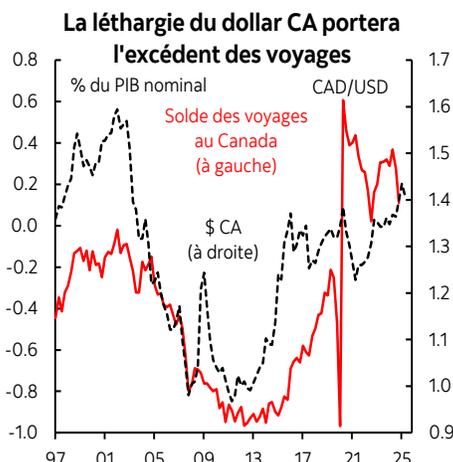
Graphique 5

Répartition de l'évolution mensuelle dans la catégorie de l'IPC des loisirs, de la formation et de la lecture



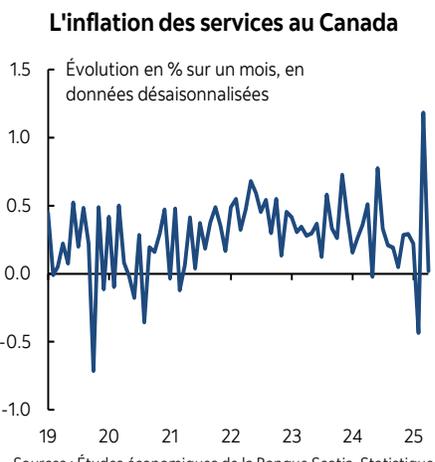
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada et Haver.

Graphique 6



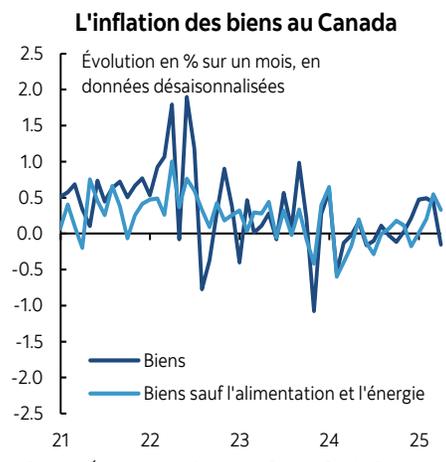
Source : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg et Statistique Canada.

Graphique 7



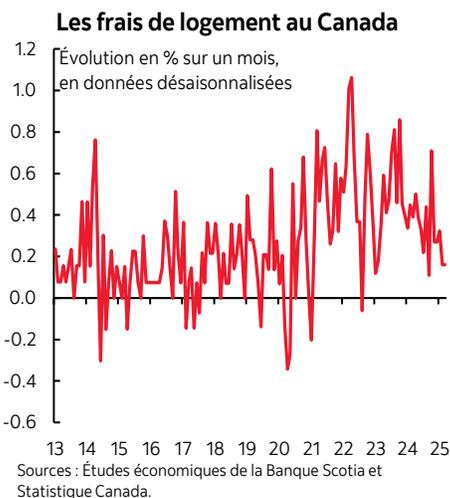
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada et Haver.

Graphique 8

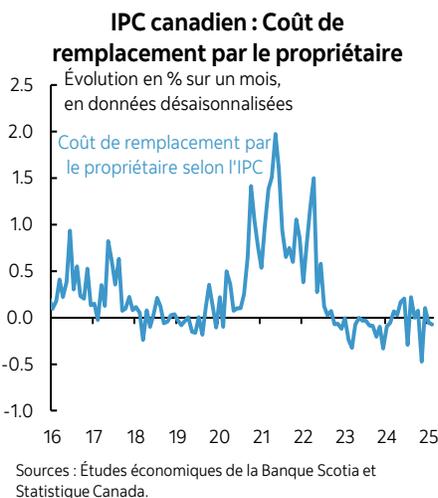


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada et Haver.

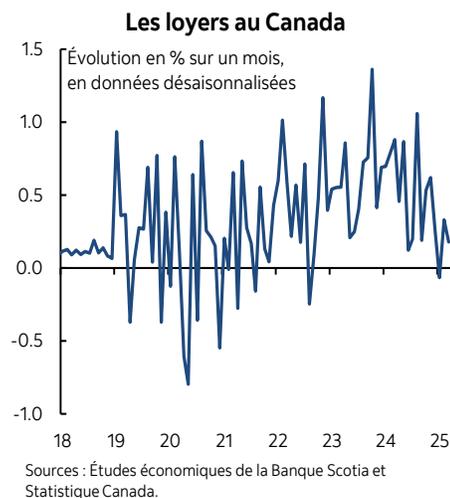
Graphique 9



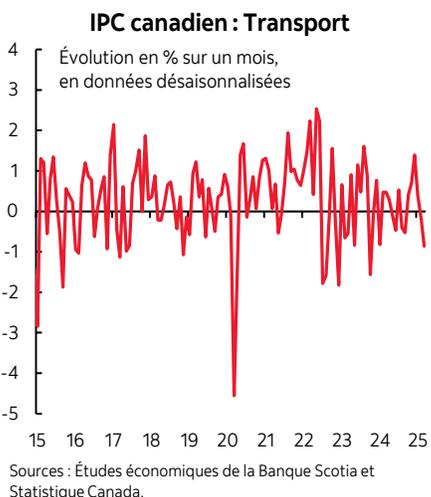
Graphique 10



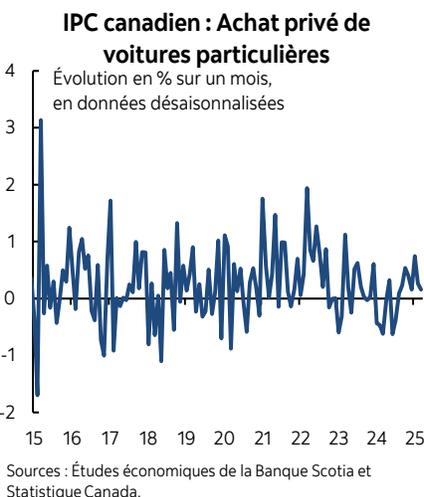
Graphique 11



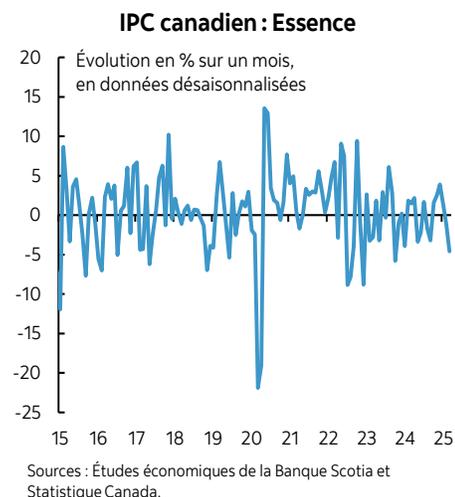
Graphique 12



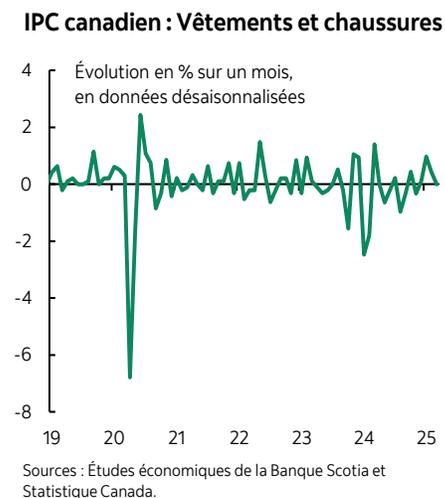
Graphique 13



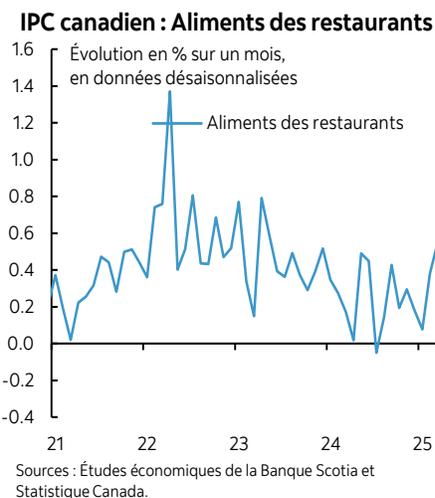
Graphique 14



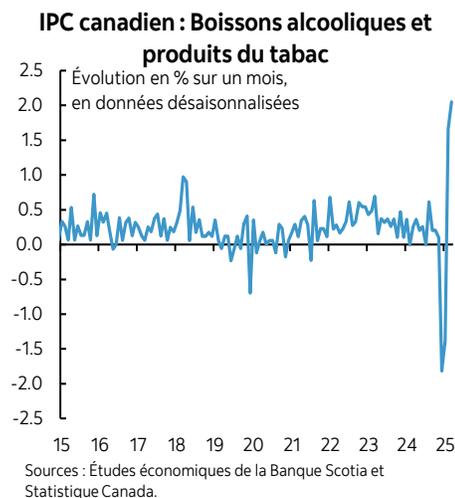
Graphique 15



Graphique 16



Graphique 17



Graphique 18

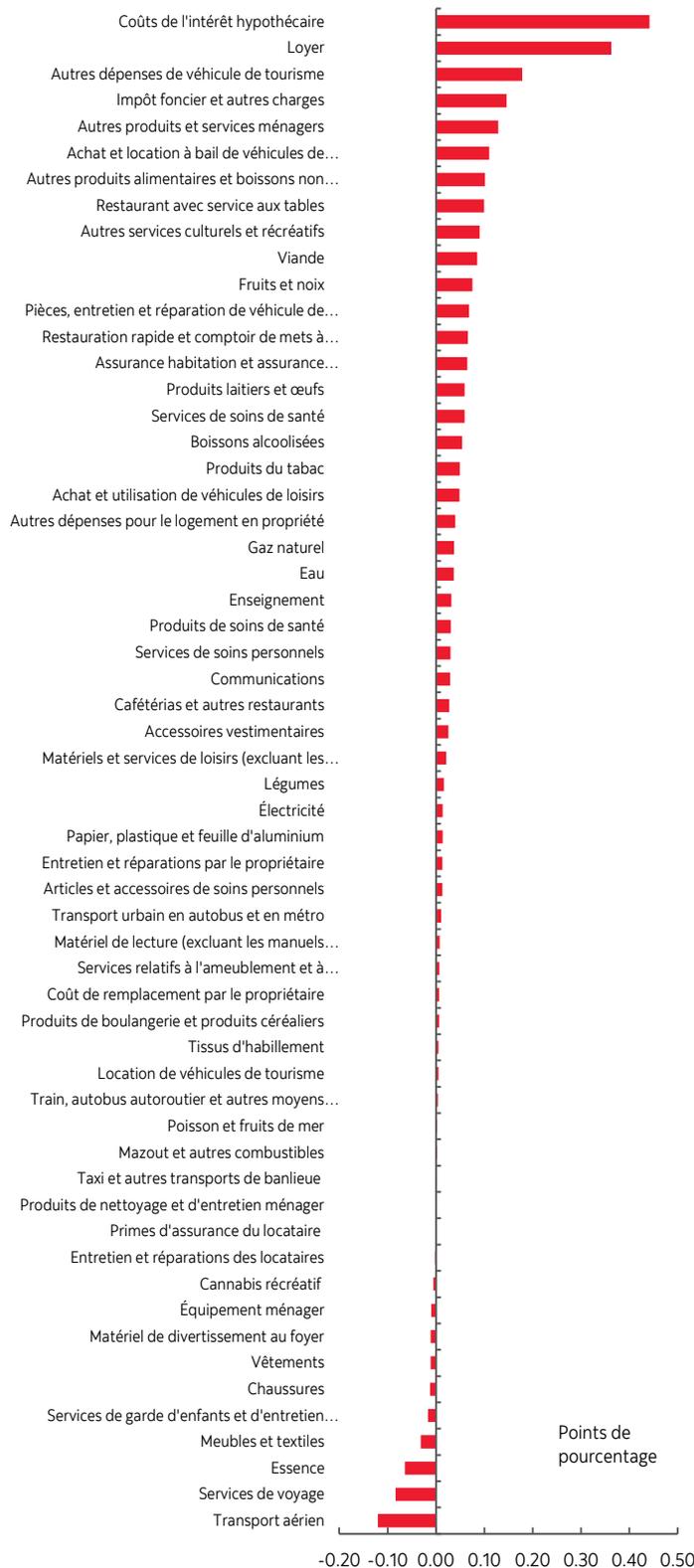
Évolution sur 12 mois des catégories détaillées en mars de l'IPC canadien



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

Graphique 19

Contributions des catégories détaillées en mars dans l'évolution sur 12 mois de l'IPC canadien



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

Graphique 20

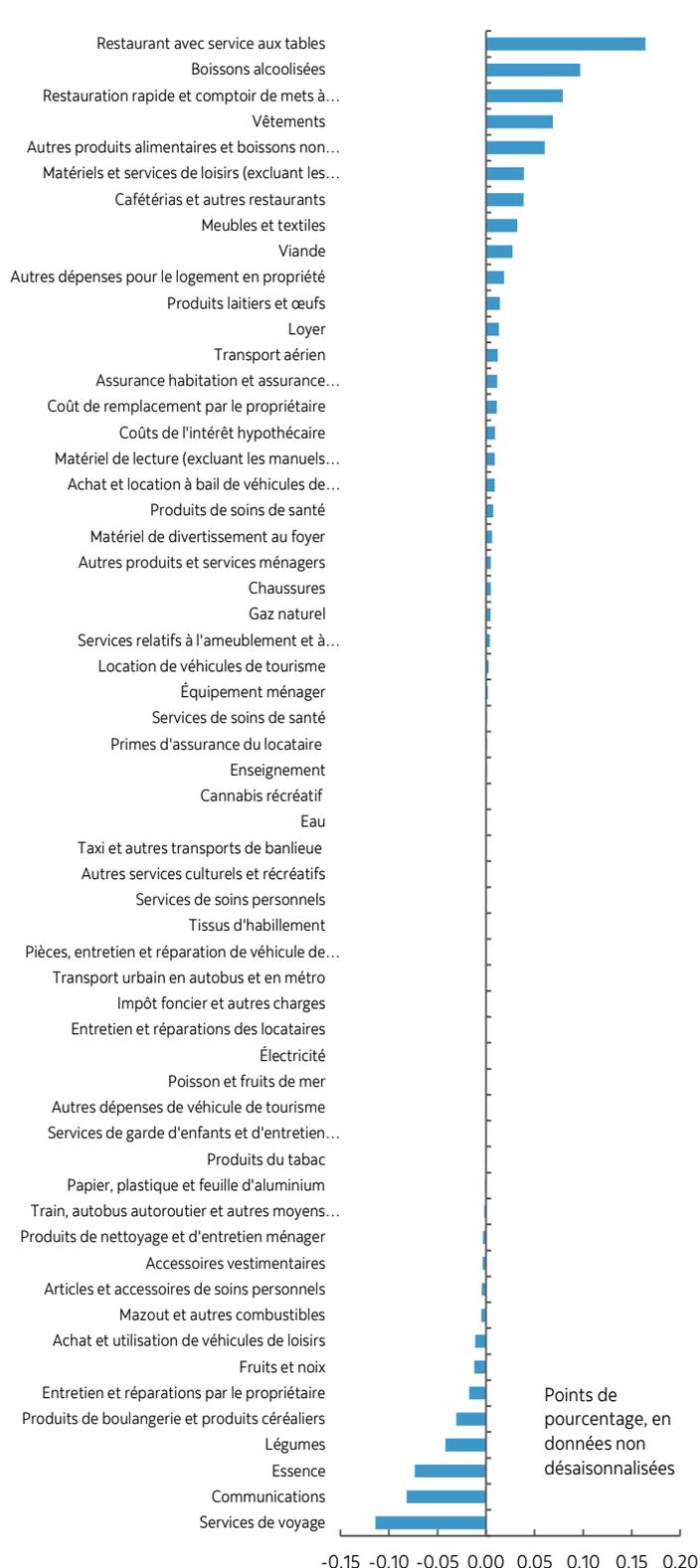
Évolution mensuelle des catégories détaillées en mars de l'IPC canadien



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

Graphique 21

Contributions des catégories détaillées en mars dans l'évolution mensuelle de l'IPC canadien



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

Le 15 avril 2025

Mars 2025					Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION CA	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés**	Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
Aliments	3.2			1.7	1.9	16.69	0.53	0.29	2.1	1.7	0.6	2.2	1.5	0.7
Aliments achetés au magasin	3.2			0.1		10.72	0.34	0.01	1.7	2.4	0.6	2.0	2.0	0.6
Viande	4.4			1.4	1.2	1.94	0.09	0.03	2.5	3.6	0.5	3.4	3.6	0.3
Poisson et fruits de mer	0.7			0.0	-0.1	0.37	0.00	0.00	2.9	1.4	-1.6	2.8	2.5	-0.8
Produits laitiers et oeufs	4.0			1.0	0.0	1.47	0.06	0.01	0.2	1.5	2.5	0.6	1.5	2.3
Produits de boulangerie et produits céréaliers	0.4			-2.0	-1.7	1.51	0.01	-0.03	0.5	2.1	0.0	1.2	2.3	-0.3
Fruits, préparations à base de fruits et noix	6.0			-1.0	0.3	1.25	0.08	-0.01	1.8	4.4	1.0	2.0	3.5	1.1
Légumes et préparations à base de légumes	1.3			-3.4	-0.4	1.25	0.02	-0.04	4.9	6.4	-0.6	3.6	5.8	-0.4
Autres produits alimentaires et boissons non alcoolisées	3.5			2.1	0.0	2.93	0.10	0.06	1.0	1.5	1.6	1.3	1.7	1.3
Aliments achetés au restaurant	3.2			4.7	0.5	5.97	0.19	0.28	3.0	0.7	0.4	2.6	0.7	0.8
Restaurant avec service aux tables	2.9			4.7	0.16	3.49	0.10	0.16	2.9	0.6	0.0	2.6	0.6	0.4
Établissement en restauration rapide et comptoir de mets à emporter	4.0			4.8	0.08	1.63	0.07	0.08	3.2	1.2	0.7	2.6	1.2	1.2
Cafétérias et autres restaurants	3.2			4.6	0.04	0.85	0.03	0.04	3.0	0.6	0.4	2.6	0.7	0.8
Logement	3.9			0.2	0.2	29.15	1.15	0.05	1.8	0.6	3.7	1.7	0.8	2.8
Logement locatif	4.8			0.2	0.2	7.37	0.35	0.01	1.3	0.8	4.4	1.3	0.6	5.9
Loyer	5.1			0.2	0.01	7.18	0.36	0.01	1.3	0.8	4.6	1.3	0.6	6.2
Primes d'assurance du locataire	-1.2			0.9	0.00	0.12	0.00	0.00	1.1	1.6	-1.4	0.3	1.6	-0.9
Entretien et réparations des locataires	-2.8			0.0	0.00	0.08	0.00	0.00	2.2	1.0	-4.8	2.6	2.2	-2.5
Logement en propriété	3.8			0.2	0.4	18.55	0.70	0.04	2.3	0.4	3.5	1.7	0.8	2.5
Coûts de l'intérêt hypothécaire	7.9			0.2	0.2	5.58	0.44	0.01	2.1	3.6	1.6	-0.1	3.6	2.2
Coût de remplacement par le propriétaire	0.1			0.2	0.2	4.61	0.01	0.01	1.9	1.7	-1.1	2.1	1.5	-1.4
Impôt foncier et autres charges	6.0			0.0	0.4	2.43	0.15	0.00	2.4	0.6	6.4	2.8	0.7	4.6
Assurance habitation et assurance hypothécaire du propriétaire	4.3			0.8	0.7	1.50	0.06	0.01	5.2	2.3	-0.4	4.5	2.6	-0.1
Entretien et réparations par le propriétaire	0.7			-0.9	-1.0	1.85	0.01	-0.02	2.0	1.1	-1.1	2.0	1.4	-0.9
Autres dépenses pour le logement en propriété	1.5			0.7	0.1	2.58	0.04	0.02	2.0	1.2	-0.4	2.4	2.0	-0.5
Eau, combustible et électricité	2.8			0.1	0.0	3.22	0.09	0.00	0.8	2.1	1.0	2.5	3.4	0.1
Électricité	0.8			0.0	0.0	1.68	0.01	0.00	1.2	4.4	-0.1	2.5	3.8	-0.4
Eau	4.9			0.1	0.5	0.74	0.04	0.00	3.7	0.9	1.3	4.9	1.4	0.0
Gaz naturel	6.4			0.8	0.8	0.59	0.04	0.00	-1.3	9.0	0.8	0.4	10.6	0.6
Mazout et autres combustibles	1.1			-2.4	-2.4	0.21	0.00	-0.01	-0.1	15.5	0.1	5.1	14.2	-0.3
Dépenses courantes, ameublement et équipement du ménage	0.8			-0.3	-0.2	13.01	0.11	-0.04	1.2	1.0	-0.3	1.4	0.9	-0.7
Dépenses courantes du ménage	1.7			-0.9		8.74	0.15	-0.08	1.3	1.1	0.3	2.1	1.3	-0.3
Communications	1.1			-3.2	-3.2	2.58	0.03	-0.08	0.0	2.8	0.4	1.5	2.9	-0.1
Services de garde d'enfants et d'entretien ménage	-2.2			0.0	0.4	0.75	-0.02	0.00	3.4	1.4	-4.1	3.3	1.3	-4.2
Produits de nettoyage et d'entretien ménage	-0.1			-0.7	-0.3	0.42	0.00	0.00	1.3	1.9	-0.8	0.8	1.9	-0.5
Articles de papier, de plastique et papier d'aluminium	3.6			-0.2	0.9	0.39	0.01	0.00	2.2	2.2	0.6	2.0	2.0	0.8
Autres produits et services ménagers	2.8			0.1	0.2	4.61	0.13	0.01	1.8	0.5	2.1	2.4	1.1	0.4
Ameublement et articles ménagers	-0.9			0.9		4.27	-0.04	0.04	0.8	1.7	-1.0	0.1	1.6	-0.6
Meubles et articles ménagers en matière textile	-1.7			1.8	0.03	1.79	-0.03	0.03	0.4	2.1	-1.0	-0.3	2.1	-0.7
Équipement ménager	-0.5			0.1	-0.2	1.96	-0.01	0.00	0.9	1.7	-0.9	0.0	1.8	-0.3
Services relatifs à l'ameublement et à l'équipement ménager	2.0			1.2	0.1	0.35	0.01	0.00	2.4	1.8	-0.2	2.7	2.9	-0.3
Vêtements et chaussures	0.2			1.6	0.0	4.6	0.01	0.07	0.6	1.2	-0.3	0.3	1.4	-0.1
Vêtements	-0.4			2.3	0.0	2.98	-0.01	0.07	0.5	1.6	-0.5	-0.3	2.1	0.0
Chaussures	-1.9			0.8	-0.7	0.64	-0.01	0.00	0.4	1.2	-2.0	0.1	1.4	-1.4
Accessoires vestimentaires	3.6			-0.5	0.00	0.71	0.03	0.00	1.0	1.8	1.5	2.3	2.6	0.5
Tissus d'habillement	2.3			0.0	0.00	0.23	0.01	0.00	2.2	0.7	0.2	2.7	1.2	-0.3

Le 15 avril 2025

Mars 2025					Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie				
	RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION CA	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois, en chiffres non désaisonnalisés	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés**	Pondération (%)	Sur un an	Sur un mois	2015-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard	2011-2019 moy. sur un an	Écart type	Note standard
Transports	1.2				-0.3	-0.9	16.9	0.21	-0.05	1.7	3.1	-0.2	2.3	3.0	-0.4
Transport privé	2.0				-0.3		15.3	0.31	-0.05	1.3	3.2	0.2	2.2	3.2	0.0
Achat, location à bail et location de véhicules de tourisme	2.0				0.2		5.76	0.12	0.01	2.3	1.5	-0.2	1.9	1.6	0.1
<i>Achat et location à bail de véhicules de tourisme</i>	<i>1.9</i>				<i>0.2</i>		<i>5.73</i>	<i>0.11</i>	<i>0.01</i>	<i>2.3</i>	<i>1.5</i>	<i>-0.3</i>	<i>1.9</i>	<i>1.6</i>	<i>0.0</i>
<i>Location de véhicules de tourisme</i>	<i>17.3</i>				<i>9.6</i>	<i>9.5</i>	<i>0.03</i>	<i>0.01</i>	<i>0.00</i>	<i>1.4</i>	<i>5.2</i>	<i>3.1</i>	<i>1.2</i>	<i>4.1</i>	<i>3.9</i>
Utilisation de véhicules de tourisme	2.0				-0.7		9.52	0.19	-0.07	0.7	5.7	0.2	2.4	5.4	-0.1
Essence	-1.6				-1.8	-4.6	4.09	-0.06	-0.07	-0.6	13.5	-0.1	3.0	12.2	-0.4
<i>Pièces, entretien et réparation de véhicules de tourisme</i>	<i>2.7</i>				<i>0.0</i>	<i>0.3</i>	<i>2.50</i>	<i>0.07</i>	<i>0.00</i>	<i>1.9</i>	<i>0.3</i>	<i>2.3</i>	<i>1.6</i>	<i>0.8</i>	<i>1.4</i>
<i>Autres dépenses d'utilisation de véhicules de tourisme</i>	<i>6.1</i>				<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>2.93</i>	<i>0.18</i>	<i>0.00</i>	<i>2.4</i>	<i>2.2</i>	<i>1.7</i>	<i>2.6</i>	<i>2.0</i>	<i>1.8</i>
Transport public	-6.6				0.7		1.62	-0.11	0.01	4.8	3.9	-3.0	3.4	3.7	-2.7
Transport local et de banlieue	2.6				0.1	0.4	0.43	0.01	0.00	1.5	0.5	2.3	2.2	1.2	0.3
<i>Transport urbain en autobus et en métro</i>	<i>3.5</i>				<i>0.0</i>		<i>0.31</i>	<i>0.01</i>	<i>0.00</i>	<i>2.1</i>	<i>0.7</i>	<i>1.9</i>	<i>2.8</i>	<i>1.4</i>	<i>0.5</i>
<i>Taxi et autres transports de banlieue</i>	<i>0.2</i>				<i>0.3</i>		<i>0.12</i>	<i>0.00</i>	<i>0.00</i>	<i>0.1</i>	<i>0.8</i>	<i>0.1</i>	<i>0.9</i>	<i>1.2</i>	<i>-0.6</i>
Transport interurbain	-10.4				0.9	-2.9	1.08	-0.11	0.01	6.2	5.7	-2.9	3.9	5.8	-2.4
<i>Transport aérien</i>	<i>-12.0</i>				<i>1.2</i>		<i>1.00</i>	<i>-0.12</i>	<i>0.01</i>	<i>6.5</i>	<i>6.2</i>	<i>-3.0</i>	<i>4.0</i>	<i>6.4</i>	<i>-2.5</i>
<i>Transport par train, autobus et autres</i>	<i>4.6</i>				<i>-2.2</i>		<i>0.09</i>	<i>0.00</i>	<i>0.00</i>	<i>2.7</i>	<i>1.8</i>	<i>1.1</i>	<i>2.0</i>	<i>4.2</i>	<i>0.6</i>
Soins de santé et soins personnels	2.5				0.1	0.3	5.23	0.1	0.00	1.4	0.4	2.8	1.3	0.9	1.4
Soins de santé	3.4				0.4		2.56	0.1	0.01	1.3	0.6	3.7	1.1	0.8	2.9
Produits de soins de santé	2.1				0.5	0.6	1.44	0.0	0.01	0.5	0.7	2.3	-0.1	1.1	2.0
Services de soins de santé	5.3				0.1	0.4	1.12	0.1	0.00	2.5	0.6	5.0	2.9	0.8	3.1
Soins personnels	1.7				-0.2		2.67	0.0	-0.01	1.5	0.5	0.3	1.5	1.2	0.2
Articles et accessoires de soins personnels	0.7				-0.2	0.0	1.84	0.0	0.00	0.4	0.9	0.4	0.5	1.6	0.1
Services de soins personnels	3.6				0.0	0.3	0.83	0.0	0.00	2.9	0.7	1.0	2.7	1.4	0.6
Loisirs, formation et lecture	0.9				-0.8	-2.1	10.27	0.1	-0.08	1.7	0.8	-1.1	1.3	0.9	-0.5
Loisirs	0.6				-0.97		8.22	0.05	-0.08	1.4	1.0	-0.7	0.6	1.2	0.0
Matériels et services de loisirs (excluant les véhicules de loisirs)	1.0				1.9	0.7	2.10	0.0	0.04	-0.8	1.6	1.2	-2.2	2.0	1.6
Achat et utilisation de véhicules de loisirs	2.8				-0.6	0.0	1.77	0.0	-0.01	2.6	1.8	0.1	1.9	2.0	0.4
Équipement de divertissement au foyer	-1.6				1.0	-1.0	0.66	0.0	0.01	-3.8	2.0	1.1	-4.9	2.2	1.5
Services de voyage	-4.7				-6.4	-9.2	1.79	-0.1	-0.11	0.8	2.9	-1.9	0.4	2.8	-1.8
Autres services culturels et récréatifs	4.7				0.0	0.4	1.91	0.1	0.00	3.5	1.1	1.1	3.4	1.4	1.0
Formation et lecture	1.9				0.44		2.05	0.04	0.01	2.5	1.4	-0.4	3.0	1.1	-0.9
Formation	1.7				0.1	0.1	1.83	0.0	0.00	2.4	1.4	-0.5	3.0	1.2	-1.0
Matériel de lecture (excluant les manuels scolaires)	3.5				4.2	2.3	0.22	0.0	0.01	3.8	2.8	-0.1	3.2	2.9	0.1
Boissons alcoolisées, produits du tabac et cannabis récréatif	2.4				2.3	2.0	4.20	0.1	0.10	3.2	1.2	-0.6	2.7	1.3	-0.2
Boissons alcoolisées	2.0				3.61		2.69	0.05	0.10	1.7	0.5	0.5	1.4	0.7	0.9
Boissons alcoolisées servies dans un établissement avec un permis d'alcool	3.1				2.9	0.3	0.77	0.0	0.02	1.8	0.6	2.1	2.0	0.7	1.6
Boissons alcoolisées achetées au magasin	1.6				3.8	0.3	1.92	0.0	0.07	1.7	0.7	-0.2	1.1	1.1	0.4
Produits du tabac	4.5				-0.06		1.11	0.05	0.00	5.6	2.1	-0.6	4.8	2.8	-0.1
Cigarettes	4.5				-0.1		0.94	0.0	0.00	5.6	2.1	-0.5	4.8	2.8	-0.1
Autres produits du tabac et articles pour fumeurs	3.5				-0.2		0.16	0.0	0.00	5.6	2.0	-1.0	4.9	2.6	-0.5
Cannabis récréatif	-1.1				0.14		0.50	-0.01	0.00						

*Il se peut que les totaux ne concordent pas parce que les chiffres sont arrondis.
 **Uniquement pour les constituantes qui sont suivies en chiffres désaisonnalisés.
 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 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 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.