

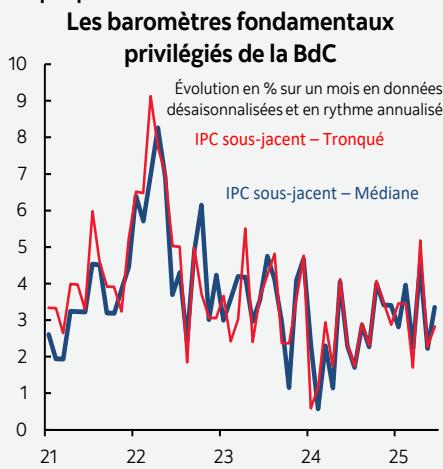
LA SEMAINE EN BREF

Le 15 juillet 2025

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

Graphique 1



Graphique 2

Baromètres de l'IPC sous-jacent canadien		
Mois	Médiane pondérée	Moyenne tronquée
Janv.-2024	2.3	0.6
Févr.-2024	0.6	1.2
Mars-2024	2.3	2.9
Avr.-2024	1.1	1.7
Mai-2024	4.0	4.1
Juin-2024	2.3	2.3
Juill.-2024	1.7	1.7
Août-2024	2.9	2.9
Sept.-2024	2.3	2.3
Oct.-2024	4.0	4.1
Nov.-2024	3.4	3.5
Déc.-2024	3.4	2.9
Janv.-2025	2.8	3.5
Févr.-2025	4.0	3.4
Mars-2025	2.2	1.7
Avr.-2025	4.5	5.2
Mai-2025	2.2	2.3
Juin-2025	3.3	2.8

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

L'IPC canadien conforte notre position, qui reste favorable au maintien des taux par la Banque du Canada

- Les baromètres de l'IPC sous-jacent se sont encore une fois trop embrasés.
- L'inflation continue de prendre de l'ampleur.
- L'inflation des services s'est accompagnée de l'inflation des biens de base.
- Les emplois, l'inflation, l'ambiguïté des politiques commerciale et budgétaire...
- ... méritent tous de rester en veilleuse à la BdC.
- Les marchés continuent de se rallier à notre point de vue : la BdC doit continuer de faire preuve d'attentisme cette année.

IPC canadien, évolution en % sur un mois//en % sur un an, en données non désaisonnalisées, juin :

Données réelles : 0,06/1,86

Banque Scotia : 0,2/2,0

Consensus : 0,1/1,9

Auparavant : 0,55/1,73

IPC en moyenne tronquée, évolution sur un mois en %, en données désaisonnalisées et en rythme annualisé : 2,8

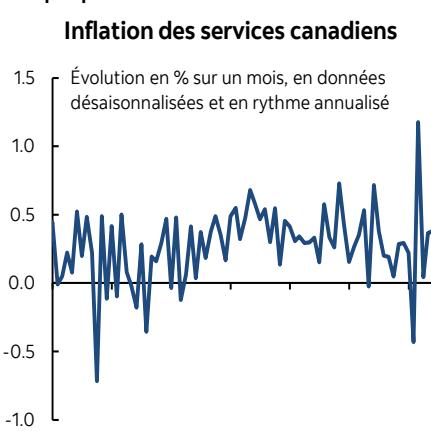
IPC en médiane pondérée, évolution sur un mois en %, en données désaisonnalisées et en rythme annualisé : 3,4

L'attentisme dont la Banque du Canada continue de faire preuve est conforté par les chiffres de l'inflation sous-jacente publiés cet avant-midi : il est très probable que les taux ne bougent pas le 30 juillet, puisque 83 000 emplois ont été créés en juin et que l'IPC sous-jacent continue de trop s'embraser alors que des signes laissent discrètement paraître le début des effets des droits de douane, qui pourraient commencer à se répercuter sur l'économie et puisqu'aucune précision n'est apportée aux politiques commerciale et budgétaire. Je ne serais guère étonné de constater que la BdC renonce de nouveau à publier une prévision référentielle pour privilégier des scénarios incertains dans le RPM du 30 juillet.

Le dollar CA surclasse la plupart des autres grandes monnaies comparables aujourd'hui : la paire USD/CAD a augmenté pour passer d'environ 1,3675 avant la publication des données à 1,37 après cette publication. Le rendement à deux ans des obligations du Canada a gagné 6 points de base après la publication des données. Les cours des swaps indexés sur le taux à un jour pour la réunion de juillet ont été réduits de quelques points pour produire un écart presque nul, tandis que les marchés ont ramené à environ 7 ou 8 points de base la valorisation d'une baisse en septembre et l'ont abaissée à 17 points de base à peine d'ici la fin de l'année, par rapport aux 65 points de base anticipés au point culminant d'avril, alors que les Études économiques de la Banque Scotia ont toujours maintenu pour 2025 une prévision de maintien des taux.

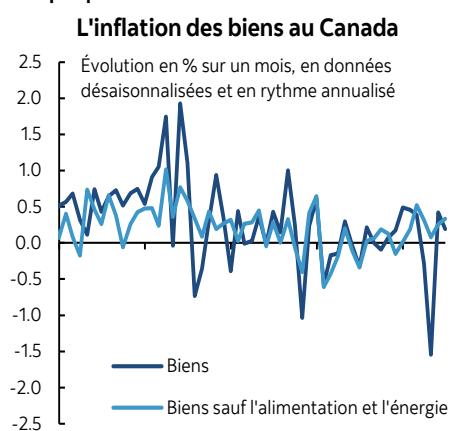
Les indicateurs privilégiés de la BdC pour l'IPC sous-jacent se sont inscrits à une moyenne de 3,1 % sur un mois en rythme désaisonné et annualisé en juin. L'IPC en moyenne tronquée a gagné 2,8 %. L'IPC en médiane pondérée a monté de 3,4 %. L'inflation qui sous-tend l'économie reste nettement supérieure à la cible de synthèse de 2 %.

Graphique 3



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

Graphique 4



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

Ces indicateurs de l'inflation continuent tendanciellement d'exercer des pressions sous-jacentes beaucoup trop explosives sur l'inflation (graphiques 1 et 2). La Banque du Canada n'a pas encore gagné le combat contre les précédents facteurs porteurs de l'inflation, sans parler des incertitudes prospectives qui pourraient faire en sorte qu'elle s'inscrive dans la durée. La BdC s'est targuée d'être intervenue plus rapidement que la plupart des autres banques centrales en abaissant les taux; or, on peut faire valoir qu'elle est intervenue trop rapidement et qu'elle les a trop abaissés sans preuve concrète que l'inflation sous-jacente se calmait, et on peut soutenir qu'aujourd'hui, la politique monétaire est trop laxiste aux vues des grandes incertitudes que fait peser le risque inflationniste.

L'inflation s'est répercutee sur les prix des services (graphique 3) comme sur les prix des biens de base, sauf l'alimentation et l'énergie (graphique 4).

L'IPC sous-jacent traditionnel a lui aussi été trop explosif (graphique 5). Il est ressorti à 3,1 % sur un mois, en données désaisonnalisées et en rythme annualisé, en juin, après s'être inscrit à 3,2 % en mai et à 4 % en avril. L'IPC-X et l'IPC excluant huit des composantes les plus volatiles ont eux aussi explosé. Le prétexte de l'inflation a fini par s'épuiser, puisque chacun des indicateurs de l'inflation sous-jacente lance des signaux d'avertissement.

Les facteurs de désaisonnalisation n'ont pas joué cette fois de rôle évident dans la distorsion, puisque le facteur de désaisonnalisation de juin 2025 n'a pas été très différent de celui des mois précédant juin (graphique 6).

L'ampleur des pressions inflationnistes a généralement de nouveau augmenté dans les fourchettes supérieures. La part des composantes du panier de l'IPC haussées de 3 % ou plus a dégringolé pour passer de 30 % à 26%; toutefois, la part des composantes haussées de plus de 4 % a progressé pour passer de 15 % à 18%, et la part des composantes haussée de plus de 5 % a gagné un point pour s'établir à 9% (graphique 7).

Parmi les composantes, la catégorie des loisirs, de la formation et de la lecture — qu'on appelle simplement la catégorie des loisirs — s'est hissée à 0,2 % sur un mois en données désaisonnalisées puisque certaines composantes se sont accélérées, alors que l'engouement des voyages au printemps s'est un peu calmé d'après l'indice des prix des voyages organisés (graphique 8).

Les frais de logement ont augmenté de 0,2 % sur un mois (graphique 9): les pressions ont continué de peser sur les loyers. Or, les prix des logements étaient désinflationnistes en raison de la méthode selon laquelle ils ont été captés (graphiques 10 et 11).

Les frais de transport sont restés discrets (graphique 12), essentiellement en raison de la léthargie des prix de l'essence, puisque les prix des véhicules ont continué d'augmenter (graphiques 13 et 14).

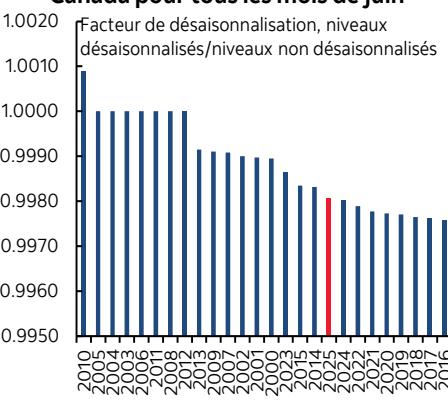
Les prix des vêtements et des chaussures ont bondi de 0,7 % sur un mois en données désaisonnalisées en juin pour surpasser toutes les autres grandes catégories (graphique 15). Statistique Canada a précisé que les droits de douane expliquaient probablement la hausse des coûts.

Les repas dans les restaurants ont subi certaines pressions inflationnistes (graphique 16). Les prix des « vices » restent volatils (graphique 17).

Les graphiques 18 et 19 donnent la répartition du panier de l'IPC sur un an et selon les apports pondérés à l'évolution sur un an de l'IPC respectivement. Les graphiques 20 et 21 font de même pour les variations sur un mois.

Graphique 6

Comparaison de l'IPC sous-jacent du Canada pour tous les mois de juin

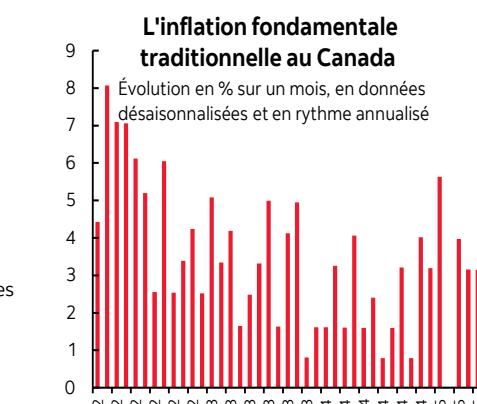


Graphique 7

L'ampleur de l'inflation au Canada

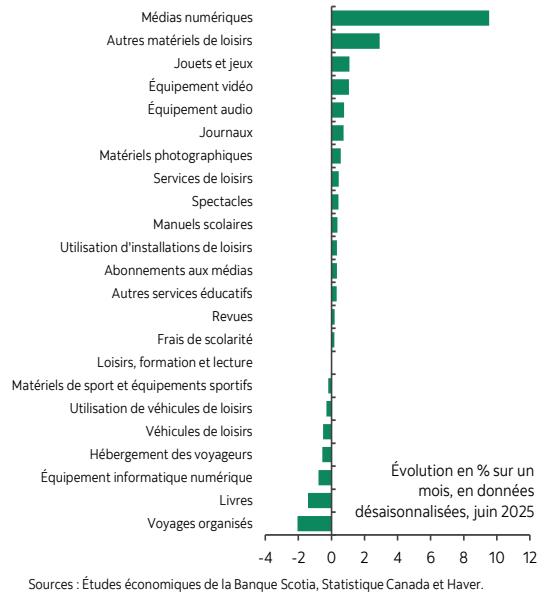


Graphique 5

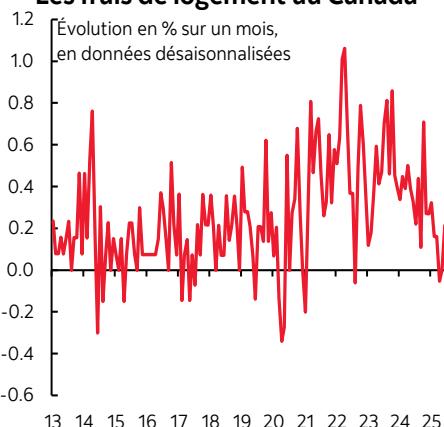


Graphique 8

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

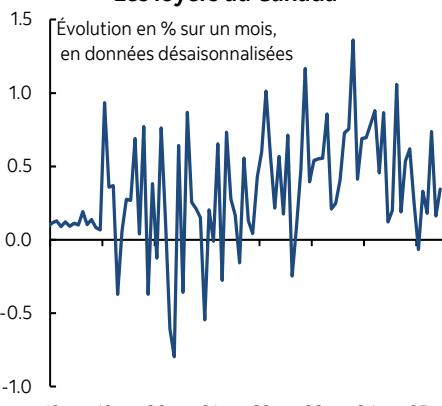


Graphique 9

Les frais de logement au Canada

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

Graphique 10

Les loyers au Canada

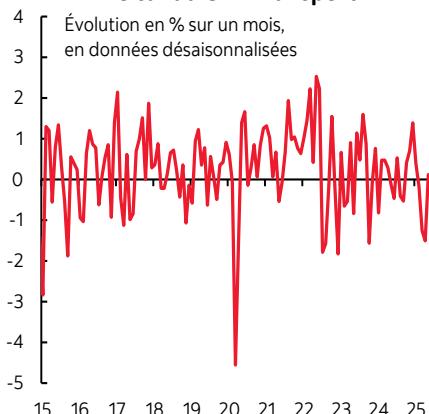
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 11

IPC canadien : Coût de remplacement par le propriétaire

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

Graphique 12

IPC canadien : Transport

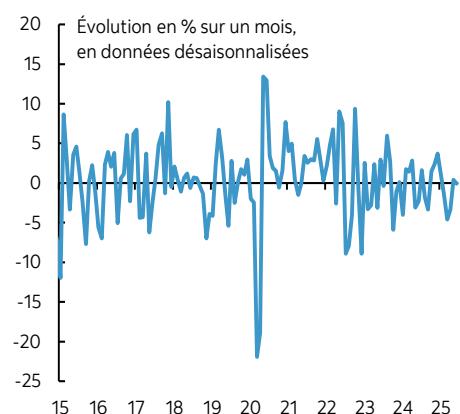
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 13

IPC canadien : Achat privé de voitures particulières

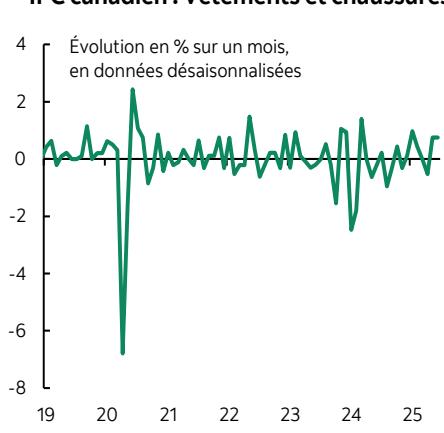
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 14

IPC canadien : Essence

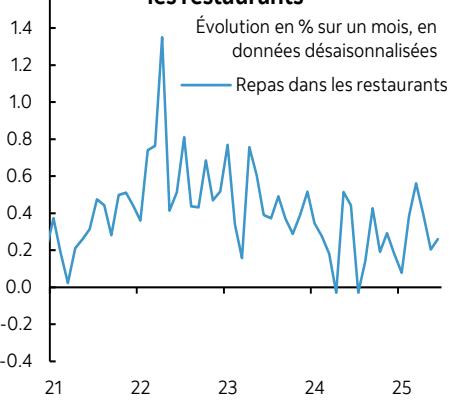
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 15

IPC canadien : Vêtements et chaussures

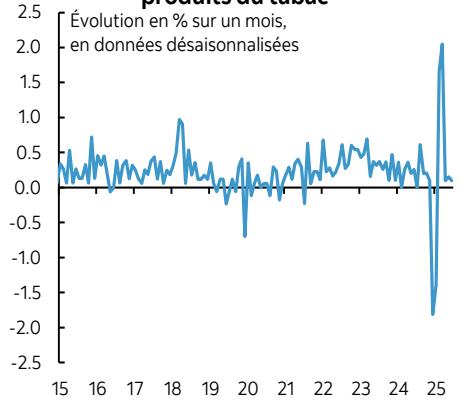
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 16

IPC canadien : Repas dans les restaurants

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

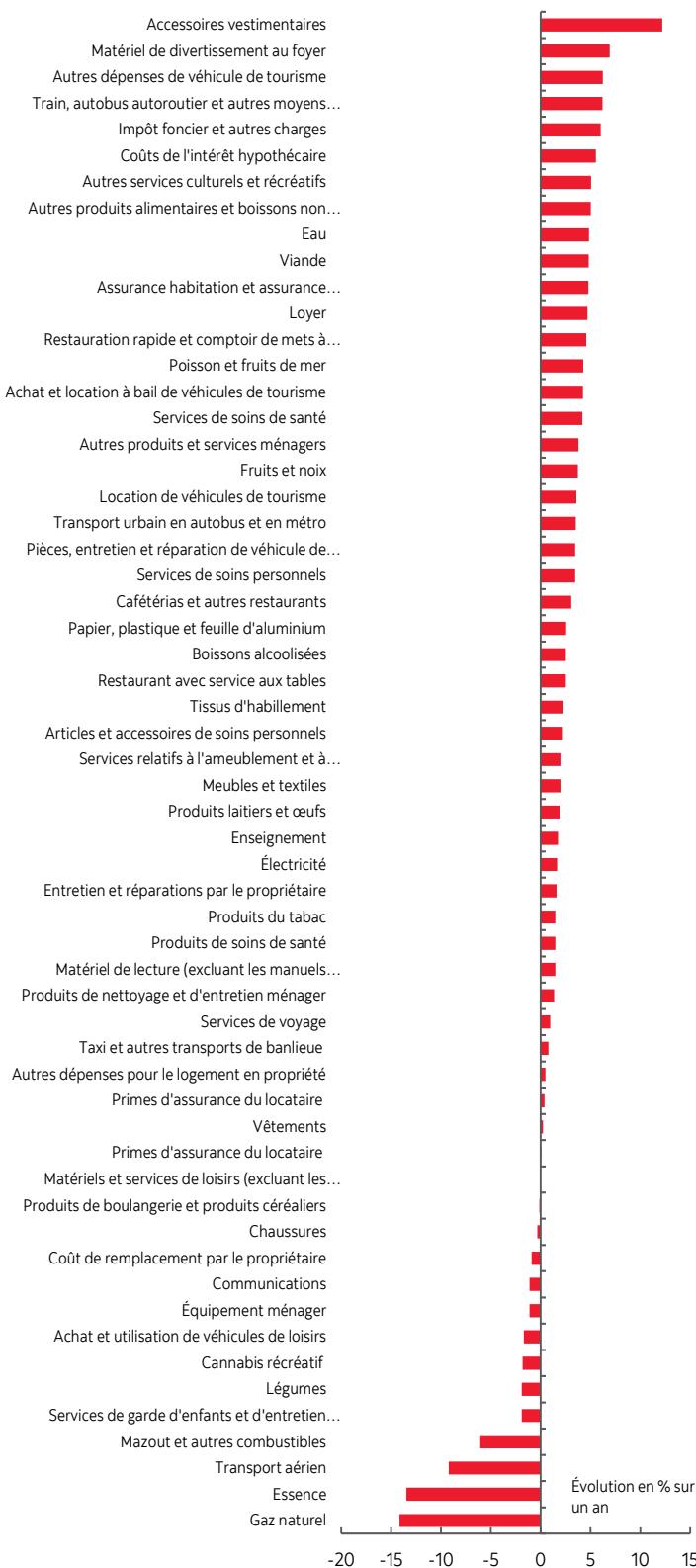
Graphique 17

IPC canadien : Boissons alcoolisées et produits du tabac

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

Graphique 18

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



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

Graphique 19

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



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

Graphique 20

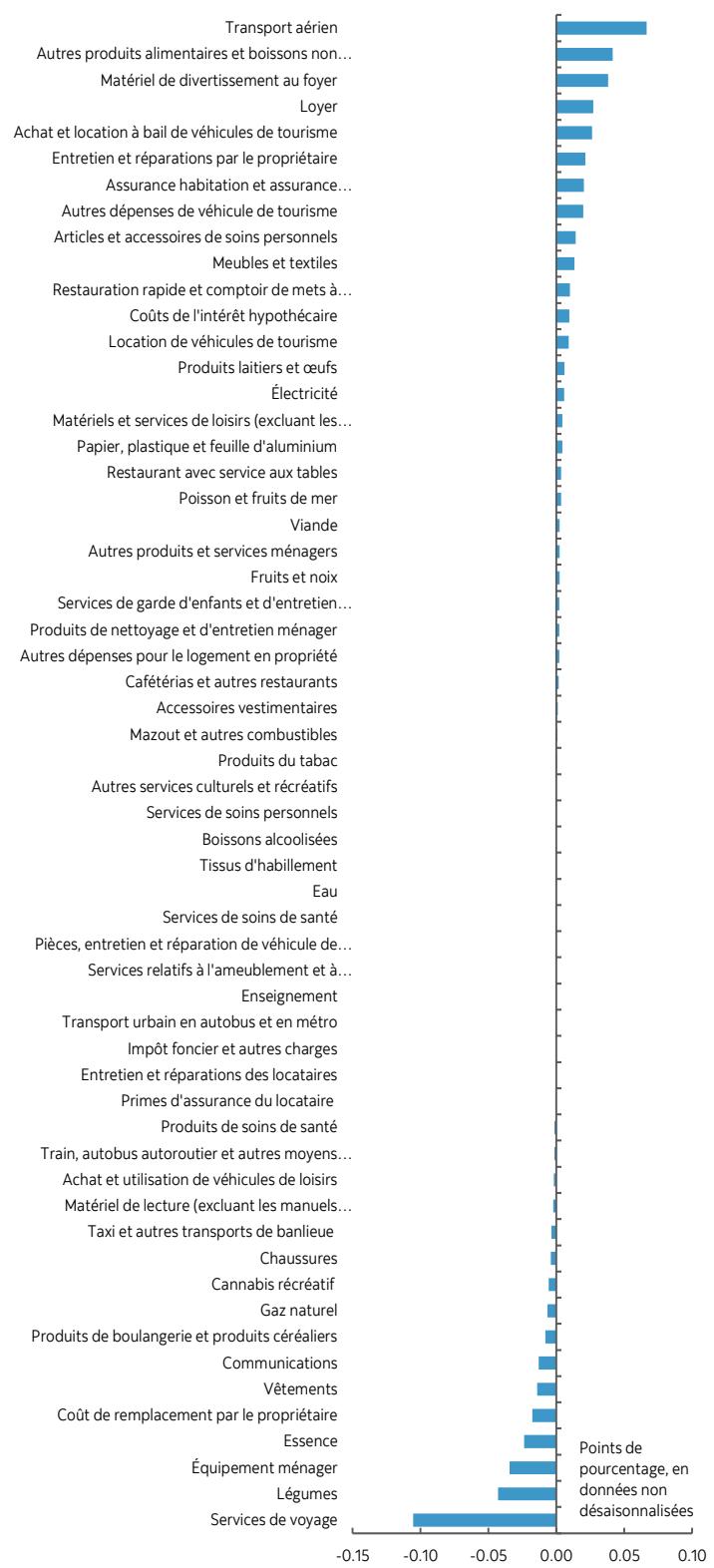
Évolution mensuelle des catégories détaillées en juin de l'IPC canadien



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

Graphique 21

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



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

Le 15 juillet 2025

Juin 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 saisonnalisés	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	2.9			0.1	0.2	16.91	0.50	0.02	2.1	1.7	0.5	2.2	1.5	0.5	
Aliments achetés au magasin	2.8			0.1	0.2	10.86	0.31	0.01	1.7	2.4	0.5	2.0	2.0	0.4	
Viande	4.8			0.1	0.2	1.87	0.09	0.00	2.5	3.6	0.7	3.4	3.6	0.4	
Poisson et fruits de mer	4.3			1.1	0.9	0.32	0.01	0.00	2.9	1.4	1.0	2.8	2.5	0.6	
Produits laitiers et oeufs	1.9			0.4	0.2	1.50	0.03	0.01	0.2	1.5	1.1	0.6	1.5	0.8	
Produits de boulangerie et produits céréaliers	-0.1			-0.5	0.0	1.60	0.00	-0.01	0.5	2.1	-0.3	1.2	2.3	-0.6	
Fruits, préparations à base de fruits et noix	3.7			0.2	-0.1	1.40	0.05	0.00	1.8	4.4	0.4	2.0	3.5	0.5	
Légumes et préparations à base de légumes	-1.9			-3.5	-2.1	1.22	-0.02	-0.04	4.9	6.4	-1.1	3.6	5.8	-0.9	
Autres produits alimentaires et boissons non alcoolisées	5.0			1.4	1.5	2.95	0.15	0.04	1.0	1.5	2.6	1.3	1.7	2.2	
Aliments achetés au restaurant	3.2			0.3	0.3	6.05	0.19	0.02	3.0	0.7	0.3	2.6	0.7	0.8	
Restaurant avec service aux tables	2.5			0.1		3.46	0.09	0.00	2.9	0.6	-0.6	2.6	0.6	-0.1	
Établissement en restauration rapide et comptoir de mets à emporter	4.6			0.6		1.69	0.08	0.01	3.2	1.2	1.1	2.6	1.2	1.7	
Cafétérias et autres restaurants	3.1			0.2		0.90	0.03	0.00	3.0	0.6	0.2	2.6	0.7	0.7	
Logement	2.9			0.2	0.2	29.41	0.84	0.06	1.8	0.6	1.8	1.7	0.8	1.4	
Logement locatif	4.6			0.3	0.3	7.56	0.35	0.02	1.3	0.8	4.1	1.3	0.6	5.6	
Loyer	4.7			0.4		7.35	0.35	0.03	1.3	0.8	4.2	1.3	0.6	5.7	
Primes d'assurance du locataire	0.4			-0.6		0.12	0.00	0.00	1.1	1.6	-0.4	0.3	1.6	0.1	
Entretien et réparations des locataires	0.1			0.0		0.09	0.00	0.00	2.2	1.0	-2.0	2.6	2.2	-1.2	
Logement en propriété	2.8			0.2		18.76	0.53	0.04	2.3	0.4	1.3	1.7	0.8	1.4	
Coûts de l'intérêt hypothécaire	5.6			0.2		5.84	0.32	0.01	2.1	3.6	1.0	-0.1	3.6	1.6	
Coût de remplacement par le propriétaire	-0.9			-0.4		4.57	-0.04	-0.02	1.9	1.7	-1.7	2.1	1.5	-2.1	
Impôt foncier et autres charges	6.0			0.0		2.59	0.16	0.00	2.4	0.6	6.4	2.8	0.7	4.6	
Assurance habitation et assurance hypothécaire du propriétaire	4.8			1.4		1.45	0.07	0.02	5.2	2.3	-0.2	4.5	2.6	0.1	
Entretien et réparations par le propriétaire	1.6			1.1		2.01	0.03	0.02	2.0	1.1	-0.3	2.0	1.4	-0.3	
Autres dépenses pour le logement en propriété	0.5			0.1	-0.3	2.30	0.01	0.00	2.0	1.2	-1.2	2.4	2.0	-1.0	
Eau, combustible et électricité	-1.0			-0.1		3.08	-0.03	0.00	0.8	2.1	-0.8	2.5	3.4	-1.0	
Électricité	1.7			0.4		1.65	0.03	0.01	1.2	4.4	0.1	2.5	3.8	-0.2	
Eau	4.9			0.0		0.75	0.04	0.00	3.7	0.9	1.3	4.9	1.4	0.0	
Gaz naturel	-14.1			-1.4		0.48	-0.07	-0.01	-1.3	9.0	-1.4	0.4	10.6	-1.4	
Mazout et autres combustibles	-6.1			0.4		0.21	-0.01	0.00	-0.1	15.5	-0.4	5.1	14.2	-0.8	
Dépenses courantes, ameublement et équipement du ménage	1.5			-0.2	0.1	13.25	0.19	-0.02	1.2	1.0	0.3	1.4	0.9	0.0	
Dépenses courantes du ménage	1.8			0.0		9.14	0.16	0.00	1.3	1.1	0.4	2.1	1.3	-0.2	
Communications	-1.1			-0.4		2.94	-0.03	-0.01	0.0	2.8	-0.4	1.5	2.9	-0.9	
Services de garde d'enfants et d'entretien ménager	-1.9			0.3		0.72	-0.01	0.00	3.4	1.4	-3.9	3.3	1.3	-3.9	
Produits de nettoyage et d'entretien ménager	1.4			0.6		0.35	0.00	0.00	1.3	1.9	0.0	0.8	1.9	0.3	
Articles de papier, de plastique et papier d'aluminium	2.6			1.0		0.45	0.01	0.00	2.2	2.2	0.2	2.0	2.0	0.3	
Autres produits et services ménagers	3.8			0.1		4.68	0.18	0.00	1.8	0.5	4.2	2.4	1.1	1.3	
ameublement et articles ménagers	0.4			-0.5		4.11	0.02	-0.02	0.8	1.7	-0.2	0.1	1.6	0.2	
Meubles et articles ménagers en matière textile	2.0			0.8		1.65	0.03	0.01	0.4	2.1	0.7	-0.3	2.1	1.1	
Équipement ménager	-1.1			-1.8		1.91	-0.02	-0.03	0.9	1.7	-1.2	0.0	1.8	-0.6	
Services relatifs à l'ameublement et à l'équipement ménager	2.0			0.0		0.39	0.01	0.00	2.4	1.8	-0.2	2.7	2.9	-0.3	
Vêtements et chaussures	2.0			-0.4	0.7	4.4	0.09	-0.02	0.6	1.2	1.2	0.3	1.4	1.2	
Vêtements	0.2			-0.5	1.1	2.83	0.01	-0.01	0.5	1.6	-0.1	-0.3	2.1	0.2	
Chaussures	-0.3			-0.7	-0.1	0.63	0.00	0.00	0.4	1.2	-0.6	0.1	1.4	-0.3	
Accessoires vestimentaires	12.2			0.2		0.65	0.08	0.00	1.0	1.8	6.2	2.3	2.6	3.9	
Tissus d'habillement	2.2			0.0		0.28	0.01	0.00	2.2	0.7	0.0	2.7	1.2	-0.4	

Juin 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		-0.6			0.5	0.1	16.9	-0.10	0.09	1.7	3.1	-0.7	2.3	3.0	-1.0
Transport privé		-0.1			0.2		15.2	-0.01	0.03	1.3	3.2	-0.4	2.2	3.2	-0.7
Achat, location à bail et location de véhicules de tourisme		4.2			0.5		6.84	0.29	0.03	2.3	1.5	1.3	1.9	1.6	1.4
<i>Achat et location à bail de véhicules de tourisme</i>		4.2			0.4		6.79	0.29	0.03	2.3	1.5	1.3	1.9	1.6	1.4
<i>Location de véhicules de tourisme</i>		3.6			15.0	-6.8	0.06	0.00	0.01	1.4	5.2	0.4	1.2	4.1	0.6
Utilisation de véhicules de tourisme		-2.7			0.0		8.37	-0.23	0.00	0.7	5.7	-0.6	2.4	5.4	-0.9
<i>Essence</i>		-13.4			-0.7	-0.1	3.23	-0.43	-0.02	-0.6	13.5	-1.0	3.0	12.2	-1.4
<i>Pièces, entretien et réparation de véhicules de tourisme</i>		3.5			0.0	0.3	2.47	0.09	0.00	1.9	0.3	4.4	1.6	0.8	2.3
<i>Autres dépenses d'utilisation de véhicules de tourisme</i>		6.3			0.7	0.7	2.66	0.17	0.02	2.4	2.2	1.8	2.6	2.0	1.9
Transport public		-5.1			3.9		1.69	-0.09	0.07	4.8	3.9	-2.6	3.4	3.7	-2.3
Transport local et de banlieue		2.8			-0.8	-0.2	0.46	0.01	0.00	1.5	0.5	2.6	2.2	1.2	0.5
<i>Transport urbain en autobus et en métro</i>		3.5			0.0		0.33	0.01	0.00	2.1	0.7	1.9	2.8	1.4	0.5
<i>Toxi et autres transports de banlieue</i>		0.8			-2.8		0.13	0.00	0.00	0.1	0.8	0.8	0.9	1.2	-0.1
Transport interurbain		-8.0			5.9	-0.6	1.09	-0.09	0.06	6.2	5.7	-2.5	3.9	5.8	-2.0
<i>Transport aérien</i>		-9.2			6.7		0.99	-0.09	0.07	6.5	6.2	-2.5	4.0	6.4	-2.0
<i>Transport par train, autobus et autres</i>		6.2			-1.4		0.10	0.01	0.00	2.7	1.8	2.0	2.0	4.2	1.0
Soins de santé et soins personnels		2.7			0.3	0.3	5.05	0.1	0.01	1.4	0.4	3.2	1.3	0.9	1.6
Soins de santé		2.7			-0.1		2.53	0.1	0.00	1.3	0.6	2.4	1.1	0.8	1.9
Produits de soins de santé		1.5			-0.1	-0.1	1.51	0.0	0.00	0.5	0.7	1.4	-0.1	1.1	1.5
Services de soins de santé		4.2			0.0	0.3	1.02	0.0	0.00	2.5	0.6	3.0	2.9	0.8	1.7
Soins personnels		2.6			0.6		2.52	0.1	0.01	1.5	0.5	2.0	1.5	1.2	0.9
Articles et accessoires de soins personnels		2.1			0.9	0.8	1.66	0.0	0.01	0.4	0.9	1.9	0.5	1.6	1.0
Services de soins personnels		3.5			0.0	0.3	0.86	0.0	0.00	2.9	0.7	0.8	2.7	1.4	0.5
Loisirs, formation et lecture		1.6			-0.8	0.2	10.12	0.2	-0.08	1.7	0.8	-0.2	1.3	0.9	0.4
Loisirs		1.5			-0.87		7.94	0.12	-0.07	1.4	1.0	0.1	0.6	1.2	0.7
Matériaux et services de loisirs (excluant les véhicules de loisirs)		0.0			0.2	0.4	2.13	0.0	0.00	-0.8	1.6	0.5	-2.2	2.0	1.1
Achat et utilisation de véhicules de loisirs		-1.7			-0.1	0.4	1.48	0.0	0.00	2.6	1.8	-2.3	1.9	2.0	-1.8
Équipement de divertissement au foyer		6.9			7.2	6.7	0.53	0.0	0.04	-3.8	2.0	5.3	-4.9	2.2	5.4
Services de voyage		1.0			-5.8	0.0	1.83	0.0	-0.11	0.8	2.9	0.0	0.4	2.8	0.2
Autres services culturels et récréatifs		5.1			0.0	0.4	1.97	0.1	0.00	3.5	1.1	1.4	3.4	1.4	1.2
Formation et lecture		1.7			-0.11		2.18	0.04	0.00	2.5	1.4	-0.7	3.0	1.1	-1.2
Formation		1.7			0.0	0.2	1.91	0.0	0.00	2.4	1.4	-0.5	3.0	1.2	-1.0
Matériel de lecture (excluant les manuels scolaires)		1.5			-0.9	-0.9	0.27	0.0	0.00	3.8	2.8	-0.8	3.2	2.9	-0.6
Boissons alcoolisées, produits du tabac et cannabis récréatif		1.9			-0.1	0.1	3.99	0.1	0.00	3.2	1.2	-1.1	2.7	1.3	-0.7
Boissons alcoolisées		2.6			0.00		2.58	0.07	0.00	1.7	0.5	1.6	1.4	0.7	1.6
Boissons alcoolisées servies dans un établissement avec un permis d'alcool		3.3			0.0	0.3	0.77	0.0	0.00	1.8	0.6	2.5	2.0	0.7	1.9
Boissons alcoolisées achetées au magasin		2.3			0.1	0.2	1.81	0.0	0.00	1.7	0.7	0.9	1.1	1.1	1.1
Produits du tabac		1.5			0.03		1.01	0.01	0.00	5.6	2.1	-2.0	4.8	2.8	-1.2
Cigarettes		0.9			0.0		0.89	0.0	0.00	5.6	2.1	-2.3	4.8	2.8	-1.4
Autres produits du tabac et articles pour fumeurs		5.2			0.3		0.12	0.0	0.00	5.6	2.0	-0.2	4.9	2.6	0.1
Cannabis récréatif		-1.8			-1.13		0.50	-0.01	-0.01						

*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 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.