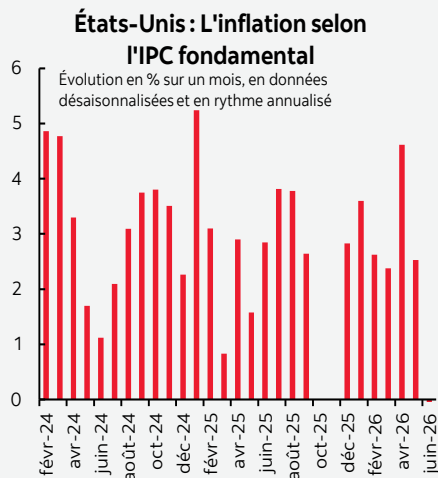


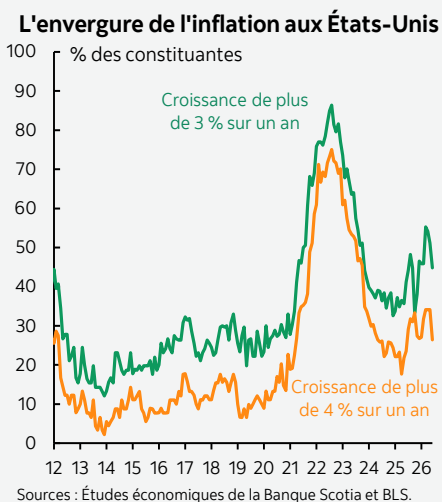
Contributeurs

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



Aux États-Unis, l'inflation marque le pas

- L'IPC sous-jacent des États-Unis n'a pas bougé; l'IPC total a reculé en juin...
- ... ce qui a déclenché une remontée des taux et amené la Fed à anticiper des hausses de taux.

États-Unis : IPC/IPC sous-jacent, évolution en % sur un mois, en données désaisonnalisées, juin 2026

Données réelles : -0,4 / 0,0

Banque Scotia : 0,1 / 0,3

Consensus : -0,1 / 0,2

Auparavant : 0,5 / 0,2

La publication des swaps indicels à un jour (OIS) de juillet a rapporté ce matin : en effet, l'inflation américaine est ressortie nettement inférieure aux attentes. Le rendement des bons du Trésor à 2 ans a gagné 10 points de base, et les rendements à 10 ans ont perdu 5 points de base dans un mouvement haussier qui a fait fléchir le dollar et rehaussé les titres boursiers. Les cours des OIS pour la décision du FOMC le 29 juillet ont flanché de 7 points de base pour s'inscrire à 3 points de base à peine, ce qui a effacé toute la surréaction d'hier à la déclaration rendue par le gouverneur Christopher Waller.

L'inflation américaine selon l'IPC s'est avérée nettement inférieure à toutes les attentes pour le mois de juin. En effet, l'IPC de synthèse a baissé de -0,4 % sur un mois en données désaisonnalisées et l'IPC sous-jacent hors alimentation et énergie n'a pas bougé. Le graphique 1 fait état de l'affaïssissement de l'IPC sous-jacent.

La moyenne mobile sur trois mois de l'IPC sous-jacent s'établit aujourd'hui à 2,3 % sur un mois, en données désaisonnalisées et annualisées. Sur cinq mois, elle se chiffre à 2,4 %. Depuis le début de l'année, elle ressort à 2,6 %. Dans les deux derniers mois, elle s'établit à 1,2 %. Vous voyez où je veux en venir? Au moins d'après l'IPC sous-jacent, on peut en toute sûreté se prononcer : le problème de l'inflation présumément massive de l'économie américaine est largement surestimé.

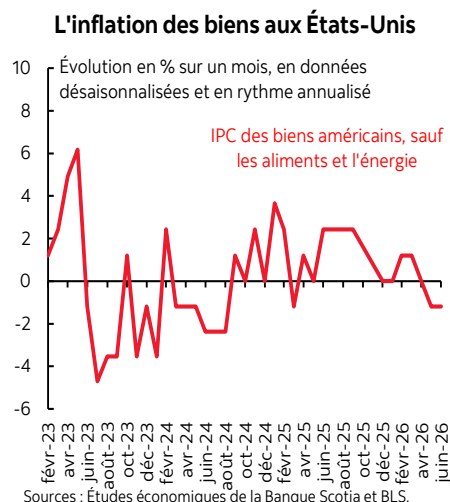
Les pressions inflationnistes ont eu aussi moins d'ampleur (graphique 2).

Ce ralentissement s'explique à la fois par l'inflation des biens de base (graphique 3) et l'inflation des services essentiels (graphique 4). Dans un cas comme dans l'autre, on a observé une forte baisse. L'inflation des biens de base (sauf l'alimentation et l'énergie) a perdu -1,2 % sur un mois, en données désaisonnalisées et annualisées. L'inflation des services essentiels (sauf les services liés au logement et à l'énergie) a lâché 4,9 % sur un mois, en données désaisonnalisées et annualisées.

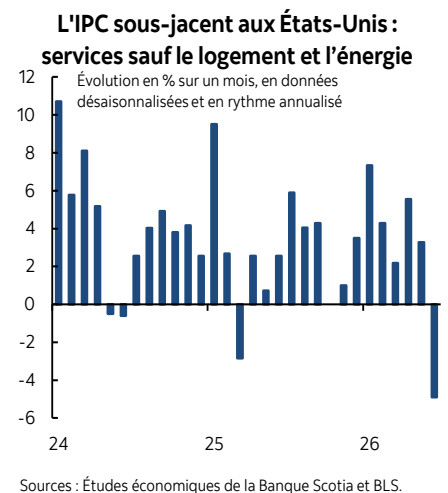
En tenant compte des différences dans la pondération des paniers de l'IPC et des dépenses de consommation des ménages (DCM), nous pouvons jusqu'à maintenant supposer que les DCM de synthèse, à publier dans quelques semaines, accusent une baisse de -0,3 % sur un mois en données désaisonnalisées alors que les DCM de base suivent elles aussi l'IPC sous-jacent, qui reste stable. Nous verrons bien demain ce que nous apprendront les constituantes des IPP qui entrent en ligne de compte dans les DCM; je me prononcerais toutefois pour une autre baisse.

Un peu comme pour les salaires non agricoles, il faut se demander où s'est produit l'effet de la Coupe du Monde. Le graphique 5 donne une généreuse définition des catégories qui pourraient rendre compte de l'activité de la Coupe du Monde.

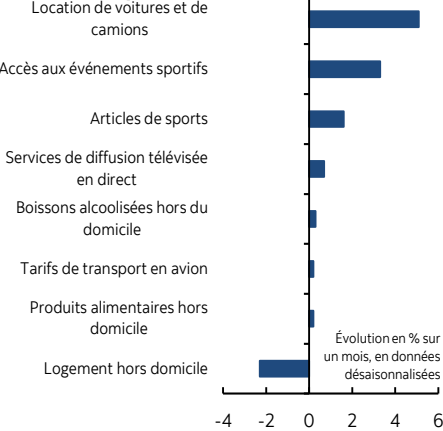
Graphique 3



Graphique 4

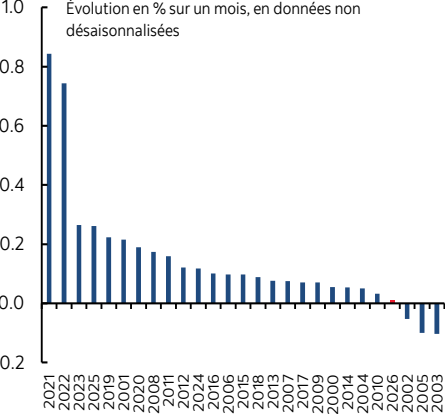


Graphique 5
IPC américain : Les catégories liées à la Coupe du Monde de la FIFA



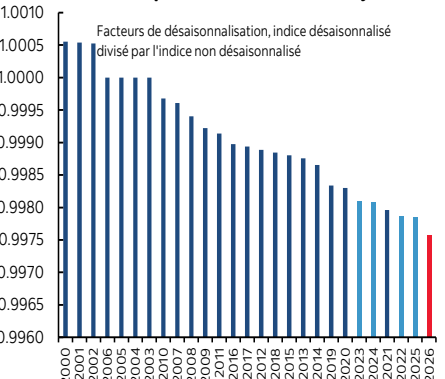
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 6
La comparaison de l'IPC sous-jacent aux États-Unis pour tous les mois de juin



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 7
La comparaison des facteurs de désaisonnalisation de l'IPC sous-jacent aux États-Unis pour tous les mois de juin



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Comme l'indiquent les graphiques 6 et 7, le mois de juin a été exceptionnellement atone par rapport à tous les précédents mois de juin pour les variations des prix selon l'IPC sous-jacent sur un mois en chiffres non désaisonnalisés et le mois a été particulièrement faible pour son facteur de désaisonnalisation par rapport aux précédents mois de juin. Dans l'ensemble, c'est ce qui explique que l'IPC sous-jacent sur un mois en données désaisonnalisées a connu un calme plat.

Il faut donc être attentif et éviter de surinterpréter les chiffres publiés. Ils ont beau monter ou baisser, les risques seraient plus considérables que ceux qui sont publiés, à mon avis. Il y a un parti pris de récence dans les facteurs de désaisonnalisation et dans leur mode de calcul. Il y a aussi des problèmes d'échantillonnage continus, par exemple pour ce qui est de la part du panier, qui est estimée, selon des méthodes quasi statistiques, aux environs de 40 % pour un certain temps et qui sera actualisée plus tard dans la journée.

Les graphiques 8 à 16 donnent la répartition des parts du panier par constituante.

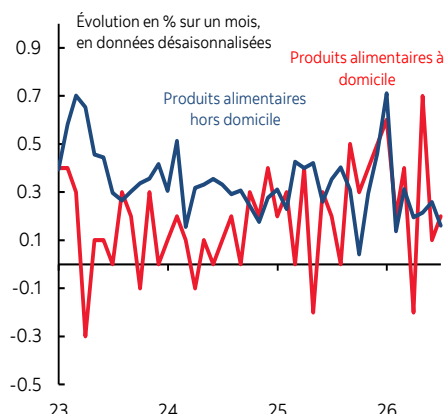
Les graphiques 17 et 18 donnent la répartition du panier et des apports pondérés sur un an.

Les graphiques 19 et 20 font de même pour ce qui est des prix sur un mois en chiffres désaisonnalisés.

Le 14 juillet 2026

Graphique 8

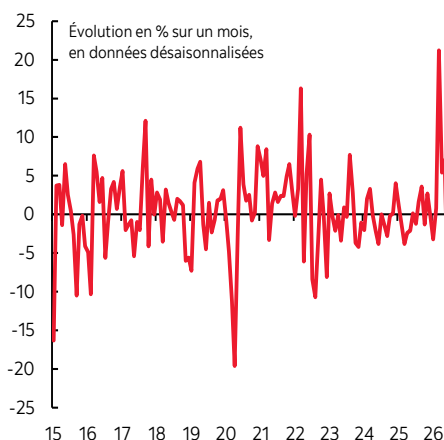
Les prix des aliments aux États-Unis



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

Graphique 9

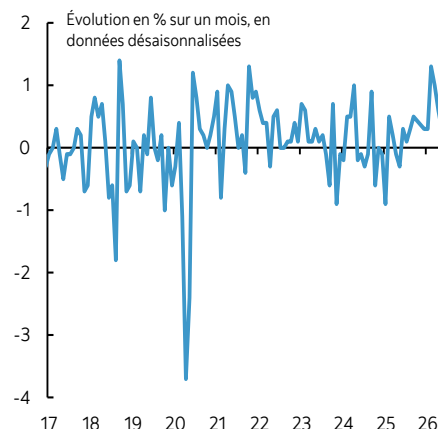
IPC des États-Unis : essence



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 10

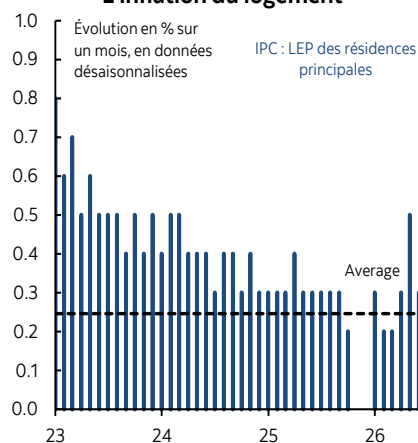
États-Unis : vêtements



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 11

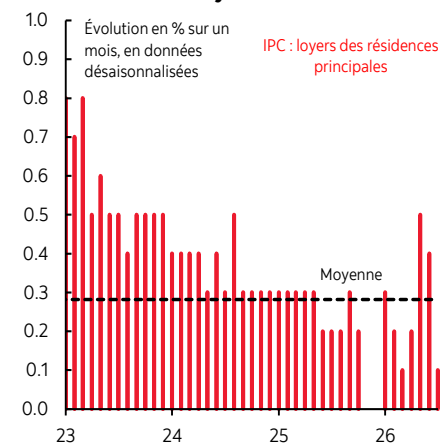
L'inflation du logement



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 12

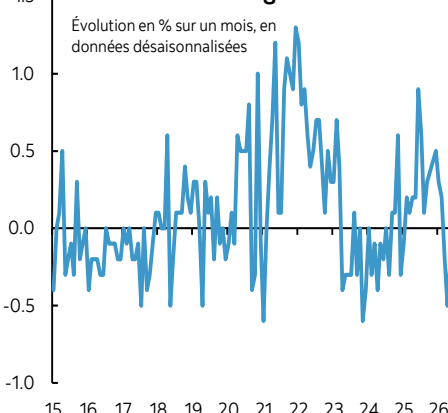
L'inflation des loyers aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 13

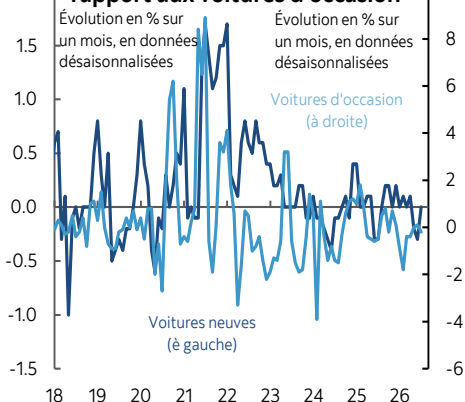
IPC des États-Unis : ameublement des ménages



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 14

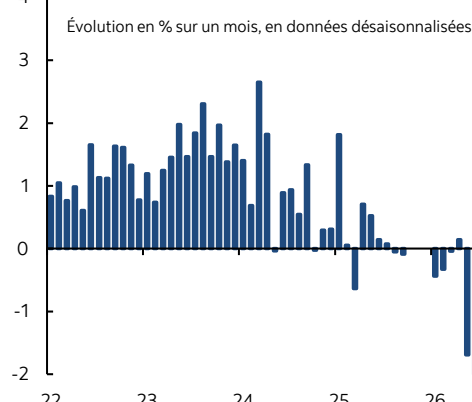
L'inflation des voitures neuves par rapport aux voitures d'occasion



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 15

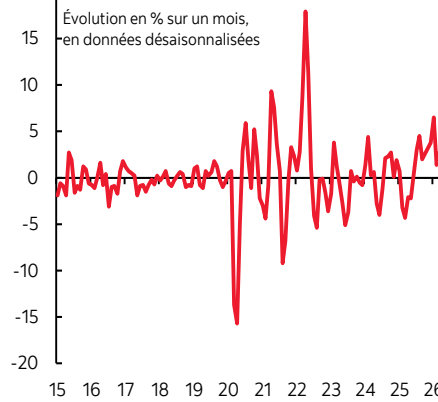
Les primes d'assurance sur les véhicules automobiles aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 16

Les tarifs du transport en avion aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

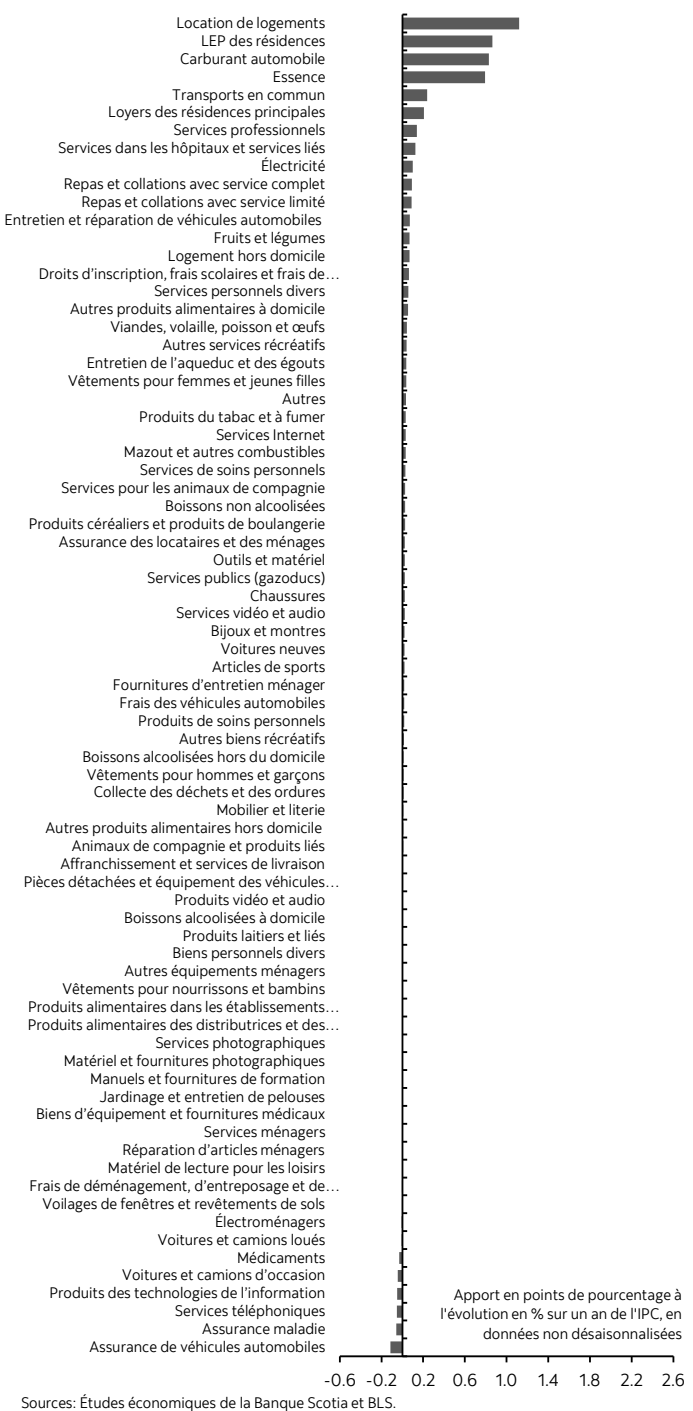
Graphique 17

L'évolution sur 12 mois, en juin, dans les catégories de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Graphique 18

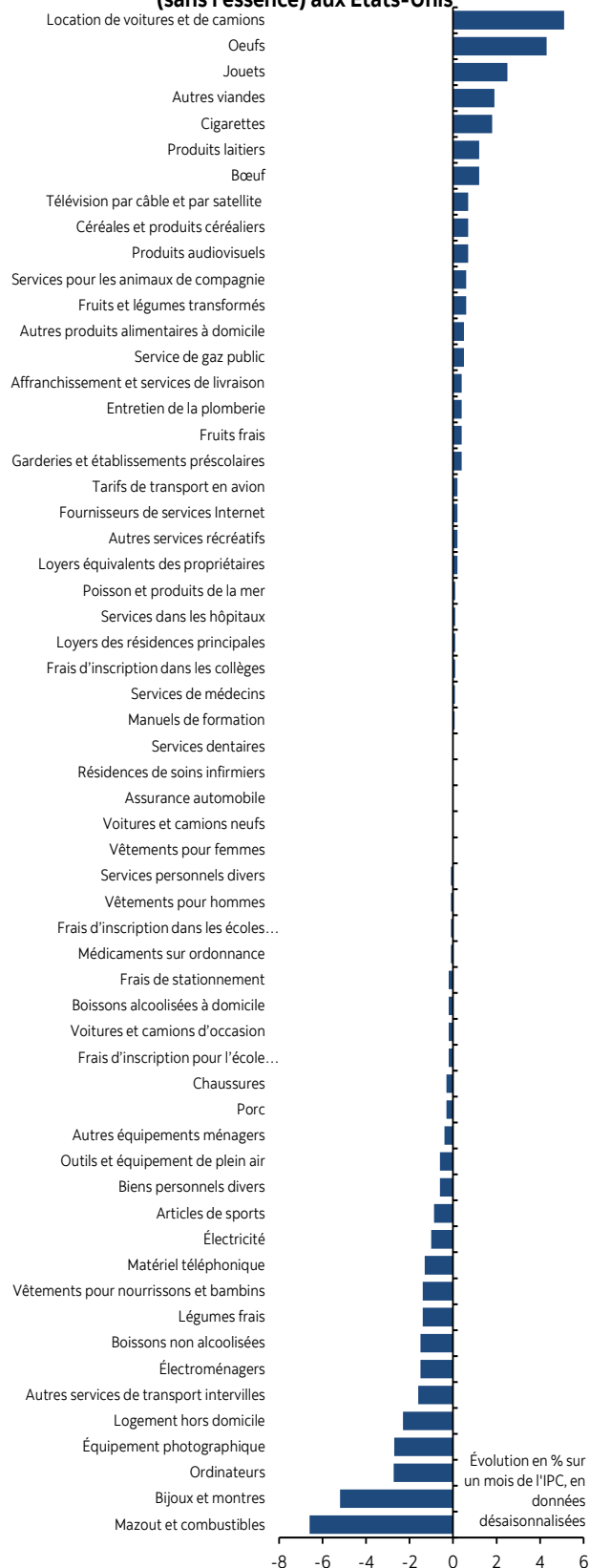
Les apports pondérés, en juin, à l'évolution sur 12 mois de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Le 14 juillet 2026

Graphique 19

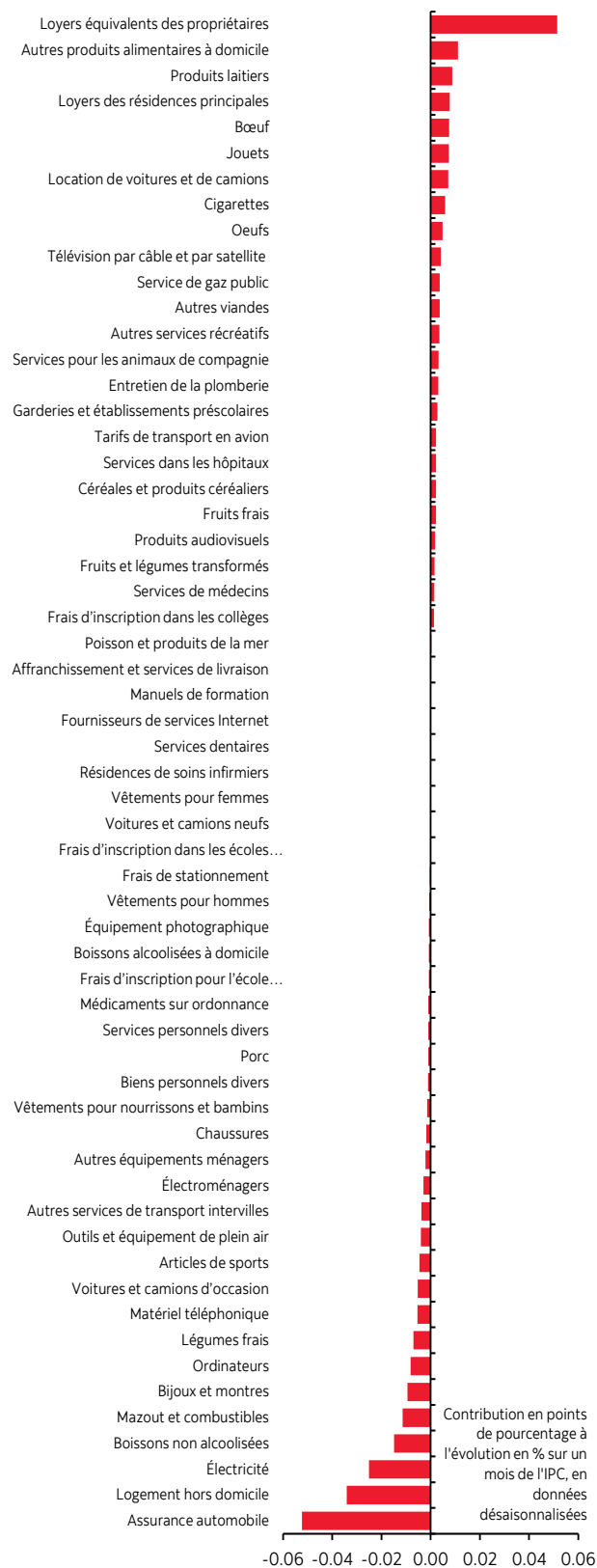
L'évolution, en juin, dans les catégories de l'IPC de synthèse (sans l'essence) aux États-Unis



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et BLS des États-Unis.

Graphique 20

Les apports pondérés, en juin, à l'évolution mensuelle de l'IPC de synthèse (sans l'essence) aux États-Unis



Sources: Études économiques de la Banque Scotia et BLS des États-Unis.

Le 10 juin 2026

Juin 2026					Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie		
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	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	3.0			0.2	13.447	0.41	0.03	1.3	0.8	2.3	1.7	1.1	1.1
Produits alimentaires à domicile	2.7			0.2	8.187	0.22	0.02	0.2	1.1	2.2	1.2	1.9	0.8
Céréales et produits de boulangerie	2.4			0.3	1.016	0.03	0.00	0.4	0.9	2.3	0.9	1.7	0.9
Viandes, volaille, poisson et œufs	2.6			0.6	1.943	0.04	0.01	-0.2	3.2	0.9	2.1	3.9	0.1
Produits laitiers et produits liés	0.4			1.2	0.732	0.00	0.01	-0.6	1.6	0.6	1.1	3.1	-0.2
Fruits et légumes	5.3			-0.2	1.287	0.07	0.00	0.4	1.7	2.8	1.0	2.0	2.1
Boissons non alcoolisées	2.9			-1.5	0.993	0.03	-0.01	0.6	1.0	2.2	0.5	1.6	1.5
Autres produits alimentaires à domicile	2.4			0.5	2.217	0.06	0.01	0.5	0.6	3.0	1.0	1.6	0.9
Produits alimentaires à emporter	3.4			0.2	5.260	0.19	0.01	2.7	0.3	2.4	2.5	0.5	1.8
Repas et collations : services complets	3.7			0.4	2.329	0.09	0.01	2.6	0.4	3.0	2.4	0.5	2.6
Repas et collations : services limités	3.1			0.1	2.634	0.09	0.00	2.8	0.3	0.9	2.5	0.7	0.9
Produits alimentaires dans les établissements de travail et les écoles	1.9			0.9	0.063	0.00	0.00	2.8	2.4	-0.4	2.8	1.9	-0.5
Produits alimentaires dans les distributrices et les commerces mobiles	2.3			-0.1	0.053	0.00	0.00	3.1	1.0	-0.8	2.5	1.3	-0.2
Autres produits alimentaires hors domicile	4.4			0.3	0.181	0.01	0.00	2.5	1.3	1.4	2.3	1.0	2.1
Énergie	15.7			-5.7	7.791	1.01	-0.44	-1.9	10.0	1.8	1.6	9.6	1.5
Produits énergétiques	27.1			-9.5	4.550	0.86	-0.43	-2.8	17.0	1.8	3.0	17.1	1.4
Mazout et autres combustibles	23.4			-6.6	0.173	0.03	-0.01	-2.3	15.8	1.6	2.7	14.4	1.4
Carburant automobile	27.2			-9.6	4.378	0.83	-0.42	-2.8	17.1	1.8	3.0	17.3	1.4
Essence	26.7			-9.7	4.250	0.79	-0.41	-2.8	17.1	1.7	3.0	17.4	1.4
Autres	44.5			-7.2	0.128	0.04	-0.01	-2.3	19.5	2.4	3.6	17.9	2.3
Services énergétiques	3.9			-0.7	3.240	0.13	-0.02	0.0	2.4	1.6	0.5	2.7	1.3
Électricité	4.0			-1.0	2.506	0.10	-0.03	0.5	1.5	2.4	1.0	1.7	1.8
Services publics (gaz canalisé)	3.0			0.5	0.734	0.02	0.00	-1.4	7.5	0.6	-0.9	7.3	0.5
Tous les articles, sauf les produits alimentaires et l'énergie	2.6			0.0	78.762	2.08	0.00	2.0	0.2	2.5	1.8	0.4	1.9
Produits de base, moins les produits alimentaires et l'énergie	0.8			-0.1	18.738	0.15	-0.02	-0.3	0.4	2.9	0.2	0.9	0.7
Ameublement	1.3			-0.1	3.438	0.04	0.00	-0.8	1.2	1.8	-0.9	1.2	1.9
Voilages de fenêtres et revêtements de sols	-1.9			0.1	0.232	0.00	0.00	-2.3	1.7	0.2	-2.8	1.8	0.5
Mobilier et literie	1.4			0.5	0.848	0.01	0.00	-0.3	1.7	1.0	-0.9	2.1	1.1
Électroménagers	-2.7			-1.5	0.197	-0.01	0.00	-1.2	3.1	-0.5	-1.6	3.0	-0.4
Autres biens d'équipement domestiques	0.4			-0.3	0.544	0.00	0.00	-3.5	1.8	2.1	-3.7	1.5	2.8
Outils et matériel	2.9			-0.6	0.670	0.02	0.00	-0.1	1.0	2.9	-0.3	1.2	2.6
Fournitures d'entretien ménager	2.4			0.3	0.826	0.02	0.00	0.3	1.2	1.8	0.4	1.3	1.5

Le 10 juin 2026

Juin 2026					Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie		
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	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
Vêtements	3.9			-0.6	2.458	0.10	-0.01	-0.5	1.0	4.5	0.3	1.7	2.0
Vêtements pour hommes et garçons	1.9			-0.1	0.609	0.01	0.00	-0.3	1.5	1.5	0.5	2.3	0.6
Vêtements pour femmes et jeunes filles	3.8			0.0	0.976	0.04	0.00	-1.3	1.9	2.8	-0.1	2.5	1.5
Chaussures	4.1			-0.3	0.592	0.02	0.00	0.2	1.3	2.9	0.8	1.7	2.0
Vêtements pour nourrissons et bambins	2.0			-1.4	0.099	0.00	0.00	0.4	3.8	0.4	0.5	3.6	0.4
Bijoux et montres	12.4			-5.2	0.181	0.02	-0.01	1.0	3.4	3.4	1.5	3.8	2.9
Transport moins le carburant	-0.3			-0.1	6.772	-0.02	-0.01	-0.3	0.9	0.0	0.4	1.5	-0.5
Véhicules neufs	0.5			0.0	3.735	0.02	0.00	0.1	0.7	0.6	0.8	1.2	-0.2
Voitures et camions d'occasion	-1.8			-0.2	2.628	-0.04	-0.01	-1.3	2.1	-0.3	1.1	4.8	-0.6
Pièces et biens d'équipement et véhicules automobiles	1.7			0.2	0.336	0.01	0.00	0.2	1.1	1.4	0.9	2.2	0.4
Produits médicaux	-2.1			-0.2	1.409	-0.03	0.00	2.1	1.7	-2.5	2.3	1.5	-3.0
Médicaments	-2.3			0.0	1.277	-0.03	0.00	2.2	1.8	-2.5	2.3	1.6	-2.9
Équipement et fournitures médicaux	0.0			-1.4	0.132	0.00	0.00	0.4	1.2	-0.3	0.3	1.2	-0.3
Produits de loisirs	2.9			0.9	1.890	0.05	0.02	-2.6	1.1	5.2	-2.3	0.9	5.7
Produits vidéo et audio	1.9			0.7	0.255	0.00	0.00	-10.1	2.4	5.0	-9.2	2.2	5.0
Animaux de compagnie et produits liés	1.5			0.1	0.597	0.01	0.00	0.4	1.5	0.7	0.5	1.5	0.7
Articles de sports	4.5			1.6	0.520	0.02	0.01	-0.7	1.5	3.4	-0.6	1.2	4.2
Matériel et fournitures photographiques	3.5			-2.7	0.026	0.00	0.00	-1.7	4.6	1.1	-3.0	4.0	1.6
Matériel de lecture pour les loisirs	-0.2			0.0	0.109	0.00	0.00	1.6	1.9	-0.9	1.5	1.8	-1.0
Autres biens récréatifs	4.4			1.9	0.381	0.02	0.01	-6.5	1.3	8.1	-5.2	1.7	5.5
Produits de formation et de communication	-6.8			-0.8	0.776	-0.05	-0.01	-3.7	1.0	-3.0	-3.5	0.9	-3.6
Manuels et fournitures de formation	0.5			1.0	0.038	0.00	0.00	2.2	3.0	-0.6	3.6	2.7	-1.1
Produits de TI	-7.2			-0.9	0.739	-0.05	-0.01	-6.1	1.9	-0.6	-6.8	1.8	-0.2
Alcool	2.0			0.0	0.819	0.02	0.00	1.3	0.3	2.2	1.4	0.4	1.7
Boissons alcoolisées à domicile	0.7			-0.2	0.385	0.00	0.00	0.8	0.6	-0.2	0.8	0.5	-0.1
Boissons alcoolisées hors domicile	3.4			0.3	0.434	0.01	0.00	1.9	0.5	3.3	2.2	0.7	1.8
Autres biens	3.9			-0.2	1.297	0.05	0.00	1.4	0.9	3.0	1.4	0.7	3.5
Produits du tabac et à fumer	6.5			-0.7	0.447	0.03	0.00	4.3	1.5	1.4	4.4	3.8	0.6
Produits de soins personnels	2.7			0.2	0.667	0.02	0.00	-0.3	0.6	5.2	-0.1	0.8	3.4
Biens personnels divers	1.4			-1.1	0.183	0.00	0.00	-2.4	3.1	1.2	-1.7	2.4	1.3

Le 10 juin 2026

Juin 2026					Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie		
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois	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
Services, moins les services énergétiques	3.2			0.0	60.025	1.94	0.00	2.8	0.2	1.6	2.4	0.6	1.3
Logement	3.3			0.1	35.149	1.17	0.04	3.3	0.2	0.1	2.5	1.2	0.7
Loyer du logement	3.2			0.1	34.862	1.12	0.03	3.3	0.2	-0.6	2.5	1.2	0.6
Loyer de la résidence principale	2.8			0.1	7.679	0.21	0.01	3.7	0.1	-6.7	2.9	1.1	-0.1
Logement hors domicile	4.9			-2.3	1.483	0.07	-0.03	2.3	2.0	1.3	2.2	2.2	1.3
Loyers équivalents des propriétaires de résidences	3.3			0.2	25.700	0.86	0.05	3.2	0.2	0.4	2.4	1.1	0.8
Assurance des locataires et des ménages	5.9			0.2	0.286	0.02	0.00	1.4	1.2	3.8	2.3	1.5	2.4
Aqueduc, égouts et collecte des ordures	4.6			0.3	1.133	0.05	0.00	3.6	0.6	1.7	4.3	1.0	0.3
Entretien de l'aqueduc et des égouts	5.1			0.4	0.777	0.04	0.00	4.0	0.8	1.4	4.8	1.4	0.2
Collecte des déchets et des ordures	3.6			0.1	0.356	0.01	0.00	2.5	1.5	0.7	2.5	1.1	1.0
Opérations ménagères	5.7			-0.3	0.881	0.00	0.00	3.8	1.3	1.5	2.6	1.6	1.9
Services domestiques	3.1			0.7	0.277	0.00	0.00	2.0	1.1	1.1	1.6	1.0	1.4
Jardinage et entretien de la pelouse	10.8			4.3	0.373	0.00	0.02	4.3	2.7	2.4	2.8	2.6	3.1
Déménagement, entreposage et transport	-3.5			1.6	0.077	0.00	0.00	5.6	3.9	-2.3	3.3	3.9	-1.8
Réparation des articles ménagers	5.0			1.7	0.097	0.00	0.00	4.8	2.1	0.1	4.2	2.0	0.4
Services médicaux	2.9			-0.1	6.821	0.20	-0.01	2.9	1.0	0.0	3.0	0.8	-0.2
Services professionnels	3.8			-0.1	3.399	0.14	0.00	1.5	0.9	2.5	1.8	0.8	2.5
Services dans les hôpitaux et services liés	5.5			0.1	2.595	0.13	0.00	3.8	1.1	1.5	4.5	1.3	0.7
Assurance maladie	-7.4			-0.5	0.826	-0.06	0.00	5.0	5.8	-2.1	3.6	6.0	-1.8
Services de transport	3.4			-0.3	6.378	0.21	-0.02	2.6	1.1	0.7	2.6	1.0	0.8
Voitures et camions loués à long terme	-1.9			-0.2	0.384	-0.01	0.00	0.5	3.0	-0.8	-1.6	3.2	-0.1
Entretien et réparation des véhicules automobiles	7.0			1.1	1.034	0.07	0.01	2.2	0.7	6.9	2.0	0.6	8.7
Assurance des véhicules automobiles	-4.1			-2.0	2.617	-0.12	-0.05	5.5	2.6	-3.7	4.8	2.0	-4.4
Frais des véhicules automobiles	3.6			-0.4	0.511	0.02	0.00	1.8	0.7	2.6	2.2	1.9	0.7
Transport public	16.9			0.9	1.693	0.24	0.02	-1.2	1.5	12.0	1.0	3.6	4.5
Services récréatifs	2.7			0.3	3.141	0.09	0.01	2.6	0.7	0.2	2.3	0.7	0.5
Services vidéo et audio	2.8			0.5	0.771	0.02	0.00	2.7	1.4	0.1	2.6	1.3	0.1
Services pour les animaux de compagnie	5.1			0.6	0.540	0.03	0.00	3.1	0.8	2.6	3.3	0.9	2.0
Services photographiques	1.9			-3.1	0.036	0.00	0.00	-0.2	2.0	1.0	0.8	1.8	0.6
Autres services récréatifs	2.0			0.2	1.791	0.04	0.00	2.4	0.6	-0.6	1.7	1.1	0.2
Services de formation et de communication	1.0			-0.8	4.924	0.05	-0.04	0.4	1.3	0.4	1.1	1.3	-0.1
Frais d'inscription, droits de scolarité et services de garde d'enfants	2.5			0.1	2.487	0.06	0.00	2.8	0.6	-0.5	3.3	0.8	-1.1
Affranchissement et livraison	14.6			0.4	0.067	0.01	0.00	2.3	2.0	6.3	3.3	2.0	5.8
Services téléphoniques	-3.7			-3.0	1.451	-0.05	-0.04	-2.4	3.0	-0.4	-1.3	2.4	-1.0
Services Internet	3.4			0.2	0.909	0.03	0.00	-0.2	1.5	2.4	0.1	1.3	2.5
Autres services personnels	5.1			0.5	1.595	0.08	0.01	2.7	0.7	3.6	2.4	0.6	4.3
Services de soins personnels	4.4			1.3	0.656	0.03	0.01	2.3	0.7	3.0	1.8	0.8	3.2
Services personnels divers	5.7			-0.1	0.938	0.06	0.00	2.9	0.9	3.0	2.7	0.7	4.1

*Il se peut que les totaux ne concordent pas parce que les chiffres ont été arrondis.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

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 co-chefs 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.