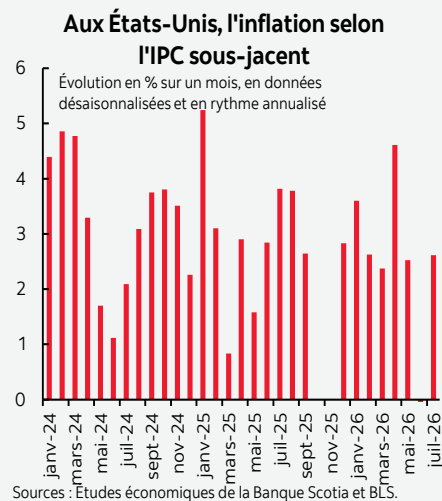


Contributeurs

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



Aux États-Unis, l'IPC freine l'anticipation d'une hausse

- L'inflation sous-jacente américaine s'est faite plutôt discrète en juillet.
- Les marchés continuent de reculer dans l'anticipation d'une hausse de la Fed.

IPC américain/IPC sous-jacent, évolution en % sur un mois, en données désaisonnalisées, en juillet :

Données réelles : 0,074/0,215

Banque Scotia : 0,2/0,3

Consensus : 0,1/0,2

Apravant : -0,4/0,0

Aux États-Unis, l'IPC a à peine fait bouger les marchés. L'inflation sous-jacente s'est inscrite dans la colonne généreuse du consensus, à 0,215 % sur un mois en données désaisonnalisées, puisque l'inflation sous-jacente des biens et des services a pris du mieux.

L'anticipation d'une hausse à la réunion du FOMC en septembre a décroché et s'est établit aujourd'hui à 10 points de base à peine : elle s'est donc repliée brusquement après avoir atteint un pic de 27 points de base vers la fin de juillet. Je crois toujours qu'il est justifié de penser qu'il s'agit d'une bonne nouvelle. Il est assez évident, jusqu'à maintenant, que les marchés ont été trop ambitieux dans l'anticipation de hausses à plus court terme puisque les 8 points de base de durcissement en juillet ont été contrés par le maintien des taux et que cette anticipation continue de se réduire pour septembre. Le rendement des bons du Trésor à 2 ans a plongé d'environ 15 points de base sur la période depuis la fin de juillet pour se chiffrer aujourd'hui à 4,18 %; les obligations deviennent de plus en plus attrayantes. Cette dégringolade vient peut-être illustrer l'argument selon lequel le président Kevin Warsh ne devrait pas confier aux marchés le soin d'établir la politique monétaire, ce qui a simplement relevé la volatilité. C'est exactement ce qui s'est produit en 2023 avec l'effondrement de SVB ou dans la période qui a suivi la crise financière mondiale : les marchés ont cru à tort que l'inflation repartirait à la hausse.

La moyenne mobile de l'inflation sous-jacente sur 3 mois s'est établit aujourd'hui à 1,65 % sur un mois, en données désaisonnalisées et annualisées, ce qui ne télégraphie pas du tout une hausse. Le recul de -0,2 % sur un mois de juin, en données désaisonnalisées et annualisées, est contredit par des résultats de 2,5 % et de 2,6 % (graphique 1).

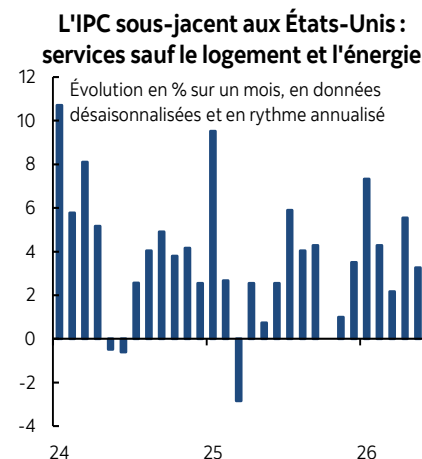
L'IPC supersous-jacent des services (sauf le logement et l'énergie) s'est en fait accéléré à +0,2 % sur un mois en données désaisonnalisées (graphique 2). L'inflation sous-jacente des biens a elle aussi remonté (graphique 3).

En tenant compte, dans la pondération, des différences entre l'IPC et les dépenses de consommation des ménages (DCM), nous constatons que les DCM de synthèse s'inscrivent à 0,1 % sur un mois en données désaisonnalisées et que les DCM de base se chiffrent à 0,18 % sur un mois, en données désaisonnalisées. Il faut sélectionner les constituantes de l'indice des prix à la production (IPP) de demain pour raffermir les estimations des DCM.

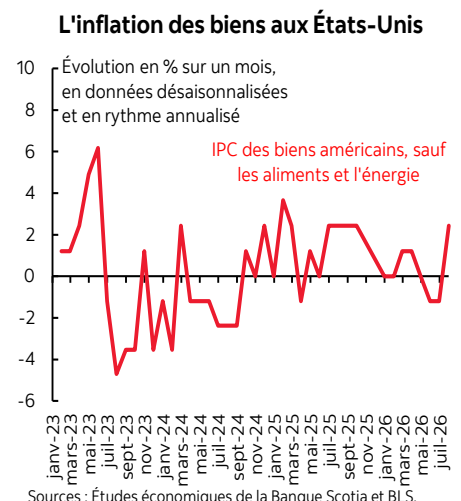
Nous invitons le lecteur à consulter le cortège de graphiques des pages suivantes pour prendre connaissance d'autres tendances, notamment les graphiques qui font état des apports pondérés à l'inflation sur un an et sur un mois par constituante. Le tableau de la fin donne plus de détails et comprend des micrographiques et d'autres baromètres.

Nous vous invitons à prendre connaissance des baromètres en moyenne tronquée et en médiane pondérée de la Fed de Cleveland, ainsi que des chiffres du BLS pour connaître la part du panier estimée selon les méthodes de substitution.

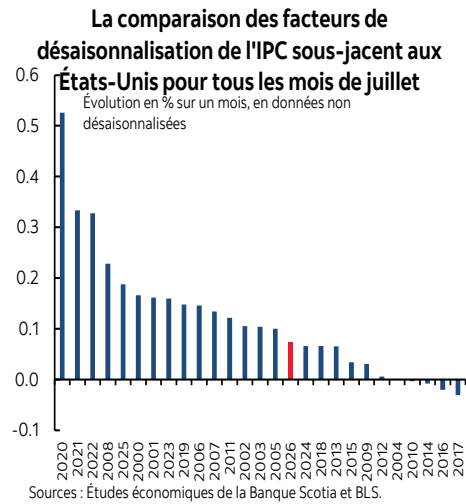
Graphique 2



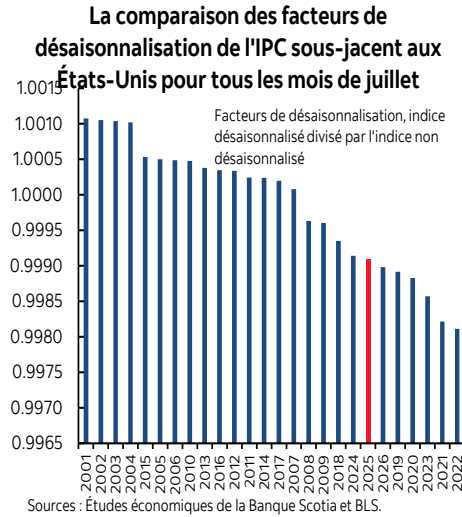
Graphique 3



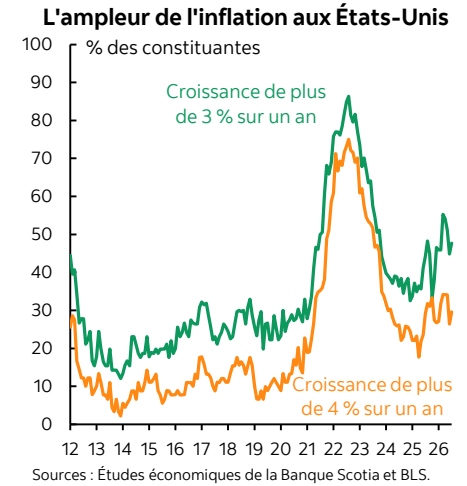
Graphique 4



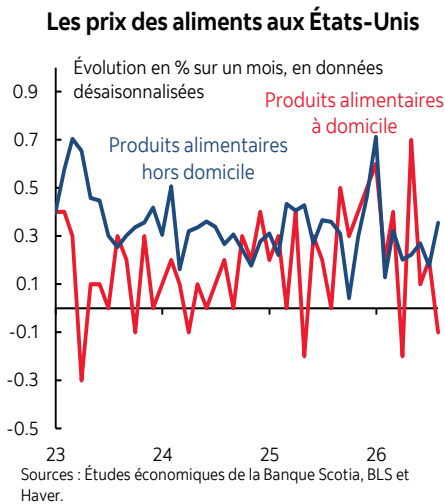
Graphique 5



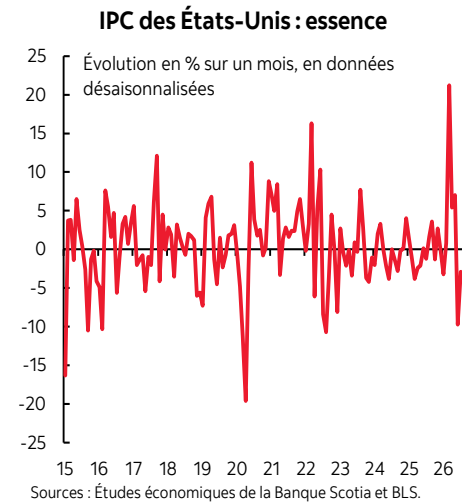
Graphique 6



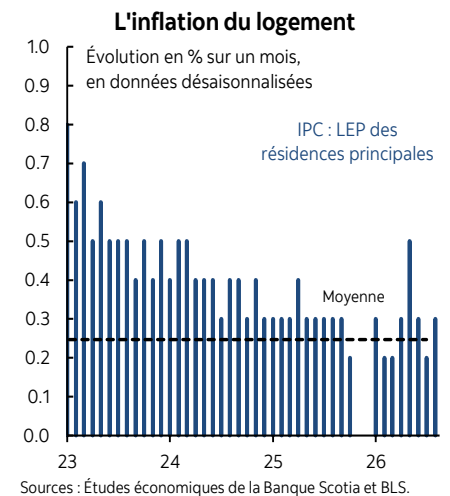
Graphique 7



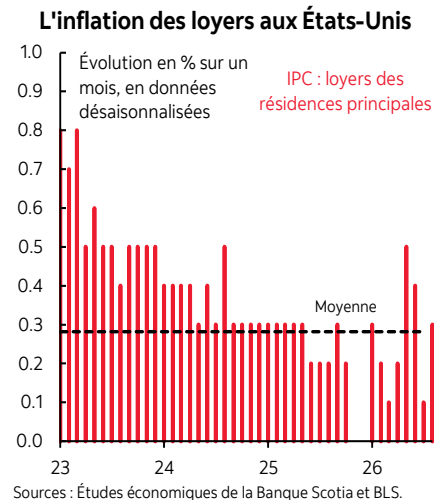
Graphique 8



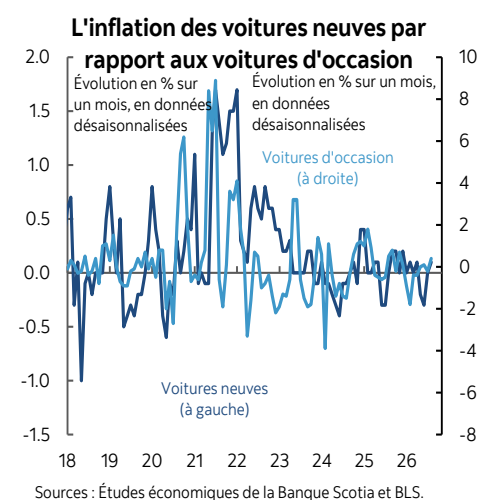
Graphique 9



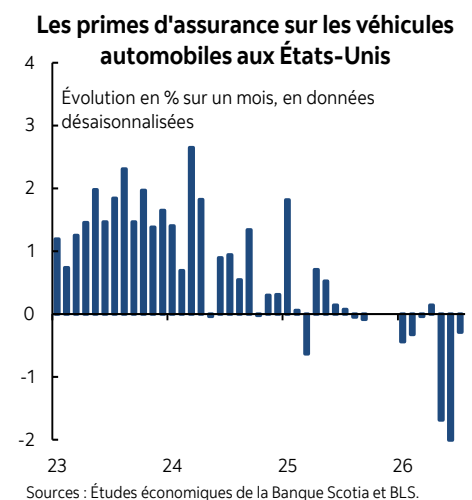
Graphique 10



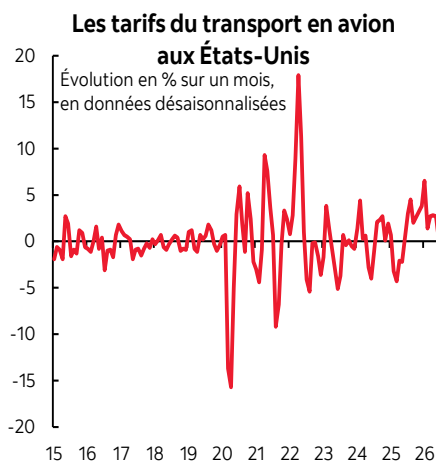
Graphique 11



Graphique 12

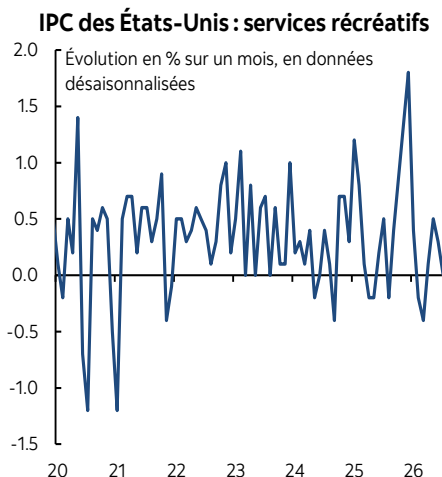


Graphique 13



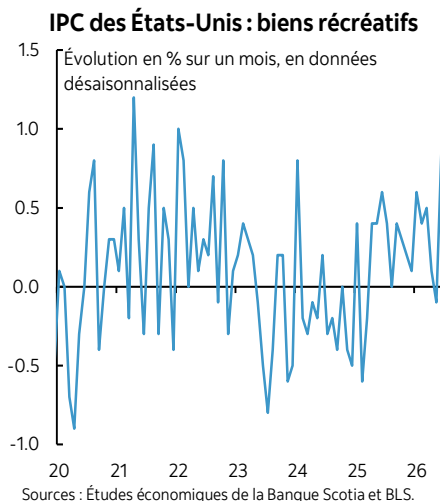
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 14



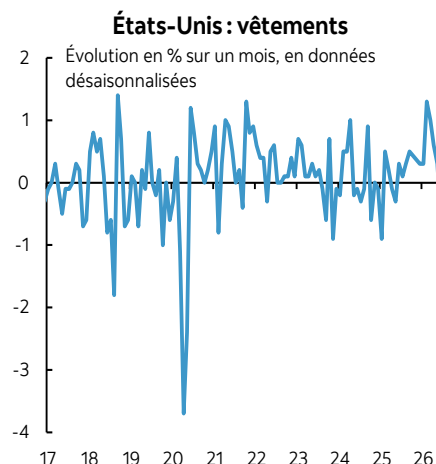
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 15



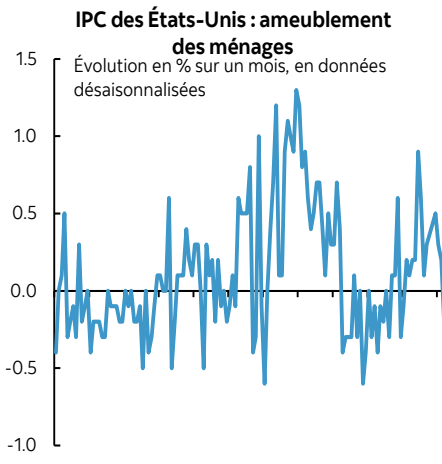
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 16



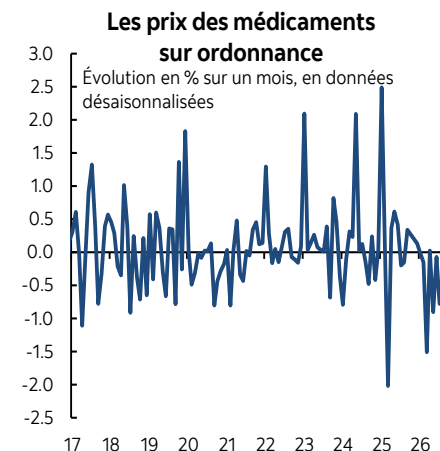
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 17



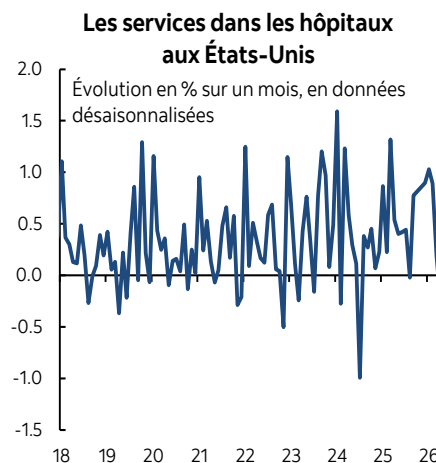
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 18



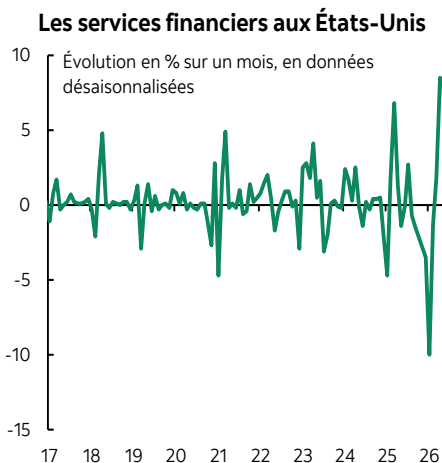
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 19



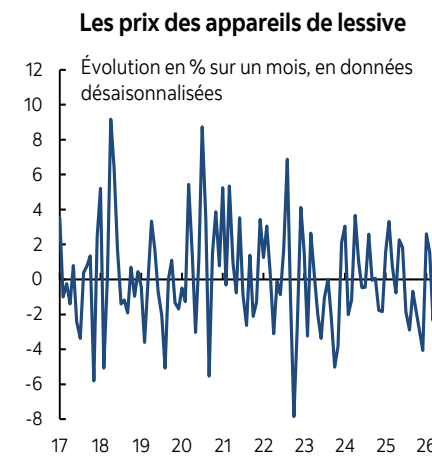
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 20



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 21



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

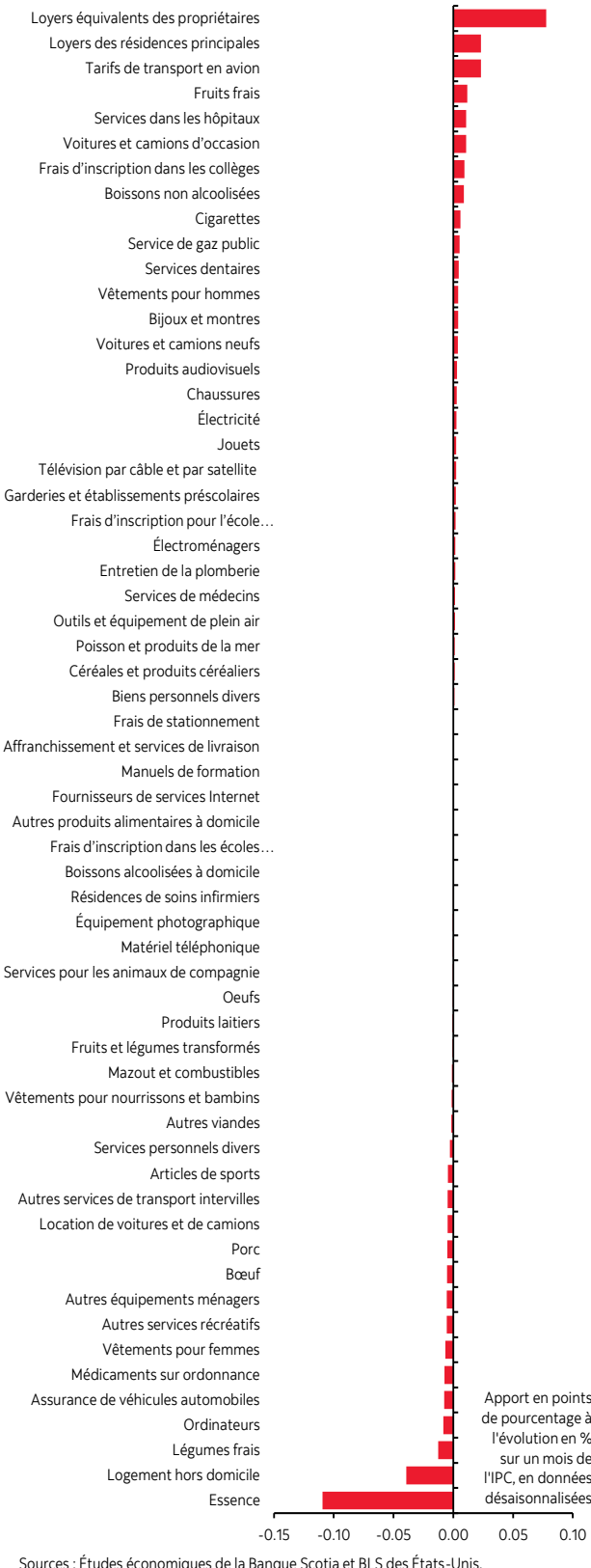
Graphique 22

L'évolution, en juillet, dans les catégories de l'IPC de synthèse aux États-Unis



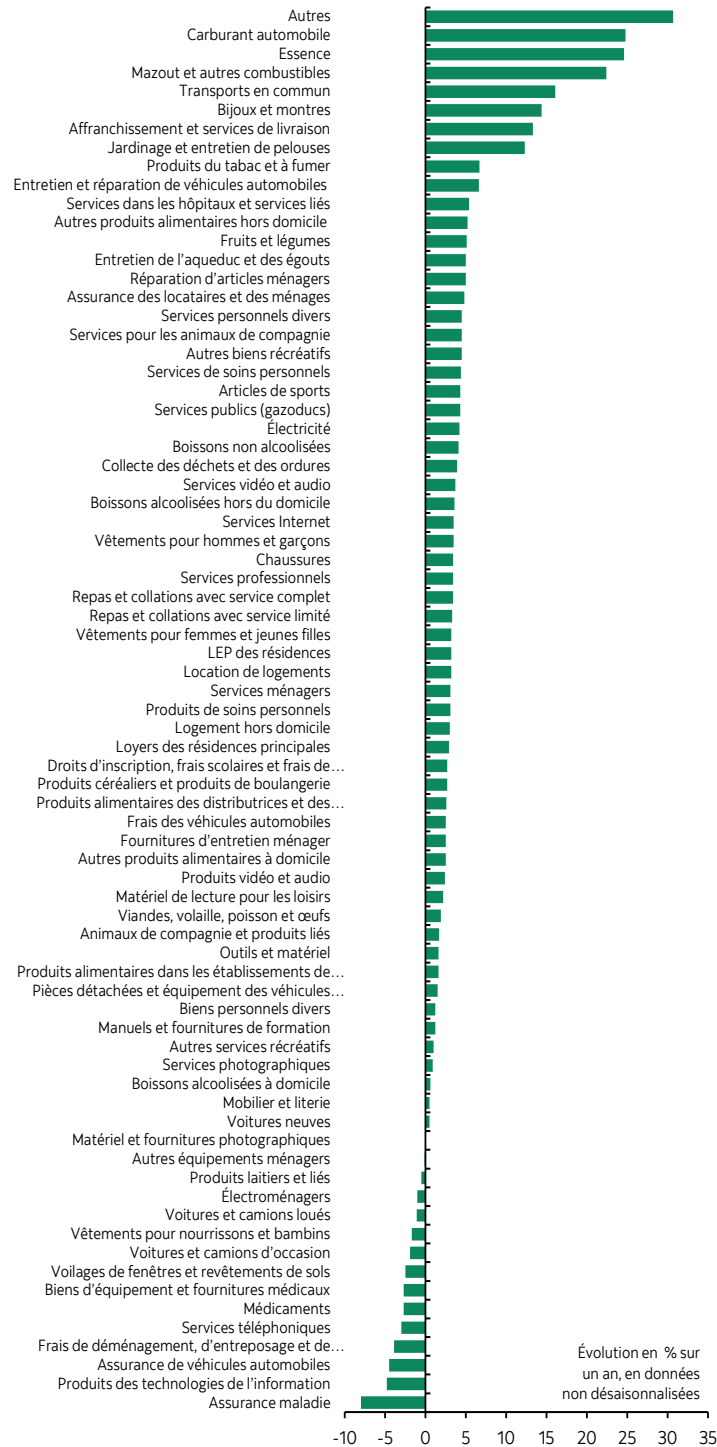
Graphique 23

Apport pondéré de juillet à l'évolution mensuelle de l'IPC de synthèse aux États-Unis



Graphique 24

Évolution sur 12 mois, en juillet, dans les catégories de l'IPC de synthèse des États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Graphique 25

Les apports pondérés en juillet à l'évolution sur 12 mois de l'IPC de synthèse des États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BLS.

Le 12 août 2026

Juillet 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			0.1	13.522	0.41	0.01	1.3	0.8	2.3	1.7	1.1	1.1
Produits alimentaires à domicile	2.7			-0.1	8.231	0.22	-0.01	0.2	1.1	2.2	1.2	1.9	0.8
Céréales et produits de boulangerie	2.7			0.2	1.023	0.03	0.00	0.4	0.9	2.6	0.9	1.7	1.1
Viandes, volaille, poisson et œufs	1.9			-0.7	1.959	0.03	-0.01	-0.2	3.2	0.7	2.1	3.9	-0.1
Produits laitiers et produits liés	-0.5			-0.1	0.743	0.00	0.00	-0.6	1.6	0.1	1.1	3.1	-0.5
Fruits et légumes	5.1			-0.1	1.283	0.07	0.00	0.4	1.7	2.7	1.0	2.0	2.0
Boissons non alcoolisées	4.1			0.9	0.981	0.04	0.01	0.6	1.0	3.4	0.5	1.6	2.3
Autres produits alimentaires à domicile	2.5			0.0	2.242	0.06	0.00	0.5	0.6	3.1	1.0	1.6	1.0
Produits alimentaires à emporter	3.4			0.3	5.290	0.19	0.02	2.7	0.3	2.4	2.5	0.5	1.8
Repas et collations : services complets	3.4			0.2	2.346	0.08	0.00	2.6	0.4	2.2	2.4	0.5	2.0
Repas et collations : services limités	3.3			0.4	2.645	0.09	0.01	2.8	0.3	1.5	2.5	0.7	1.2
Produits alimentaires dans les établissements de travail et les écoles	1.6			0.5	0.064	0.00	0.00	2.8	2.4	-0.5	2.8	1.9	-0.6
Produits alimentaires dans les distributrices et les commerces mobiles	2.6			0.3	0.052	0.00	0.00	3.1	1.0	-0.5	2.5	1.3	0.1
Autres produits alimentaires hors domicile	5.2			0.8	0.183	0.01	0.00	2.5	1.3	2.0	2.3	1.0	2.9
Énergie	14.7			-1.5	7.432	0.94	-0.11	-1.9	10.0	1.7	1.6	9.6	1.4
Produits énergétiques	24.7			-2.9	4.132	0.78	-0.12	-2.8	17.0	1.6	3.0	17.1	1.3
Mazout et autres combustibles	22.4			-0.8	0.161	0.03	0.00	-2.3	15.8	1.6	2.7	14.4	1.4
Carburant automobile	24.8			-3.0	3.971	0.75	-0.12	-2.8	17.1	1.6	3.0	17.3	1.3
Essence	24.6			-2.9	3.852	0.73	-0.11	-2.8	17.1	1.6	3.0	17.4	1.2
Autres	30.7			-5.5	0.119	0.03	-0.01	-2.3	19.5	1.7	3.6	17.9	1.5
Services énergétiques	4.3			0.3	3.300	0.14	0.01	0.0	2.4	1.7	0.5	2.7	1.4
Électricité	4.2			0.1	2.552	0.10	0.00	0.5	1.5	2.5	1.0	1.7	1.9
Services publics (gaz canalisé)	4.3			0.7	0.748	0.03	0.01	-1.4	7.5	0.8	-0.9	7.3	0.7
Tous les articles, sauf les produits alimentaires et l'énergie	2.5			0.2	79.047	2.00	0.16	2.0	0.2	2.1	1.8	0.4	1.6
Produits de base, moins les produits alimentaires et l'énergie	0.8			0.2	18.829	0.15	0.04	-0.3	0.4	2.9	0.2	0.9	0.7
Ameublement	0.8			0.1	3.433	0.03	0.00	-0.8	1.2	1.4	-0.9	1.2	1.4
Voilages de fenêtres et revêtements de sols	-2.5			-0.8	0.233	-0.01	0.00	-2.3	1.7	-0.1	-2.8	1.8	0.2
Mobilier et literie	0.5			0.0	0.856	0.00	0.00	-0.3	1.7	0.5	-0.9	2.1	0.7
Électroménagers	-1.0			0.8	0.196	0.00	0.00	-1.2	3.1	0.1	-1.6	3.0	0.2
Autres biens d'équipement domestiques	-0.1			-1.3	0.543	0.00	-0.01	-3.5	1.8	1.9	-3.7	1.5	2.4
Outils et matériel	1.6			0.2	0.669	0.01	0.00	-0.1	1.0	1.6	-0.3	1.2	1.6
Fournitures d'entretien ménager	2.5			0.1	0.831	0.02	0.00	0.3	1.2	1.9	0.4	1.3	1.6

Le 12 août 2026

Juillet 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			0.1	2.437	0.10	0.00	-0.5	1.0	4.5	0.3	1.7	2.0
Vêtements pour hommes et garçons	3.5			0.7	0.605	0.02	0.00	-0.3	1.5	2.5	0.5	2.3	1.3
Vêtements pour femmes et jeunes filles	3.2			-0.7	0.969	0.03	-0.01	-1.3	1.9	2.4	-0.1	2.5	1.3
Chaussures	3.4			0.5	0.591	0.02	0.00	0.2	1.3	2.4	0.8	1.7	1.6
Vêtements pour nourrissons et bambins	-1.7			-1.4	0.097	0.00	0.00	0.4	3.8	-0.5	0.5	3.6	-0.6
Bijoux et montres	14.4			2.2	0.175	0.03	0.00	1.0	3.4	4.0	1.5	3.8	3.4
Transport moins le carburant	-0.2			0.2	6.842	-0.01	0.01	-0.3	0.9	0.1	0.4	1.5	-0.4
Véhicules neufs	0.5			0.1	3.751	0.02	0.00	0.1	0.7	0.6	0.8	1.2	-0.2
Voitures et camions d'occasion	-1.9			0.4	2.679	-0.05	0.01	-1.3	2.1	-0.3	1.1	4.8	-0.6
Pièces et biens d'équipement et véhicules automobiles	1.5			0.6	0.338	0.01	0.00	0.2	1.1	1.2	0.9	2.2	0.3
Produits médicaux	-2.7			-0.6	1.412	-0.04	-0.01	2.1	1.7	-2.9	2.3	1.5	-3.4
Médicaments	-2.7			-0.5	1.282	-0.04	-0.01	2.2	1.8	-2.8	2.3	1.6	-3.2
Équipement et fournitures médicaux	-2.7			-1.6	0.130	0.00	0.00	0.4	1.2	-2.4	0.3	1.2	-2.6
Produits de loisirs	3.1			0.6	1.916	0.06	0.01	-2.6	1.1	5.4	-2.3	0.9	6.0
Produits vidéo et audio	2.4			1.2	0.259	0.01	0.00	-10.1	2.4	5.2	-9.2	2.2	5.2
Animaux de compagnie et produits liés	1.7			0.7	0.600	0.01	0.00	0.4	1.5	0.9	0.5	1.5	0.9
Articles de sports	4.3			0.1	0.531	0.02	0.00	-0.7	1.5	3.3	-0.6	1.2	4.0
Matériel et fournitures photographiques	0.0			-1.4	0.025	0.00	0.00	-1.7	4.6	0.4	-3.0	4.0	0.8
Matériel de lecture pour les loisirs	2.2			2.2	0.110	0.00	0.00	1.6	1.9	0.3	1.5	1.8	0.4
Autres biens récréatifs	4.5			0.5	0.391	0.02	0.00	-6.5	1.3	8.2	-5.2	1.7	5.5
Produits de formation et de communication	-4.5			1.3	0.774	-0.03	0.01	-3.7	1.0	-0.8	-3.5	0.9	-1.1
Manuels et fournitures de formation	1.2			0.8	0.038	0.00	0.00	2.2	3.0	-0.3	3.6	2.7	-0.9
Produits de TI	-4.8			1.4	0.736	-0.03	0.01	-6.1	1.9	0.7	-6.8	1.8	1.1
Alcool	2.1			0.2	0.823	0.02	0.00	1.3	0.3	2.4	1.4	0.4	2.0
Boissons alcoolisées à domicile	0.6			0.0	0.386	0.00	0.00	0.8	0.6	-0.4	0.8	0.5	-0.3
Boissons alcoolisées hors domicile	3.6			0.4	0.437	0.01	0.00	1.9	0.5	3.7	2.2	0.7	2.1
Autres biens	4.2			0.4	1.297	0.05	0.01	1.4	0.9	3.3	1.4	0.7	3.9
Produits du tabac et à fumer	6.7			0.5	0.445	0.03	0.00	4.3	1.5	1.6	4.4	3.8	0.6
Produits de soins personnels	3.1			0.4	0.670	0.02	0.00	-0.3	0.6	5.9	-0.1	0.8	3.9
Biens personnels divers	1.2			-0.6	0.182	0.00	0.00	-2.4	3.1	1.2	-1.7	2.4	1.2

Le 12 août 2026

Juillet 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	3.0			0.2	60.217	1.82	0.12	2.8	0.2	0.7	2.4	0.6	0.9
Logement	3.2			0.1	35.304	1.13	0.04	3.3	0.2	-0.5	2.5	1.2	0.6
Loyer du logement	3.2			0.1	35.016	1.12	0.04	3.3	0.2	-0.6	2.5	1.2	0.6
<u>Loyer de la résidence principale</u>	<u>2.9</u>			<u>0.3</u>	<u>7.716</u>	<u>0.22</u>	<u>0.02</u>	<u>3.7</u>	<u>0.1</u>	<u>-6.0</u>	<u>2.9</u>	<u>1.1</u>	<u>0.0</u>
<u>Logement hors domicile</u>	<u>3.0</u>			<u>-2.8</u>	<u>1.450</u>	<u>0.04</u>	<u>-0.04</u>	<u>2.3</u>	<u>2.0</u>	<u>0.4</u>	<u>2.2</u>	<u>2.2</u>	<u>0.4</u>
<u>Loyers équivalents des propriétaires de résidences</u>	<u>3.2</u>			<u>0.3</u>	<u>25.849</u>	<u>0.84</u>	<u>0.08</u>	<u>3.2</u>	<u>0.2</u>	<u>-0.1</u>	<u>2.4</u>	<u>1.1</u>	<u>0.7</u>
Assurance des locataires et des ménages	4.8			-0.1	0.288	0.02	0.00	1.4	1.2	2.8	2.3	1.5	1.6
Aqueduc, égouts et collecte des ordures	4.6			0.4	1.140	0.05	0.00	3.6	0.6	1.7	4.3	1.0	0.3
Entretien de l'aqueduc et des égouts	5.0			0.2	0.783	0.04	0.00	4.0	0.8	1.3	4.8	1.4	0.1
Collecte des déchets et des ordures	3.9			0.9	0.357	0.01	0.00	2.5	1.5	1.0	2.5	1.1	1.3
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	12.3			0.5	0.373	0.05	0.00	4.3	2.7	3.0	2.8	2.6	3.6
Déménagement, entreposage et transport	-3.9			-0.6	0.078	-0.01	0.00	5.6	3.9	-2.4	3.3	3.9	-1.9
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	2.7			0.6	6.840	0.18	0.04	2.9	1.0	-0.2	3.0	0.8	-0.4
Services professionnels	3.4			0.4	3.408	0.13	0.01	1.5	0.9	2.0	1.8	0.8	2.0
Services dans les hôpitaux et services liés	5.4			0.4	2.607	0.12	0.01	3.8	1.1	1.4	4.5	1.3	0.6
Assurance maladie	-8.0			-0.2	0.826	-0.06	0.00	5.0	5.8	-2.3	3.6	6.0	-1.9
Services de transport	2.9			0.3	6.352	0.18	0.02	2.6	1.1	0.2	2.6	1.0	0.3
Voitures et camions loués à long terme	-1.1			0.3	0.384	0.00	0.00	0.5	3.0	-0.5	-1.6	3.2	0.1
Entretien et réparation des véhicules automobiles	6.6			0.6	1.048	0.07	0.01	2.2	0.7	6.3	2.0	0.6	8.0
Assurance des véhicules automobiles	-4.5			-0.3	2.570	-0.13	-0.01	5.5	2.6	-3.8	4.8	2.0	-4.6
Frais des véhicules automobiles	2.5			-1.0	0.510	0.01	-0.01	1.8	0.7	1.0	2.2	1.9	0.2
Transport public	16.1			1.7	1.683	0.22	0.03	-1.2	1.5	11.5	1.0	3.6	4.2
Services récréatifs	2.2			0.0	3.154	0.08	0.00	2.6	0.7	-0.6	2.3	0.7	-0.2
Services vidéo et audio	3.7			0.8	0.777	0.03	0.01	2.7	1.4	0.7	2.6	1.3	0.8
Services pour les animaux de compagnie	4.5			-0.1	0.543	0.02	0.00	3.1	0.8	1.9	3.3	0.9	1.3
Services photographiques	0.9			-0.1	0.037	0.00	0.00	-0.2	2.0	0.5	0.8	1.8	0.0
Autres services récréatifs	1.0			-0.3	1.798	0.02	-0.01	2.4	0.6	-2.3	1.7	1.1	-0.7
Services de formation et de communication	1.3			0.5	4.904	0.06	0.02	0.4	1.3	0.7	1.1	1.3	0.2
Frais d'inscription, droits de scolarité et services de garde d'enfants	2.7			0.5	2.499	0.07	0.01	2.8	0.6	-0.2	3.3	0.8	-0.8
Affranchissement et livraison	13.3			0.2	0.067	0.01	0.00	2.3	2.0	5.6	3.3	2.0	5.1
Services téléphoniques	-3.0			0.6	1.413	-0.04	0.01	-2.4	3.0	-0.2	-1.3	2.4	-0.7
Services Internet	3.5			0.1	0.915	0.03	0.00	-0.2	1.5	2.5	0.1	1.3	2.6
Autres services personnels	4.4			-0.2	1.608	0.07	0.00	2.7	0.7	2.6	2.4	0.6	3.2
Services de soins personnels	4.4			0.1	0.667	0.03	0.00	2.3	0.7	3.0	1.8	0.8	3.2
Services personnels divers	4.5			-0.3	0.941	0.05	0.00	2.9	0.9	1.8	2.7	0.7	2.5

*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.