

LA SEMAINE EN BREF

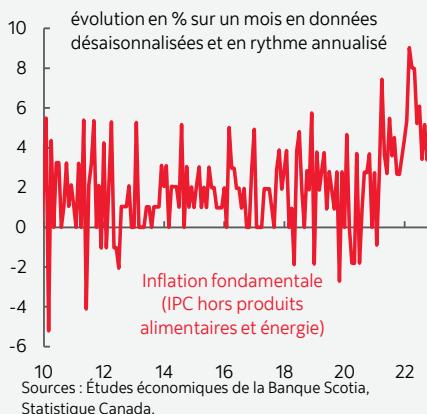
Le 21 décembre 2022

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

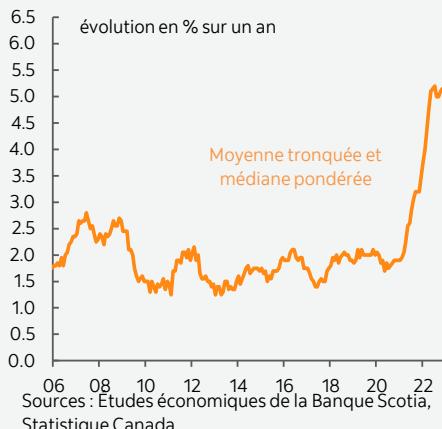
Graphique 1

L'inflation fondamentale au Canada



Graphique 2

L'inflation fondamentale au Canada



La flambée de l'IPC de base augmente le risque de hausse de taux de la BdC!

- L'IPC de base se situe toujours à plus du double de la cible de la BdC.
- Les marchés réagissent en gardant un parti pris pour une autre hausse en janvier.

IPC du Canada : évolution en % sur un mois en chiffres non désaisonnalisés // évolution en % sur un an, novembre 2022 :

Données réelles : 0,1/6,8

Scotia : -0,2/6,3

Consensus : 0,0/6,7

Auparavant : 0,7/6,9

IPC « de base » moyen sauf comm. : 5,2 % sur un an (5,1 % auparavant)

IPC « de base » sauf aliments et énergie : 0,35 % sur un mois // 4,3 % en chiffres désaisonnalisés et annualisés

Ce qu'il faut surtout retenir, c'est que l'inflation de base traditionnelle est toujours nettement supérieure à la cible de la BdC, ce qui fait que le risque de hausse est toujours d'actualité pour la réunion de janvier.

LES MARCHÉS ET LA BANQUE DU CANADA

Les marchés ont réagi comme prévu, en faisant légèrement monter les rendements à 2 ans des obligations canadiennes, qui ont gagné 5 points de base après la publication des données. Les marchés anticipent une hausse de 16 points de base le 25 janvier 2023.

La BdC a très clairement précisé qu'elle est ouverte à une autre hausse ou à une pause le 25 janvier. Toute autre interprétation s'explique obligatoirement par des facteurs différents de la déclaration, de l'intervention de la sous-gouverneure Sharon Kozicki le lendemain, puis du discours et de la conférence de presse du gouverneur Tiff Macklem le lundi suivant. Puisqu'il y aura d'autres mises au point sur l'inflation, l'emploi et les enquêtes de la BdC d'ici la réunion de janvier, et compte tenu des développements externes, il est prudent d'affirmer que nous sommes toujours soumis à un résultat largement tributaire des données d'ici cette réunion, qui pourrait se dérouler dans un sens ou dans l'autre. Les marchés fractionnent la différence et restent souples. Les Études économiques de la Banque Scotia conforteront leur évaluation dans les jours qui précéderont la réunion de la BdC.

Il faut aussi rappeler que les faits nouveaux depuis que la BdC a publié ses communiqués les ont en quelque sorte périmentés. La Chine a abandonné sa politique zéro COVID, ce qui pose de nouveaux risques qui sont, à mon avis, appelés à déclencher un autre cycle de pressions sur la chaîne logistique et de risques inflationnistes. En outre, les autres banques centrales, soit aussi bien la Fed que la BCE et la BoJ, ont toutes doublé leur mise dans la foulée de l'évaluation pour le moins hésitante de la BdC.

LA FLAMBÉE DE L'INFLATION DE BASE

L'inflation de synthèse a gagné 0,1 % sur un mois en chiffres non désaisonnalisés, ce qui donne un gain de 0,4 % sur un mois en rythme désaisonné et ce qui s'explique par la fermeté du chiffre de l'IPC de base.

L'IPC hors alimentation et énergie a augmenté de 0,35 % sur un mois en chiffres désaisonnalisés; en rythme annualisé, il s'agit d'une hausse de 4,3 %, contre 3,4 % le mois précédent. Le graphique 1 fait état de la tendance. Nous avons décroché du pic du début de l'année; or, on ne peut pas dire que ces chiffres soient réjouissants. Dans un monde sans pandémie, la BdC paniquerait en prenant connaissance des chiffres de l'inflation de base, qui doublent toujours sa cible.

Le graphique 2 nous apprend que la moyenne des deux baromètres de la tendance centrale de l'inflation « de base » s'est relevée d'un cran, à 5,2 % sur un an.

ÉVITER DE S'EN REMETTRE AUX DÉTAILS

Le graphique 3 fait état des variations des prix en pourcentage désaisonnalisées sur un mois pour les 55 constituantes du panier de l'IPC. Il y a quelques valeurs aberrantes, mais percutantes. Les plus grands gagnants comptent pour très peu dans le panier.

Je suppose que l'on pourrait sélectionner les données et exclure certaines valeurs pour dégager des conclusions légèrement différentes. Par exemple, en retranchant les loyers, relativement élevés à 1,2 % sur un mois en chiffres désaisonnalisés, pour un poids de 6,6 %, on ramènerait à 0,27 % sur un mois en chiffres désaisonnalisés, soit 3,3 % en rythme annualisé et désaisonnalisé, l'IPC de base hors alimentation et énergie, ce qui confirme le même argument : l'inflation de base est supérieure à la cible de la BdC. À mes yeux, il est tout à fait illogique d'exclure une catégorie qui constitue une soupe de sûreté pour les problèmes d'abordabilité du marché du logement et le manque de confiance dans les prix des logements à plus court terme. Il est improbable que l'inflation des loyers disparaîsse de sitôt. Elle pourrait même être portée par le surcroît de l'immigration, puisque les nouveaux arrivants qui participent pour la première fois au marché locatif sont nombreux.

De plus, si on commence à être sélectifs, alors pourquoi ne pas exclure aussi les cinq catégories désaisonnalisées les plus faibles, dont les vêtements et les accessoires, les communications, le transport interrives et l'électricité, ce qui rajouteraient 0,07 point de pourcentage à l'inflation désaisonnalisée sur un mois? En excluant ces catégories et les loyers, on revient au même point de départ : l'inflation de base explose. Il faut interpréter les données sur l'inflation en sachant qu'elles représentent la totalité de toutes les incidences, ce qui nous donne un chiffre nettement supérieur à la cible pour l'inflation de base, malgré tous les points de vue adoptés.

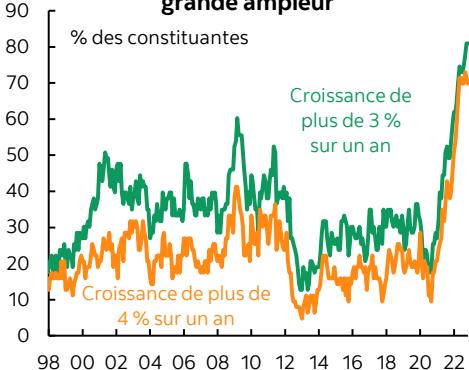
Le graphique 4 indique que l'ampleur de l'inflation reste très élevée : 81 % des constituantes du panier ont augmenté de plus de 3 % sur un an (ce qui n'a pas changé) et 70 % ont gagné plus de 4 % (ce qui est un peu moins que le pic de 73 %).

Le graphique 5 fait état de la répartition des variations de prix en pourcentage sur un mois par catégorie; le graphique 6 en fait autant du point de vue des contributions pondérées dans l'ensemble de l'évolution des prix. Les graphiques 7 et 8 font de même pour les taux de variation sur un an.

Pour plus de précisions, veuillez consulter le tableau complémentaire, qui fait la répartition de tout le panier selon différents indicateurs et qui comprend des micrographiques et les indicateurs de la « note z » pour ce qui est de l'ampleur selon laquelle les variations de prix publiées aujourd'hui dérogent aux normes statistiques antérieures par constituante.

Graphique 4

L'inflation au Canada toujours de grande ampleur



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

Graphique 3

Constituantes de l'IPC de base du Canada



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

Le 21 décembre 2022

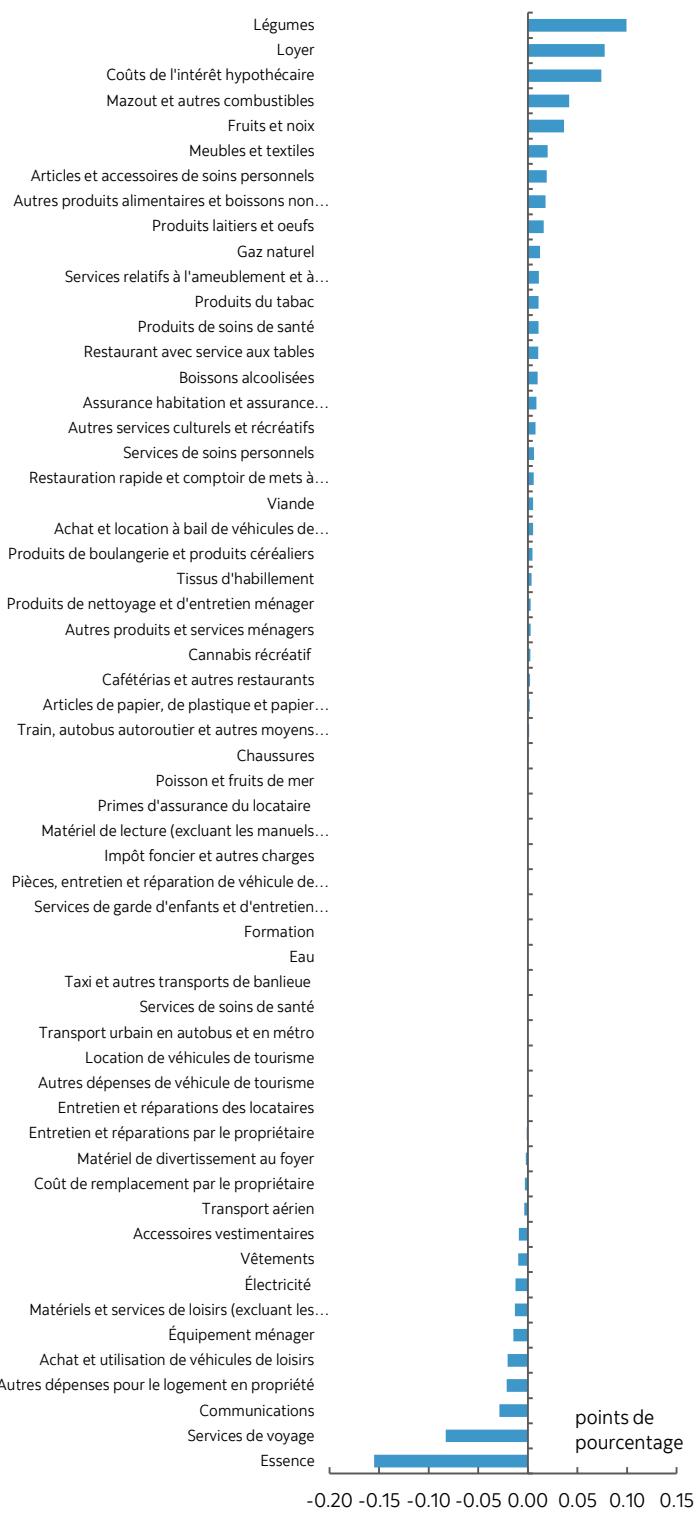
Graphique 5

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



Graphique 6

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



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

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

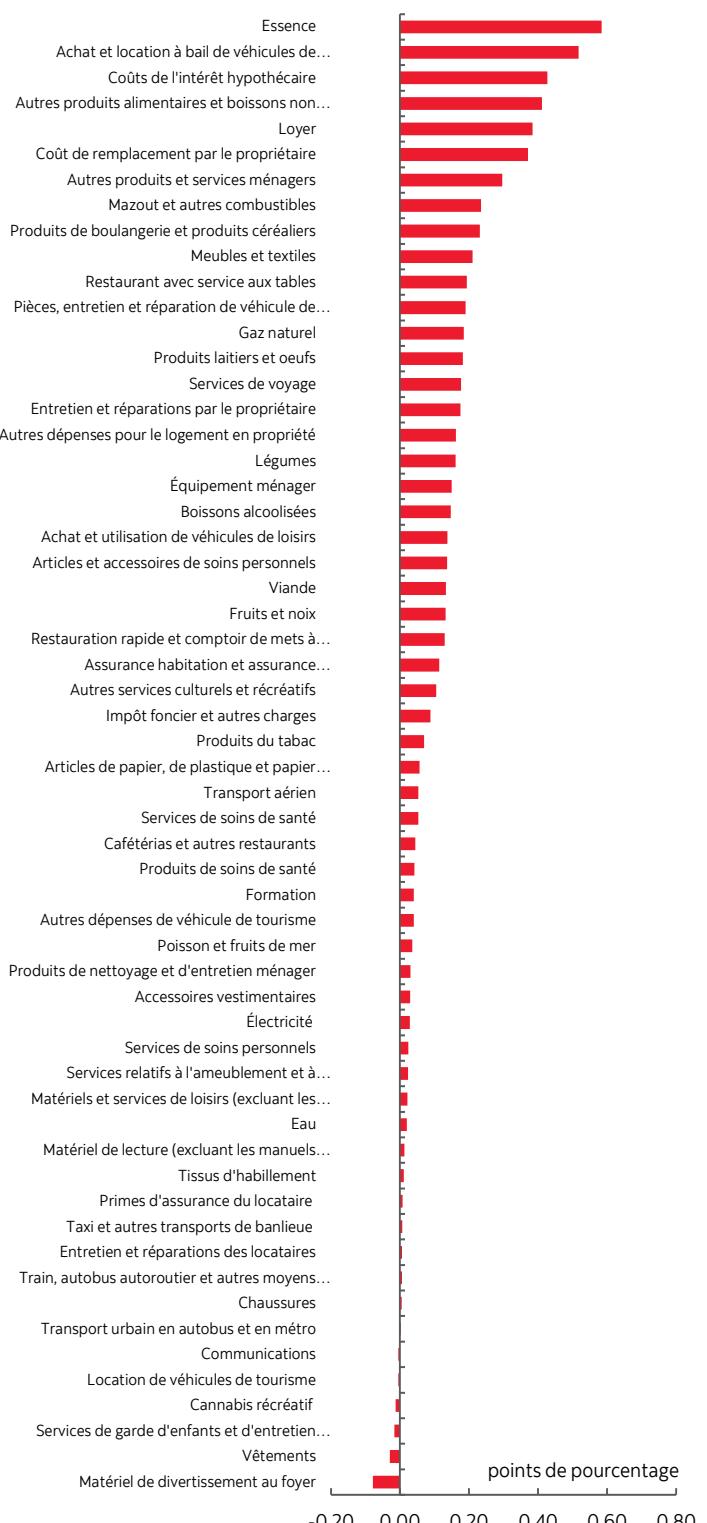
Graphique 7

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



Graphique 8

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



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

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

Le 21 décembre 2022

Nov 2022		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)	Evolution en % sur un mois, en	Evolution en % sur un mois, en	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	10.3			1.2	0.7	15.94	1.65	0.19	2.1	1.7	4.8	2.2	1.5	5.6
Aliments achetés au magasin	11.4			1.6		11.14	1.27	0.17	1.7	2.4	4.0	2.0	2.0	4.6
VIANDE	6.2			0.3	0.6	2.14	0.13	0.01	2.5	3.6	1.0	3.4	3.6	0.8
Poisson et fruits de mer	8.1			0.1	0.1	0.44	0.04	0.00	2.9	1.4	3.7	2.8	2.5	2.1
Produits laitiers et oeufs	12.0			1.0	0.8	1.52	0.18	0.02	0.2	1.5	7.7	0.6	1.5	7.6
Produits de boulangerie et produits céréaliers	15.7			0.3	0.5	1.48	0.23	0.00	0.5	2.1	7.3	1.2	2.3	6.2
Fruits, préparations à base de fruits et noix	9.8			2.7	1.0	1.34	0.13	0.04	1.8	4.4	1.8	2.0	3.5	2.2
Légumes et préparations à base de légumes	12.0			7.4	1.9	1.35	0.16	0.10	4.9	6.4	1.1	3.6	5.8	1.4
Autres produits alimentaires et boissons non alcoolisées	14.1			0.6	0.8	2.91	0.41	0.02	1.0	1.5	8.5	1.3	1.7	7.4
Aliments achetés au restaurant	7.7			0.4		4.80	0.37	0.02	3.0	0.7	7.1	2.6	0.7	7.0
Restaurant avec service aux tables	7.2			0.4		2.68	0.19	0.01	2.9	0.6	7.9	2.6	0.6	7.2
Établissement en restauration rapide et comptoir de mets à emporter	8.4			0.4		1.54	0.13	0.01	3.2	1.2	4.3	2.6	1.2	5.0
Cafétérias et autres restaurants	7.7			0.4		0.58	0.04	0.00	3.0	0.6	7.6	2.6	0.7	7.2
Logement	7.2			0.6	0.6	29.80	2.16	0.18	1.8	0.6	9.3	1.7	0.8	7.0
Logement locatif	5.9			1.2	1.2	6.77	0.40	0.08	1.3	0.8	5.8	1.3	0.6	7.8
Loyer	5.9			1.2		6.57	0.38	0.08	1.3	0.8	5.6	1.3	0.6	7.6
Primes d'assurance du locataire	7.1			0.5		0.11	0.01	0.00	1.1	1.6	3.7	0.3	1.6	4.2
Entretien et réparations des locataires	7.5			0.0		0.08	0.01	0.00	2.2	1.0	5.1	2.6	2.2	2.3
Logement en propriété	6.7			0.3		19.46	1.31	0.07	2.3	0.4	10.4	1.7	0.8	6.1
Coûts de l'intérêt hypothécaire	14.5			2.5	2.6	2.94	0.43	0.07	2.1	3.6	3.4	-0.1	3.6	4.1
Coût de remplacement par le propriétaire	5.8			0.0	-0.1	6.44	0.37	0.00	1.9	1.7	2.3	2.1	1.5	2.4
Impôt foncier et autres charges	3.6			0.0	0.1	2.47	0.09	0.00	2.4	0.6	2.1	2.8	0.7	1.2
Assurance habitation et assurance hypothécaire du propriétaire	8.3			0.6	0.6	1.37	0.11	0.01	5.2	2.3	1.3	4.5	2.6	1.5
Entretien et réparations par le propriétaire	9.7			-0.1	-0.1	1.81	0.18	0.00	2.0	1.1	6.9	2.0	1.4	5.3
Autres dépenses pour le logement en propriété	3.7			-0.5	-0.2	4.43	0.16	-0.02	2.0	1.2	1.4	2.4	2.0	0.6
Eau, combustible et électricité	12.2			1.3		3.57	0.44	0.05	0.8	2.1	5.4	2.5	3.4	2.9
Électricité	1.6			-0.7	-0.7	1.75	0.03	-0.01	1.2	4.4	0.1	2.5	3.8	-0.2
Eau	2.7			0.0	0.2	0.72	0.02	0.00	3.7	0.9	-1.1	4.9	1.4	-1.5
Gaz naturel	23.7			1.6	1.6	0.78	0.18	0.01	-1.3	9.0	2.8	0.4	10.6	2.2
Mazout et autres combustibles	73.4			13.1	13.0	0.32	0.23	0.04	-0.1	15.5	4.7	5.1	14.2	4.8
Dépenses courantes, ameublement et équipement du ménage	5.2			0.0	0.2	14.50	0.76	0.00	1.2	1.0	3.9	1.4	0.9	4.3
Dépenses courantes du ménage	3.8			-0.3		9.30	0.36	-0.03	1.3	1.1	2.2	2.1	1.3	1.4
Communications	-0.2			-1.1	-1.2	2.54	0.00	-0.03	0.0	2.8	-0.1	1.5	2.9	-0.6
Services de garde d'enfants et d'entretien ménager	-2.1			0.0	0.1	0.76	-0.02	0.00	3.4	1.4	-4.0	3.3	1.3	-4.1
Produits de nettoyage et d'entretien ménager	7.7			0.8	0.5	0.40	0.03	0.00	1.3	1.9	3.4	0.8	1.9	3.5
Articles de papier, de plastique et papier d'aluminium	10.8			0.4	-0.4	0.52	0.06	0.00	2.2	2.2	3.9	2.0	2.0	4.5
Autres produits et services ménagers	5.8			0.1	0.4	5.11	0.30	0.00	1.8	0.5	8.4	2.4	1.1	3.2
Ameublement et articles ménagers	7.6			0.3		5.20	0.39	0.01	0.8	1.7	3.9	0.1	1.6	4.7
Meubles et articles ménagers en matière textile	9.2			0.9		2.28	0.21	0.02	0.4	2.1	4.2	-0.3	2.1	4.5
Équipement ménager	6.2			-0.6	0.1	2.42	0.15	-0.01	0.9	1.7	3.2	0.0	1.8	3.4
Services relatifs à l'ameublement et à l'équipement ménager	6.6			3.1	1.7	0.35	0.02	0.01	2.4	1.8	2.3	2.7	2.9	1.3
Vêtements et chaussures	0.4			-0.4	-0.4	4.3	0.02	-0.02	0.6	1.2	-0.2	0.3	1.4	0.1
Vêtements	-1.1			-0.4	-0.7	2.73	-0.03	-0.01	0.5	1.6	-1.0	-0.3	2.1	-0.4
Chaussures	0.9			0.1	0.5	0.57	0.01	0.00	0.4	1.2	0.5	0.1	1.4	0.6
Accessoires vestimentaires	3.9			-1.2		0.75	0.03	-0.01	1.0	1.8	1.6	2.3	2.6	0.6
Tissus d'habillement	4.8			1.6		0.23	0.01	0.00	2.2	0.7	3.8	2.7	1.2	1.9

Le 21 décembre 2022

Nov 2022	RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DE L'INFLATION CA	Évolution en % sur un an	Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie					
			Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	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	8.5			-0.9 0.1	16.9 1.44 -0.15	1.7	3.1	2.2	2.3	3.0	2.1			
Transport privé	8.4			-0.9	16.1 1.35 -0.14	1.3	3.2	2.2	2.2	3.2	2.0			
Achat, location à bail et location de véhicules de tourisme	7.7			0.1	6.71	0.51	0.01	2.3	1.5	3.5	1.9	1.6	3.5	
<u>Achat et location à bail de véhicules de tourisme</u>	<u>7.8</u>			<u>0.1</u>	<u>6.65</u> <u>0.52</u> <u>0.01</u>	<u>2.3</u>	<u>1.5</u>	<u>3.6</u>	<u>1.9</u>	<u>1.6</u>	<u>3.6</u>			
<u>Location de véhicules de tourisme</u>	<u>-8.1</u>			<u>0.0</u> <u>0.3</u>	<u>0.06</u> <u>0.00</u> <u>0.00</u>	<u>1.4</u>	<u>5.2</u>	<u>-1.8</u>	<u>1.2</u>	<u>4.1</u>	<u>-2.3</u>			
Utilisation de véhicules de tourisme	8.9			-1.6	9.37	0.84	-0.15	0.7	5.7	1.5	2.4	5.4	1.2	
<u>Essence</u>	<u>13.7</u>			<u>-3.6</u> <u>-0.6</u>	<u>4.28</u> <u>0.58</u> <u>-0.15</u>	<u>-0.6</u>	<u>13.5</u>	<u>1.1</u>	<u>3.0</u>	<u>12.2</u>	<u>0.9</u>			
<u>Pièces, entretien et réparation de véhicules de tourisme</u>	<u>7.4</u>			<u>0.0</u> <u>0.4</u>	<u>2.56</u> <u>0.19</u> <u>0.00</u>	<u>1.9</u>	<u>0.3</u>	<u>16.0</u>	<u>1.6</u>	<u>0.8</u>	<u>7.5</u>			
<u>Autres dépenses d'utilisation de véhicules de tourisme</u>	<u>1.6</u>			<u>0.0</u> <u>0.0</u>	<u>2.53</u> <u>0.04</u> <u>0.00</u>	<u>2.4</u>	<u>2.2</u>	<u>-0.4</u>	<u>2.6</u>	<u>2.0</u>	<u>-0.5</u>			
Transport public	11.9			-0.5	0.82 0.10 0.00	4.8	3.9	1.8	3.4	3.7	2.3			
Transport local et de banlieue	3.4			0.0	0.1	0.28	0.01	0.00	1.5	0.5	3.9	2.2	1.2	1.0
<u>Transport urbain en autobus et en métro</u>	<u>1.5</u>			<u>0.0</u>	<u>0.17</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>2.1</u>	<u>0.7</u>	<u>-0.8</u>	<u>2.8</u>	<u>1.4</u>	<u>-0.9</u>	
<u>Taxi et autres transports de banlieue</u>	<u>5.8</u>			<u>0.0</u>	<u>0.11</u>	<u>0.01</u>	<u>0.00</u>	<u>0.1</u>	<u>0.8</u>	<u>7.0</u>	<u>0.9</u>	<u>1.2</u>	<u>4.0</u>	
Transport interurbain	18.5			-0.8	-0.7	0.37	0.07	0.00	6.2	5.7	2.2	3.9	5.8	2.5
<u>Transport aérien</u>	<u>20.6</u>			<u>-1.4</u>	<u>0.26</u>	<u>0.05</u>	<u>0.00</u>	<u>6.5</u>	<u>6.2</u>	<u>2.3</u>	<u>4.0</u>	<u>6.4</u>	<u>2.6</u>	
<u>Transport par train, autobus et autres</u>	<u>7.8</u>			<u>1.8</u>	<u>0.07</u>	<u>0.01</u>	<u>0.00</u>	<u>2.7</u>	<u>1.8</u>	<u>2.9</u>	<u>2.0</u>	<u>4.2</u>	<u>1.4</u>	
Soins de santé et soins personnels	5.5			0.8 0.6	4.62 0.3 0.04	1.4	0.4	10.3	1.3	0.9	5.0			
Soins de santé	4.2			0.5	2.26 0.1 0.01	1.3	0.6	4.9	1.1	0.8	3.8			
Produits de soins de santé	3.2			0.8	0.8	1.31	0.0	0.01	0.5	0.7	3.8	-0.1	1.1	3.0
Services de soins de santé	5.5			0.0	0.3	0.96	0.1	0.00	2.5	0.6	5.5	2.9	0.8	3.4
Soins personnels	6.7			1.0	2.36 0.2 0.02	1.5	0.5	9.7	1.5	1.2	4.5			
Articles et accessoires de soins personnels	7.9			1.1	0.8	1.72	0.1	0.02	0.4	0.9	8.0	0.5	1.6	4.6
Services de soins personnels	3.8			1.0	0.4	0.64	0.0	0.01	2.9	0.7	1.2	2.7	1.4	0.8
Loisirs, formation et lecture	4.1			-1.3 -0.1	9.29 0.4 -0.12	1.7	0.8	3.2	1.3	0.9	3.4			
Loisirs	4.6			-1.54	7.43 0.34 -0.11	1.4	1.0	3.2	0.6	1.2	3.2			
Matériaux et services de loisirs (excluant les véhicules de loisirs)	1.0			-0.6	0.6	2.18	0.0	-0.01	-0.8	1.6	1.2	-2.2	2.0	1.6
Achat et utilisation de véhicules de loisirs	7.7			-1.2	-0.3	1.78	0.1	-0.02	2.6	1.8	2.8	1.9	2.0	3.0
Équipement de divertissement au foyer	-8.9			-0.2	-0.3	0.88	-0.1	0.00	-3.8	2.0	-2.5	-4.9	2.2	-1.8
Services de voyage	20.8			-9.7	1.4	0.85	0.2	-0.08	0.8	2.9	6.8	0.4	2.8	7.2
Autres services culturels et récréatifs	6.0			0.4	0.6	1.75	0.1	0.01	3.5	1.1	2.3	3.4	1.4	1.9
Formation et lecture	2.8			0.00	1.86 0.05 0.00	2.5	1.4	0.2	3.0	1.1	-0.1			
Formation	2.5			0.0	0.2	1.60	0.0	0.00	2.4	1.4	0.1	3.0	1.2	-0.4
Matériel de lecture (excluant les manuels scolaires)	4.8			0.1	0.1	0.26	0.0	0.00	3.8	2.8	0.4	3.2	2.9	0.5
Boissons alcoolisées, produits du tabac et cannabis récréatif	4.5			0.5 0.5	4.63 0.2 0.03	3.2	1.2	1.1	2.7	1.3	1.3			
Boissons alcoolisées	5.2			0.35	2.83 0.15 0.01	1.7	0.5	6.7	1.4	0.7	5.2			
Boissons alcoolisées servies dans un établissement avec un permis d'alcool	4.7			1.4	1.4	0.67	0.0	0.01	1.8	0.6	4.7	2.0	0.7	3.9
Boissons alcoolisées achetées au magasin	5.3			0.0	0.2	2.16	0.1	0.00	1.7	0.7	5.5	1.1	1.1	4.0
Produits du tabac	5.4			0.85	1.28 0.07 0.01	5.6	2.1	-0.1	4.8	2.8	0.2			
Cigarettes	5.6			1.0	1.16	0.1	0.01	5.6	2.1	0.0	4.8	2.8	0.3	
Autres produits du tabac et articles pour fumeurs	3.7			-0.1	0.11	0.0	0.00	5.6	2.0	-0.9	4.9	2.6	-0.5	
Cannabis récréatif	-2.6			0.53	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, 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.