

Avril ne reprend guère de vitesse après le ralentissement mondial

- En avril, les ventes mondiales d'automobiles ont perdu 7,9 % sur un an, en enchaînant une huitième baisse mensuelle consécutive sur un an.
- Le rythme du ralentissement mondial a été amplifié par la conjoncture idiosyncrasique de l'ensemble des marchés émergents, menés par la Chine, dont les ventes d'avril ont fléchi de 17,7 % sur un an, ce qui laisse entendre que le rebond du mois précédent a été passager.
- Dans la plupart des économies avancées — dont celles des États-Unis et du Canada —, le ralentissement cadre essentiellement avec la modération des perspectives de croissance. De même, l'Union européenne revient aux fondamentaux après un rebond dans la foulée du choc réglementaire de l'automne.

CANADA : LES VENTES TOURNENT TOUJOURS UN PEU AU RALENTI

La légère baisse des ventes d'avril s'explique essentiellement par les fondamentaux. Au Canada, les achats de véhicules ont plongé de 3,5 % sur un an, en enchaînant une quatorzième baisse mensuelle après le pic atteint en 2017. En avril, les ventes d'automobiles ont totalisé environ 1,93 million d'exemplaires en données annualisées et désaisonnalisées, ce qui représente une baisse de 2,2 % sur un mois en chiffres désaisonnalisés. Nous nous attendons à ce que les ventes continuent de baisser sur un an au prochain trimestre, avant de remonter vers la fin de 2019, grâce au léger rebond de la croissance du PIB, ainsi qu'à l'effet de base moindre du ralentissement de la fin de 2018. Nous nous attendons à ce que les ventes de véhicules finissent l'année à 1,93 million d'exemplaires, en recul sur les 1,98 million et 2,04 millions d'exemplaires vendus en 2018 et 2017 respectivement.

Les livraisons de véhicules destinés aux parcs automobiles masquent toujours en partie la baisse des ventes au détail. Depuis le début de l'année, les ventes de véhicules destinés aux parcs automobiles ont gagné 3,2 % sur un an à la fin de mars, grâce à la croissance très prononcée des ventes de voitures, qui ont monté de presque 16 % sur un an. Cette progression coïncide avec le lancement de l'amortissement fiscal accéléré adopté par le gouvernement fédéral. Bien que les données d'avril soient incomplètes, cette tendance devrait se poursuivre puisque l'Ontario et le Québec ont adopté des mesures d'incitation comparables.

La composition des ventes de camions légers a également continué de basculer en avril. En avril, les ventes de camions ont progressé pour un troisième mois consécutif, à raison de 1,2 % sur un an. Les camions légers représentent désormais près des trois quarts du marché automobile canadien.

Dans les provinces, les ventes sont toujours variables et volatiles de mois en mois.

- Depuis le début de l'année, les ventes dans le centre du Canada évoluent tendanciellement en fonction de la moyenne nationale : les ventes d'avril ont perdu 4 % sur un an. L'Ontario a été un peu plus vigoureuse, avec une baisse d'à peine 3 % sur un an, alors qu'au Québec, les ventes d'avril ont baissé de l'ordre de 5 % sur un an. Le mois d'avril exceptionnellement glacial a probablement amoindri les ventes. Dans ces deux provinces, les ventes devraient se raffermir légèrement vers la fin de l'année et cadrer avec les perspectives de croissance à court terme; or, elles sont toujours inférieures aux chiffres très vigoureux de 2018.
- L'Ouest canadien continue de faire moins bien que la tendance nationale : les ventes se sont repliées de 5,7 % sur un an en avril. L'Alberta et la Colombie-Britannique ont toutes deux enregistré une baisse de leurs ventes, de l'ordre de 5 % sur un an et de 6,5 % sur un an, respectivement, en avril. À terme, les ventes de la Colombie-Britannique devraient remonter pour finir l'année en territoire de croissance positive, alors que nous nous attendons à ce qu'en Alberta, les ventes continuent de tirer de l'arrière jusqu'à la fin de l'année.
- Dans la région de l'Atlantique, les ventes d'avril se sont ralenties et ont brutalement chuté d'environ 10 % sur un an : les quatre provinces gravitent aux alentours de ce chiffre. Cette baisse s'inscrit dans la foulée d'une croissance relativement forte pendant deux mois, même si elles ont été, à la base, anémiques en 2018. En raison des modestes perspectives de croissance dans l'ensemble de la région, le rendement des ventes continuera d'évoluer tendanciellement à la baisse d'ici la fin de l'année. Terre-Neuve-et-

RENSEIGNEMENTS

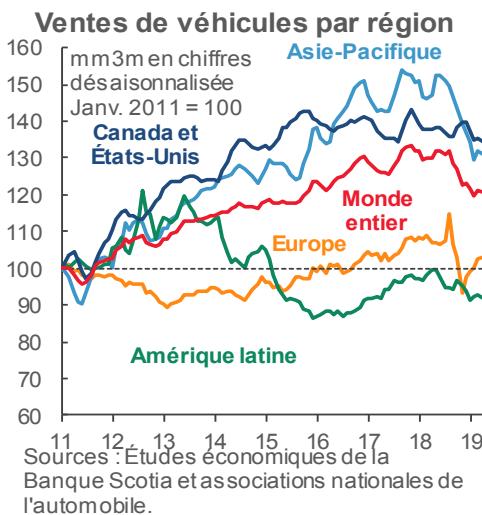
Rebekah Young, première directrice,
 Politiques économiques provinciales et fiscales
 416.862.3876
 Études économiques de la Banque Scotia
 rebekah.young@scotiabank.com

Ventes de véhicules automobiles

	mars '19	avr. '19	janv.-avr. '19
	(% d'évolution sur un an)		
Monde entier	-4,9	-7,9	-6,9
Amérique du Nord			
Canada	-2,5	-3,5	-3,9
États-Unis	-2,4	-1,7	-2,2
Mexique	-1,2	-10,2	-3,7
Amérique du Sud			
Argentine	-57,6	-60,9	-57,8
Brésil	-0,2	5,5	8,8
Chili	-9,5	-7,8	-4,6
Colombie	2,7	0,2	0,2
Pérou	-7,1	-19,2	-5,8
Europe de l'Ouest			
France	-2,3	0,4	-0,4
Allemagne	-0,5	-1,1	-0,2
Italie	-9,6	1,5	-4,7
Espagne	-4,3	4,9	-9,2
Royaume-Uni	-3,4	-4,1	-2,7
Europe de l'Est			
Russie	1,8	-2,7	-1,1
Turquie	-36,6	-41,8	-44,1
Asie-Pacifique			
Australie	-7,1	-9,0	-8,3
Chine	-6,9	-17,7	-14,7
Inde	-1,7	-15,0	-4,5
Japon	-4,0	3,3	0,0
Corée	-5,7	-3,6	-3,2

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Wards Auto, associations nationales de l'automobile.

Graphique 1



Labrador pourrait connaître un léger relèvement des ventes destinées aux parcs de véhicules en raison de l'activité dans le cadre des grands projets, ce qui compensera à peine la baisse des ventes au détail.

ÉTATS-UNIS : LE RALEMENTISME DE LA TENDANCE SE CONFIRME

Aux États-Unis, les ventes continuent de baisser constamment, en raison de la modération de la croissance économique. En avril, elles ont perdu 1,7 % sur un an, ce qui représente une très légère amélioration sur les deux mois précédents; toujours est-il qu'elles ont continué de baisser sur un an pour le quatrième mois consécutif. En avril, les remboursements d'impôts n'ont guère relancé les ventes cette année. Malgré des modifications importantes de l'impôt sur le revenu des particuliers en vertu de la *Tax Cuts and Jobs Act* (TCJA), les remboursements ont baissé d'à peine 2 % par rapport à l'an dernier, compte tenu de la baisse des impôts de retenue comme mesure compensatoire. Le bond temporaire des ventes de mars, à 17,5 millions d'exemplaires en chiffres annualisés et désaisonnalisés (6,5 % sur un mois en données désaisonnalisées) après un hiver difficile et la paralysie des services de l'État américain, est essentiellement effacé par le rendement d'avril, à 16,4 millions d'exemplaires en données annualisées et désaisonnalisées (baisse de 5,8 % sur un mois en données désaisonnalisées), ce qui porte la moyenne depuis le début de l'année à 16,8 millions d'exemplaires en données annualisées et désaisonnalisées, alors que nous entrevoions pour 2019 une accalmie des ventes annuelles. Cette évolution s'explique par une baisse par rapport à des ventes de 17,2 millions d'exemplaires en 2018, réalisées grâce à une forte croissance et à des politiques très conciliantes, notamment des mesures d'incitation fiscale pour les entreprises et des provisions d'amortissement accélérée en vertu de la TCJA.

MEXIQUE : RECOL DES VENTES

Au Mexique, les ventes d'automobiles se sont brusquement contractées en avril, en raison de la multiplication des incertitudes sur les politiques de l'État. Les ventes ont brutalement chuté de 10,2 % sur un an, ce qui est venu mettre fin à une séquence positive de trois mois de hausse des achats sur un mois. L'augmentation du salaire minimum a rehaussé les ventes au début de l'année malgré le ralentissement de l'économie; toutefois, la multiplication des incertitudes sur les politiques intérieures et commerciales a pesé lourdement sur les résultats d'avril. Nous nous attendons à un léger rebond des ventes en prévision des récents progrès dans le domaine des échanges commerciaux; or, les ventes sont toujours orientées tendanciellement à la baisse, en raison des taux d'intérêt élevés et du ralentissement de l'économie.

ASIE-PACIFIQUE : LA CHINE RECOMMENCE À SE REPLIER BRUSQUEMENT

En Chine, les ventes d'automobiles ont recommencé à se contracter fortement dans la foulée du repli passager du mois dernier. Le relâchement de mars (qui s'est soldé par une baisse sur un an de 6,9 % seulement) s'est révélé passager et est probablement lié au calendrier du Nouvel An lunaire. Avril a inscrit une baisse sur un an de 17,7 %, ce qui cadre essentiellement avec les contractions dans les deux chiffres dans la période de six mois qui a pris fin en février : la multiplication des tensions commerciales avec les États-Unis a pesé sur les chiffres d'avril. Le lancement précoce des nouvelles normes d'émissions des véhicules dans certaines provinces a aussi fait souffrir des ventes contraires sur les ventes d'avril — qui ont quand même été portées par les ventes de véhicules mis par les énergies nouvelles (VEN), qui ont progressé de 18 % pour avril; les VEN représentent aujourd'hui environ 5 % des ventes de voitures neuves. Nous nous attendons à ce que les ventes sur un an continuent de se contracter dans le prochain trimestre, dans la foulée des solides résultats de l'an dernier; or, nous devrions constater une moindre baisse plus tard dans l'année, grâce à l'aide supplémentaire du gouvernement et à l'apaisement des tensions commerciales.

En Inde, les ventes d'automobiles ont plongé de 15 % sur un an en avril, sur fond d'escalade de l'incertitude politique. Les ventes depuis le début de l'année ont baissé de 4,5 % sur un an. Tendanciellement, elles étaient déjà orientées légèrement à la baisse du fait de la hausse des taux d'intérêt, de l'augmentation des prix de l'essence et des conditions d'assurance plus rigoureuses dans les premiers mois de l'année (en mars, croissance depuis le début de l'année de moins 1 % sur un an), d'où le brutal repli d'avril, qui s'explique probablement par l'incertitude politique à l'approche des élections. Une fois les élections tenues et grâce à une conjoncture portée par les politiques officielles, la croissance tendancielle devrait reprendre dans les prochains mois.

EUROPE : LE REBOND SE POURSUIT ET S'ÉTEND AUX AUTRES PAYS

Dans les pays de l'Union européenne, les ventes continuent de se rétablir vigoureusement, après avoir enchaîné un sixième mois consécutif de croissance. Il faut se rappeler qu'en septembre 2018, les ventes ont trébuché en raison des nouvelles normes d'émissions adoptées au sein de l'Union européenne. L'Allemagne, la France et le Royaume-Uni avaient inscrit, dans le mois précédent, un rebond pour reprendre une croissance sur un an positive, alors que l'Italie et l'Espagne se sont reprises, en affichant toutes deux pour avril une croissance sur un an positive. Dans le même temps en avril, les ventes en Allemagne se sont repliées légèrement pour reprendre le rythme de la croissance tendancielle, en inscrivant une contraction sur un an de 1,1 % qui cadre avec le ralentissement de l'économie. Au Royaume-Uni, les ventes ont baissé précipitamment de 4,1 % sur un an en avril, sur fond d'incertitude politique ravivée par le Brexit. Dans l'ensemble, nous nous attendons à un rebond lent, mais constant pour l'Union européenne, dont les ventes de 2019 devraient s'établir au niveau des ventes de 2018, à 14,2 millions d'exemplaires.

AMÉRIQUE DU SUD : LA SOLIDE CROISSANCE BRÉSILIENNE MASQUE L'HÉMORRAGIE DANS D'AUTRES PAYS

En avril, les ventes d'automobiles au Brésil ont repris leur croissance tendancielle (à 5,5 % sur un an), avec une croissance de 8,8 % sur un an depuis le début de l'année. Cette reprise s'inscrit dans la foulée de deux mois de statistiques sur les ventes essentiellement faussées par le calendrier du Carnaval. Nous nous attendons à ce que la croissance des ventes se poursuive jusqu'à la fin de l'année, en raison de la reprise de l'économie du pays et de la conjoncture des faibles taux d'intérêt : elles flétrissent un peu pour ressortir à 7 % sur un an environ d'ici la fin de l'année, vu la prudence des marchés en raison du passif éventuel de l'État dans le cadre de la réforme des régimes de retraite.

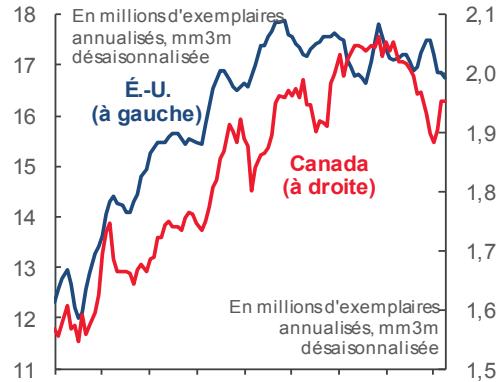
Par ailleurs, le repli des ventes dans la région s'est creusé. Pour avril, les ventes depuis le début de l'année sont en baisse de 10,9 % sur un an en raison du fort retentissement des ventes en Argentine, qui continuent de dégringoler (60,9 % sur un an pour avril) et, dans une moindre mesure, des effets des ventes au Pérou et au Chili, qui ont baissé respectivement, sur un an, de 19,2 % et de 7,8 %. Toujours est-il que nous nous attendons à ce que la solide performance du Brésil vienne masquer entièrement les baisses ailleurs dans la région : en Amérique du Sud, les ventes devraient se relever légèrement à 3,8 millions d'exemplaires en 2019, contre 3,7 millions en 2018.

Tableau 1 — Perspectives des ventes internationales d'automobiles (Millions d'unités)

	2000-15	2016	2017	2018	2019p
Total	54,9	77,3	79,0	78,6	78,7
Amérique du Nord*	17,9	21,0	20,7	20,6	20,1
Canada	1,62	1,95	2,04	1,98	1,94
États-Unis	15,24	17,46	17,13	17,21	16,80
Mexique	0,99	1,60	1,53	1,42	1,36
Europe de l'Ouest	13,7	14,0	14,3	14,2	14,2
Allemagne	3,23	3,35	3,44	3,44	3,43
Europe de l'Est	3,1	3,1	3,4	3,4	3,5
Russie	1,87	1,43	1,60	1,80	1,86
Asie	17,1	36,1	37,1	36,8	37,1
Chine**	7,31	23,57	24,20	23,44	23,50
Inde	1,23	2,09	2,19	2,37	2,47
Amérique du Sud	3,2	3,1	3,5	3,7	3,8
Brésil	1,94	1,39	1,50	1,71	1,82

*Comprend les camions légers. **Inclut les véhicules utilitaires multisegments depuis 2005.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

Graphique A1
Ventes de véhicules au Canada et aux États-Unis


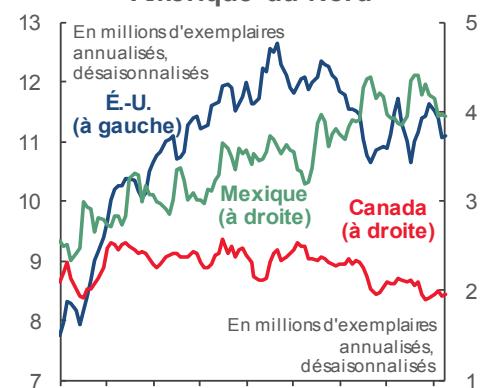
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, GAC et WardsAuto.

Tableau 2 — Perspectives des ventes de véhicules automobiles au Canada et aux États-Unis

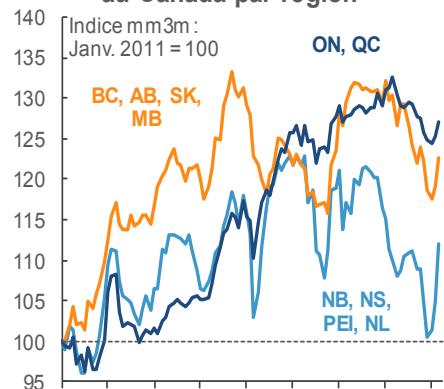
	2000-15	2016	2017	2018	janv.-avr	2019 prév.
(Milliers d'unités, taux annuel)						
Canada**	1 668	1 949	2 041	1 984	1 954	1 940
Automobiles	776	662	644	576	512	485
Production intérieure	490	439	438	378	352	333
Importations	286	223	206	197	160	152
Camions légers	892	1 287	1 397	1 408	1 430	1 455
(Millions d'unités, taux annuel)						
États-Unis	14,40	17,50	17,10	17,21	16,76	16,80
Automobiles	6,90	6,90	6,10	5,30	4,95	4,50
Camions légers	7,50	10,60	11,00	11,91	11,81	12,30
(Millions d'unités, taux annuel)						
Production nord-américaine*	14,63	18,15	17,48	17,46	16,93	17,63
Canada	2,24	2,37	2,19	2,02	1,96	1,93
États-Unis	9,80	12,18	11,23	11,32	11,01	11,50
Mexique	2,59	3,60	4,06	4,11	3,96	4,20

*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia.

Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

Graphique A2
Production de véhicules en Amérique du Nord


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et WardsAuto.

Graphique A3
Ventes de véhicules au Canada par région


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

Tableau 3 — Perspectives des ventes de véhicules selon la province

(Millions d'unités, taux annuel)* **	2000-15	2016	2017	2018	2019p
Canada	1 668	1 948	2 040	1 984	1 940
Provinces de l'Atlantique	125	140	143	125	124
Provinces du centre	1 034	1 264	1 299	1 302	1 261
Québec	411	458	462	449	432
Ontario	623	806	837	853	829
Provinces de l'Ouest	509	544	598	557	555
Manitoba	49	55	62	67	60
Saskatchewan	49	51	56	47	48
Alberta	232	220	245	226	221
Colombie-Britannique	179	218	235	217	226

*Comprend les automobiles et les camions légers. ** Estimations de la Banque Scotia.

Sources : Statistique Canada, Association canadienne des constructeurs de véhicules.

Tableau 4 — Part du marché des automobiles selon le constructeur — Canada (Milliers d'unités)*

	2018		2019		2018		2019	
	janv. à avr.	Unités	janv. à avr.	Unités	avr.	Unités	avr.	Unités
	% du total		% du total		% du total		% du total	
Total	49,4	100,0	44,6	100,0	57,9	100,0	48,9	100,0
Trois Grands	8,9	18,0	6,3	14,0	12,3	21,2	6,9	14,2
Fiat-Chrysler	1,2	2,5	1,1	2,5	2,2	3,8	0,6	1,3
Ford	2,7	5,4	2,2	5,0	3,9	6,8	2,7	5,5
General Motors	5,0	10,1	2,9	6,5	6,2	10,6	3,6	7,4
Constructeurs japonais	20,6	41,8	17,3	38,7	24,7	42,7	22,7	46,5
Honda	6,9	14,1	6,4	14,3	8,0	13,9	7,5	15,4
Toyota	6,2	12,6	5,5	12,4	8,5	14,7	8,4	17,1
Nissan	3,5	7,0	2,3	5,2	2,7	4,7	2,5	5,1
Mazda	2,4	4,8	1,8	4,0	3,1	5,4	2,8	5,7
Mitsubishi	0,4	0,9	0,3	0,6	0,5	0,9	0,2	0,4
Subaru	1,2	2,5	1,0	2,3	1,8	3,1	1,4	2,9
Constructeurs européens	7,9	15,9	6,9	15,5	9,6	16,6	9,2	18,8
BMW	1,6	3,2	1,2	2,7	2,1	3,6	1,9	3,9
Mercedes-Benz	1,7	3,4	1,3	3,0	1,8	3,1	1,5	3,0
Volkswagen Group	4,3	8,8	4,2	9,3	5,5	9,4	5,6	11,5
Volvo	0,1	0,3	0,2	0,4	0,1	0,3	0,2	0,4
Autres	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1
Reste du monde	12,0	24,2	14,2	31,8	11,3	19,5	10,1	20,5
Hyundai	4,4	9,0	4,1	9,1	6,4	11,0	6,6	13,4
KIA	2,7	5,6	2,7	6,0	3,9	6,7	3,5	7,1
Tous les autres	4,8	9,7	7,4	16,7	1,0	1,8	-	0,0

*Sources : Études économiques de la Banque Scotia, constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

Tableau 5 — Part du marché des camions selon le constructeur — Canada (Milliers d'unités)*

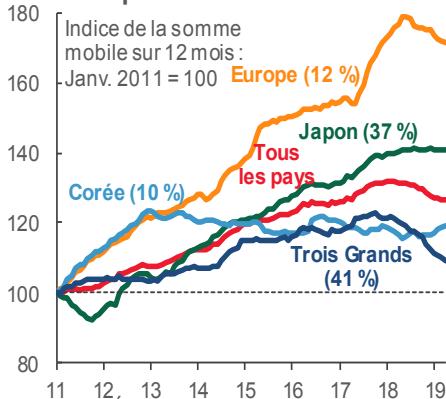
	2018		2019		2018		2019	
	janv. à avr.	Unités	janv. à avr.	Unités	avr.	Unités	avr.	Unités
	% du total		% du total		% du total		% du total	
Total des ventes de camions	117,2	100,0	117,5	100,0	141,1	100,0	143,5	100,0
Total des ventes de camions légers	117,2	100,0	117,5	100,0	141,1	100,0	143,5	100,0
Trois Grands	61,7	52,6	59,6	50,8	74,1	52,5	74,8	52,1
Fiat-Chrysler	19,8	16,9	17,7	15,0	20,8	14,8	20,2	14,1
Ford	20,1	17,2	20,5	17,5	26,1	18,5	26,1	18,2
General Motors	18,6	15,9	18,0	15,3	23,4	16,6	24,6	17,1
Autres constructeurs intérieurs	3,1	2,7	3,5	2,9	3,8	2,7	4,0	2,8
Constructeurs japonais	35,1	30,0	36,1	30,7	41,4	29,3	42,5	29,6
Honda	8,0	6,9	8,1	6,9	9,5	6,7	9,2	6,4
Toyota	10,9	9,3	11,6	9,9	13,4	9,5	14,9	10,4
Nissan	8,0	6,9	8,4	7,2	8,4	6,0	9,1	6,3
Mazda	3,5	3,0	3,0	2,5	4,2	2,9	3,5	2,4
Mitsubishi	1,6	1,4	2,1	1,8	2,1	1,5	2,1	1,5
Subaru	3,0	2,6	2,9	2,5	3,9	2,8	3,8	2,7
Constructeurs européens	10,3	8,8	10,0	8,5	12,5	8,8	12,1	8,4
BMW	2,0	1,7	2,1	1,8	2,6	1,8	2,7	1,9
Mercedes-Benz	2,5	2,2	2,2	1,9	2,9	2,1	2,3	1,6
Volkswagen Group	4,2	3,6	4,0	3,4	5,2	3,7	5,0	3,5
Volvo	0,6	0,5	0,6	0,5	0,8	0,5	0,8	0,6
Autres	1,1	0,9	1,1	1,0	1,0	0,7	1,2	0,8
Reste du monde	10,1	8,6	11,8	10,0	13,1	9,3	14,1	9,9
Hyundai	4,1	3,5	5,4	4,6	6,2	4,4	6,7	4,7
KIA	2,6	2,2	2,9	2,5	3,4	2,4	4,0	2,8
Tous les autres	3,5	2,9	3,5	2,9	3,5	2,4	3,5	2,4

*Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

Tableau 6 — Ventes d'automobiles par province (Milliers d'unités)

	2018 janv. à avr.	2019 janv. à avr.	2018 avr.	2019 avr.
CANADA	123,39	104,97	53,59	48,28
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	7,26	6,29	3,09	2,93
Terre-Neuve-et-Labrador	1,46	1,16	0,61	0,54
Île-du-Prince-Édouard	0,38	0,44	0,15	0,22
Nouvelle-Écosse	3,52	2,92	1,52	1,35
Nouveau-Brunswick	1,91	1,77	0,82	0,83
PROVINCES DU CENTRE	87,04	74,94	39,21	35,06
Québec	33,93	27,92	15,52	13,34
Ontario	53,11	47,02	23,68	21,72
PROVINCES DE L'OUEST	29,09	23,75	11,29	10,28
Manitoba	3,30	2,53	1,14	0,93
Saskatchewan	1,67	1,39	0,55	0,63
Alberta	9,01	7,04	3,53	3,24
Colombie-Britannique	15,11	12,79	6,07	5,48

Source : Statistique Canada.

Graphique A4
**Ventes de véhicules au Canada
par constructeur***


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GAC.

*Part du marché entre parenthèses.

Tableau 7 — Ventes de camions par province (Milliers d'unités)*

	2018 janv. à avr.	2019 janv. à avr.	2018 avr.	2019 avr.
CANADA	315,43	317,52	131,88	138,24
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	18,13	19,77	3,09	8,85
Terre-Neuve-et-Labrador	4,41	4,76	0,61	2,05
Île-du-Prince-Édouard	0,90	1,13	0,15	0,52
Nouvelle-Écosse	6,79	7,45	1,52	3,36
Nouveau-Brunswick	6,04	6,43	0,82	2,93
PROVINCES DU CENTRE	194,94	197,04	86,92	88,86
Québec	62,48	64,23	29,27	29,36
Ontario	132,46	132,82	57,66	59,50
PROVINCES DE L'OUEST	102,37	100,71	41,86	40,52
Manitoba	13,42	12,56	5,14	3,98
Saskatchewan	9,07	9,44	3,75	3,80
Alberta	43,62	42,58	17,78	17,92
Colombie-Britannique	36,26	36,13	15,19	14,82

*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Statistique Canada.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., 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. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.