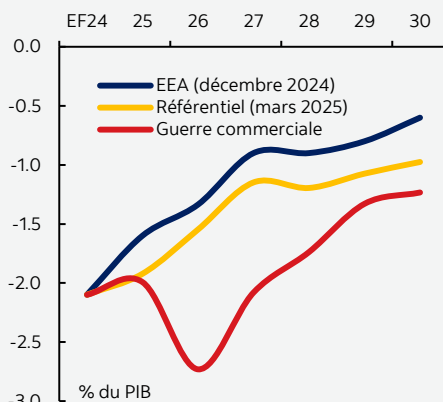


Contributeurs

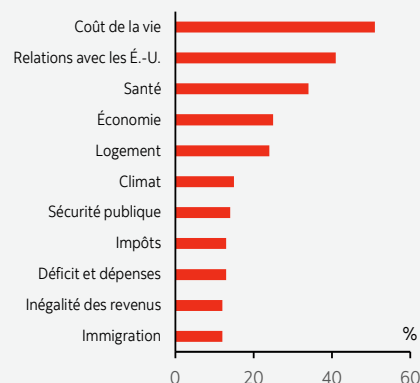
Rebekah Young, Vice-présidente et chef, Inclusion et résilience économiques
Études économiques de la Banque Scotia
416.862.3876
rebekah.young@scotiabank.com

Graphique 1
Les parcours potentiels sur la voie de
l'équilibre budgétaire fédéral



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ministère des Finances du Canada.

Graphique 2
Les inquiétudes des Canadiens



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Angus Reid Institute (17 mars 2025).

Les Canadiens appelés aux urnes

GUIDE PRÉLIMINAIRE SUR LES ENJEUX BUDGÉTAIRES ÉLECTORAUX

- Il est quasiment impossible de verrouiller des prévisions économiques selon un quelconque degré de précision par les temps qui courent, et encore moins les perspectives budgétaires. La tourmente géopolitique, les tensions commerciales et l'incertitude généralisée des politiques assombrissent l'horizon, alors que les élections fédérales prochaines augmentent cette imprévisibilité.
- Un discours budgétaire plus expansionniste paraît probable dans presque tous les scénarios. Il faut rappeler que le gouvernement fédéral s'attendait à comptabiliser un déficit de 1,6 % du PIB dans l'EF 2025 (48 G\$), puis de 0,6 % dans l'EF 2030 lorsqu'il a déposé en décembre dernier une (funeste) mise à jour.
- La douche froide de l'incertitude à elle seule, ainsi que l'annulation de la hausse de l'impôt sur les gains en capital et l'élimination de la TPS sur l'achat d'une première maison pourraient ajouter ~57 G\$ au résultat final sur l'horizon de planification, ce qui donnerait une réduction décalée et plus graduelle du déficit — qui passerait de presque 2 % du PIB dans l'EF 2025 à 1 % dans l'EF 2030 (graphique 1).
- Si les menaces tarifaires se matérialisent, il serait déraisonnable de constater un déficit incrémentiel de 100 G\$ en sus de ce référentiel, puisqu'il est très probable que n'importe quel gouvernement soutiendrait activement l'économie dans ce genre de repli. Les mesures de relance dans le déroulement de cette crise seraient de l'ordre de 2 % du PIB (~60 G\$), le reste du déficit s'expliquant par les manques à gagner supplémentaires attribuables à l'activité économique encore plus affaiblie.
- Les chefs des partis rivaux avanceront des promesses sur leur plateforme dans ce contexte très volatil, dans le cadre de ce qui deviendra une âpre concurrence. Dans le même temps, les Canadiens sont conditionnés à des engagements de campagne à fort prix, et les affaires budgétaires s'inscrivent loin du sommet de leur liste des préoccupations (graphique 2).
- Les pressions qui pourraient s'exercer sur cette campagne pèsent lourdement, ne serait-ce qu'en tenant compte de quelques points budgétaires importants que les deux partis politiques dominants évoqueront probablement (ou devront évoquer). L'allègement de l'impôt sur le revenu de la classe moyenne ainsi que le relèvement des investissements militaires pourraient à eux seuls totaliser presque 50 G\$.
- On s'attend à ce que les deux partis proposent de réaliser des économies grâce à l'austérité des dépenses; or, même une attrition ambitieuse de l'empreinte de la fonction publique aurait peu d'effet sur les pressions qui s'exercent sur les dépenses, puisque la rémunération représente à peine 12 % du total des débours fédéraux. Dans l'ensemble, le parti de droite pourrait creuser plus profondément lorsqu'il s'agit de pratiquer des coupes plus vastes pour abaisser la facture finale.
- Il y aura des douzaines de promesses qui seront faites dans les prochaines semaines, et le pays pourrait très bien se retrouver aux prises avec une guerre commerciale sans précédent le jour des élections. Dans cette note, nous tâchons de mettre en perspective certains ordres de grandeur chiffrés.

LES RISQUES MOBILES

Les perspectives économiques du Canada sont très incertaines. La tourmente géopolitique se répercute déjà sur la confiance des consommateurs et des ménages, ce qui amène les Études économiques de la Banque Scotia à abaisser ses [prévisions](#) de croissance, en tenant compte uniquement des politiques déjà mises en œuvre, mais non des menaces brandies. Les menaces déclarées — si elles sont exécutées — auraient pour effet d'affaiblir considérablement la croissance économique dans un contexte de pressions inflationnistes potentielles.

Pour l'heure, la Banque du Canada passe le relais aux élus. Le gouverneur de la Banque a fait savoir que son mandat de ciblage de l'inflation limite sa capacité à avancer des prévisions dans la conjoncture actuelle, tandis que la politique monétaire ne peut que lisser un rajustement du parcours de croissance affaibli en permanence et menant à une guerre commerciale. Seuls les élus peuvent adopter des mesures budgétaires et structurelles pour rattraper le terrain perdu.

Les Canadiens choisiront le 28 avril celui qui prendra ce relais. Dans cette course largement attendue, la concurrence s'annonce vive. Dans les cinq prochaines semaines, les électeurs entendront les chefs de

Le 24 mars 2025

partis rivaux leur dire la direction qu'ils prendraient avec ce relais s'ils étaient élus. Il y aura une avalanche de promesses, et le directeur parlementaire du budget en calculera utilement le coût en temps voulu. D'ici là, ces lignes font état des notions budgétaires de base sur certains chiffres à surveiller.

LE 24 MARS

Le point de départ économique n'est pas si mal. En raison du solide élan économique de la fin de l'année, la production est probablement légèrement supérieure en 2024 par rapport à ce qu'elle était dans le dernier compte rendu officiel de l'Énoncé économique de l'automne, en décembre 2024. À l'époque, les dirigeants financiers avaient prévu d'engager un déficit de 48 G\$ (1,6 % du PIB) dans l'EF 2025 (clos le 31 mars). Jusqu'à maintenant, la solide performance des recettes (jusqu'à la fin de décembre) compense largement les lacunes au niveau des dépenses, et le résultat final continue de concorder avec les précédentes projections.

Or, il faut s'attendre à une détérioration budgétaire à court terme avant de clore les registres comptables dans quelques semaines. La contrepassation récente de la hausse de l'impôt sur les gains en capital creuserait un trou de 7 G\$ dans les recettes de l'EF 2025 (et de 25 G\$ sur l'horizon prévisionnel jusqu'à la fin de l'EF 2030). En outre, la récente salve de mesures de liquidités fédérales annoncée en réaction aux menaces commerciales pourrait aussi avoir de modestes impacts budgétaires. Il s'agit des 6,5 G\$ annoncés le [7 mars](#) et des 40 G\$ en reports de l'impôt des sociétés annoncés le [21 mars](#) (à partir de l'EF 2026), ainsi que des mises au point apportées à l'assurance-emploi. Essentiellement, ces mesures de liquidités seraient probablement non budgétaires; autrement dit, elles auraient de plus grandes incidences budgétaires au moment de leur lancement, mais ne comprendraient que des provisions budgétaires moindres pour les pertes. *L'effet net laisse entendre qu'un déficit dans l'EF 2025 pourrait à nouveau frôler les 60 G\$, soit près de 2 % du PIB, ce qui correspond au résultat de l'EF 2024 (graphique 3).*

Au-delà de l'EF 2025, il est raisonnable de s'attendre à une nouvelle érosion du résultat final sur l'horizon de planification. Le DPB publie ses prévisions budgétaires au début de mars — ce qui correspond au moment où nous le faisons nous-mêmes —, ce qui constitue essentiellement un repère pour ce qui est connu jusqu'à maintenant. L'acquis plus solide en recettes compense largement les perspectives de croissance amoindries par rapport à l'Énoncé économique de l'automne. (Le PIB nominal s'inscrit à 0,6 point de pourcentage de moins à la fin de 2026.) L'effet net correspondrait seulement à un déficit incrémentiel mineur (4 G\$) sur l'horizon prévisionnel (soit l'EF 2030); ce chiffre passe toutefois à 32 G\$ lorsqu'on tient compte des impacts de l'annulation de l'impôt sur les gains en capital le [21 mars](#) et de l'élimination de la TPS pour les primo-accédants le [20 mars](#). Disons qu'il s'agit d'un « repère mécanique » qui ne porte aucun jugement sur les risques importants qui pointent à l'horizon.

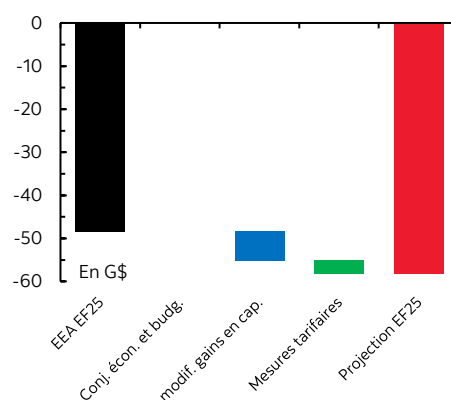
Un « référentiel » plus prudent tiendrait probablement compte d'une marge tampon budgétaire supplémentaire. Il s'agit moins d'une prévision que d'une prédiction permettant de savoir « où ira la rondelle ». Premièrement, les dirigeants des finances fédérales arrivent leur référentiel sur les prévisions du secteur privé. Au moins un d'entre eux a tâché d'être le premier dans la course en annonçant une récession; les autres emboîteront probablement le pas. Il faut s'attendre à ce que les gouvernants prévoient aussi une marge de risque correspondant aux pratiques antérieures. Dans le même temps, il faut s'attendre à un déploiement soutenu de réactions précautionnaires dans les politiques pour garder une longueur d'avance sur les menaces commerciales et les impacts potentiels. Nous comptabiliserions un supplément de 25 G\$ jusqu'à l'EF 2030 — pour un total incrémentiel de 57 G\$ jusqu'à la fin de l'EF 2030 par rapport à l'Énoncé économique de l'automne — comme point de départ en attendant que les politiques se précisent.

LE 2 AVRIL

Par ailleurs, les décideurs canadiens se préparent au 2 avril, date à laquelle les menaces tarifaires de Trump se matérialiseront (ou seront transformées). La Banque du Canada estime que la production pourrait baisser d'environ 2,6 points de pourcentage par rapport à son référentiel non tarifaire dans les deux prochaines années si les menaces affirmées sont mises en œuvre et que le Canada riposte comme il l'a déjà annoncé (155 G\$). Ces mesures paralyseraient essentiellement la croissance au cours de cette période, mais donneraient probablement lieu à une récession plus modérée que la crise financière mondiale (CFM). Il n'est pas difficile d'imaginer un ensemble de scénarios plus généralisés et sombres; or, pour l'heure, nous envisageons celui que le monde s'apprête à affronter.

Graphique 3

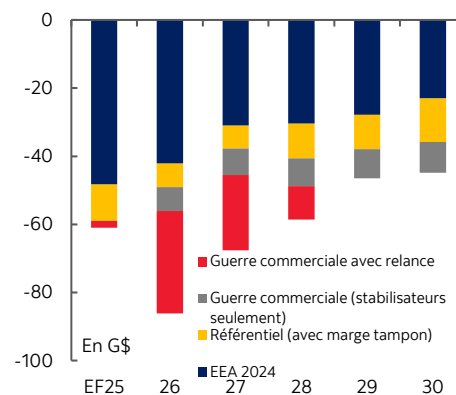
Plus d'encre rouge dans l'EF 2025



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Graphique 4

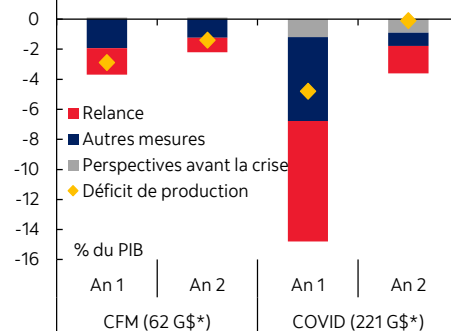
Les parcours potentiels sur la voie de l'équilibre budgétaire fédéral



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Graphique 5

Les dépenses discrétionnaires rivaliseraient avec les stabilisateurs automatiques en cas de repli



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada. *Programme de relance fédéral global.

Les stabilisateurs automatiques constitueraient une première ligne de défense contre ce fléchissement des perspectives. La fiscalité progressive, l'assurance-emploi et les autres programmes de bien-être social qui interviennent automatiquement donnent lieu à l'ultime intervention « ponctuelle, ciblée et temporaire », ce qui pourrait ajouter encore ~40 G\$ à notre précédent référentiel, qui prévoyait déjà certains manques à gagner — pour une détérioration de 92 G\$ dans les prévisions budgétaires quinquennales par rapport aux prévisions de l'Énoncé économique de l'automne — mais avant de tenir compte des incontournables mesures de politique discrétionnaires (graphique 4).

Les décideurs pourraient à juste titre déployer un programme de sauvetage de l'ordre de 2 % du PIB dans l'éventualité où cette guerre commerciale se matérialise (soit ~60 G\$ en dépenses discrétionnaires sur ~2 ans). Il s'agissait essentiellement du plan d'action pendant la CFM, alors que les dépenses engagées pendant la pandémie ont fait exploser la plupart des indices repères pour des replis économiques plus traditionnels (graphique 5). (*Les Études économiques de la Banque Scotia reviendront sur ce que les décideurs « devraient faire » dans ce scénario; mais pour l'heure, nous calculons un chiffre sur ce qu'ils « pourraient faire » seulement afin d'éclairer une fourchette potentielle de répercussions budgétaires directes.*) Ces mesures discrétionnaires pourraient rapprocher de 160 G\$ le déficit total sur cinq ans par rapport au compte rendu de l'Énoncé économique de l'automne. (Ce total ne tient pas compte des mesures non budgétaires : le soutien en liquidités totalise déjà 46 G\$.) Dans ce scénario illustratif, la facture finale pourrait être compensée — potentiellement à hauteur de plusieurs dizaines de milliards de dollars — par les recettes tarifaires de représailles, ce qui risque toutefois d'ajouter une fausse précision à des estimations hautement spéculatives.

Ces ordres de grandeur sont très provisoires, non seulement en raison de l'ambiguïté des politiques externes, mais aussi à cause de l'incertitude qui règne au Canada à cause d'un changement de parti au pouvoir.

LE 28 AVRIL

Après le 28 avril, les prévisions budgétaires sont remaniées, quel que soit le parti qui sera élu. Au cours des cinq prochaines semaines, les candidats rivaux avanceront des plateformes de politiques pour guider le pays, non seulement dans les trimestres à venir, mais aussi dans les prochaines années. À l'heure actuelle, les Canadiens sont à peine préoccupés par le déficit fédéral, puisque l'abordabilité, les tensions commerciales et la santé dominent les esprits et les cœurs. Les Canadiens sont aussi habitués à des promesses onéreuses : les plateformes électorales de l'ère pandémie se chiffraient aux alentours de 50 G\$ net (sur quatre ans), alors que les promesses de la campagne pré-pandémique étaient nuancées : toutefois, les plus dépensiers l'ont remporté (graphique 6).

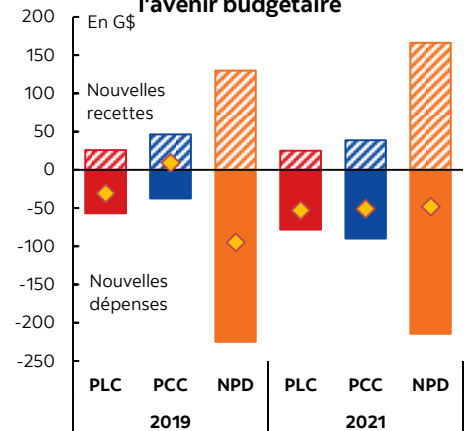
Ni l'un ni l'autre des partis dominants ne fait campagne sur l'austérité budgétaire. Ces deux partis pourraient être appelés à dépenser lorsque leurs plateformes seront déposées et totalisées (surtout par rapport aux vents contraires économiques qui se multiplient). Le slogan « Réparer le budget » des conservateurs n'a pas encore été quantifié; or, il ne semble pas qu'ils « équilibreront le budget » de sitôt. Les libéraux ont promis d'équilibrer un nouveau budget « de fonctionnement » en moins de trois ans — ce qui, à défaut d'une brusque détérioration de l'économie, pourrait se rapprocher de l'équilibre ou ce qui pourrait déjà être équilibré selon la définition donnée à ce terme — en laissant entendre qu'ils plantent le décor pour des dépenses en immobilisations plus importantes à moyen terme.

Hormis une crise économique à grande échelle, les investissements militaires feront partie des délibérations budgétaires les plus importantes du prochain gouvernement. Les libéraux se sont déjà expressément engagés à accélérer de deux ans (avant 2030) la cible de 2 % fixée pour le Canada par l'OTAN. Les conservateurs n'ont pas encore pris expressément d'engagements; or, le paysage géopolitique permet de plus en plus difficilement d'éviter cet engagement. Les dépenses militaires actuelles sont aujourd'hui de l'ordre de 41 G\$ (1,35 %), alors que la cible de 2 % laisse entendre qu'il faudrait les hausser à 76 G\$ environ par an d'ici l'EF 2031 (graphique 7). Seules les dépenses de fonctionnement seraient comptabilisées dans les dépenses budgétaires; or, le surcroît complet aurait des incidences sur l'émission des obligations s'il n'y a pas de mesures compensatoires. En adoptant pour hypothèse un ratio de fonctionnement historique de 65 %, on pourrait comptabiliser des investissements budgétaires incrémentiels de ~25 G\$ au-delà du plan jusqu'à l'EF 2030.

Les deux partis dominants ont fait allusion à un allègement fiscal pour les ménages dont les revenus se situent au niveau intermédiaire. Ils se sont tous deux engagés à mener une réforme fiscale plus vaste, qui pourrait finalement compenser la facture; or, le calendrier et la séquence ne sont pas clairs. Il y aurait inévitablement un décalage, ainsi qu'un risque pour la mise en œuvre, dans un examen fiscal complet (mais

Graphique 6

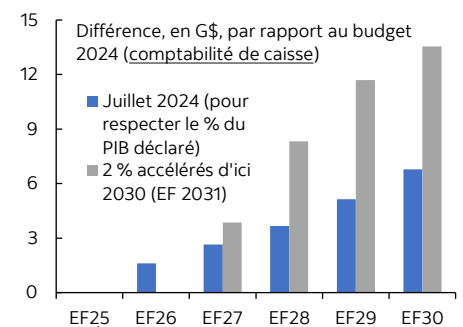
Les élections viennent aussi réorienter l'avenir budgétaire



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et DPB.

Graphique 7

Satisfaire les ambitions militaires

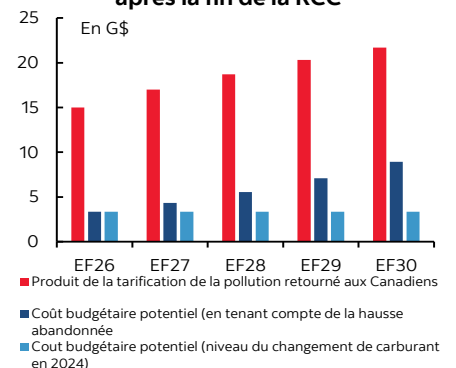


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ministère des Finances du Canada, DBP et MDN.

Note : On a probablement sous-estimé considérablement le PIB dans le profil des dépenses militaires de juillet. Les barres en bleu foncé correspondent à la hausse incrémentielle si le % du PIB de la vision NNFL est atteint (et non le niveau déclaré en dollars).

Graphique 8

Le coût potentiel du maintien de la situation financière des ménages après la fin de la RCC



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ministère des Finances du Canada et DBP (coûts directs seulement).

Le 24 mars 2025

nécessaire). En outre, de nombreux ménages canadiens pourraient constater qu'ils se trouvent dans une situation initiale négative nette dans tout allègement fiscal, puisque l'émission des derniers chèques pour la remise canadienne sur le carbone (RCC) est prévue le 15 avril. Ce plan apporte à la plupart des ménages une situation financière positive nette après avoir soldé les frais de combustible payés (soit la taxe aux consommateurs sur le carbone) puisque les rabais étaient fondés sur le revenu. Le calcul des baisses d'impôts des particuliers qui seront finalement adoptées rien que pour maintenir la situation financière des ménages serait de l'ordre de 15 G\$ à 20 G\$ jusqu'à la fin de l'EF 2030 (graphique 8). Ce calcul cadrerait généralement, par son ampleur, avec les précédentes promesses électorales de baisses d'impôts.

Les deux partis dominants se sont aussi engagés à maîtriser les dépenses de l'État. La croissance de la fonction publique s'attire particulièrement les foudres des partis, puisque l'effectif a augmenté de 40 % depuis 2015 (pour s'établir à 368 k fonctionnaires dans l'EF 2024). Dans le budget de 2024, le gouvernement s'était engagé à réduire l'effectif de 5 k fonctionnaires sur quatre ans, alors que les conservateurs proposent un rythme d'attrition plus ambitieux (~17 k/an). Un rythme d'attrition de ~10 k/an (ce qui cadre généralement avec le profil de l'âge des fonctionnaires) laisse entendre qu'un parcours de normalisation se déroule probablement lentement (graphique 9). En outre, la rémunération (58 G\$ en 2024) ne représente que 12 % environ du total des dépenses fédérales. Les coupes d'envergure raisonnables ne représenteront probablement que quelques milliards de dollars d'économies dans le meilleur des cas. Les transferts aux ménages et aux gouvernements représentent une part beaucoup plus grande (42 %) du total des dépenses et ne paraissent pas être débattus. Tous ces faits laissent entendre qu'il n'y a pas de parcours facile à emprunter pour réaliser des économies rapides selon l'ordre de grandeur des pressions potentielles sur les dépenses.

Il ne fait aucun doute qu'il y aura une avalanche d'autres promesses dans les prochaines semaines, dont certaines promesses potentiellement onéreuses, qui n'ont pas encore été avancées. Les plateformes électorales comprennent souvent des douzaines de postes comptables. Nous ne traitons que celles qui sont connues, pour lesquelles l'impact budgétaire pourrait être assez considérable. Par ailleurs, il est aujourd'hui difficile de faire la distinction parmi les objectifs finaux des différents partis politiques dans les secteurs comme le logement, l'immigration, les barrières interprovinciales et la mise en valeur de l'énergie, même si leurs méthodes peuvent être différentes. Qui vivra verra.

LES PROCHAINES SEMAINES

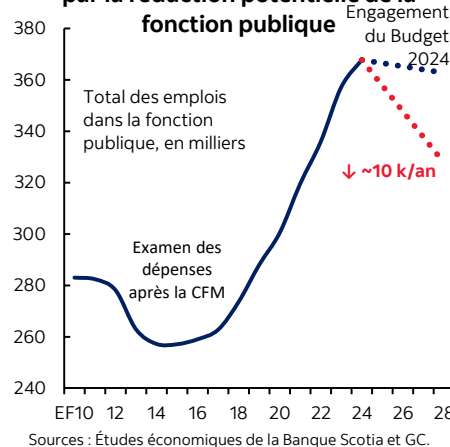
Les semaines à venir viendront mieux nous éclairer, du moins sur l'économie intérieure; or, l'incertitude exogène est appelée à perdurer. Le pays pourrait très bien être plongé, le jour de l'élection, dans une guerre commerciale sans précédent. L'effet net est vraisemblablement un parcours budgétairement expansif à emprunter pour les finances fédérales. Si le parti politique de droite est appelé à mieux compenser les nouvelles promesses qui cadrent avec les précédentes plateformes, il est improbable que le pays évite plus d'encre rouge, quel que soit le parti politique qui dirigera le pays.

Le Canada a la capacité budgétaire qui lui permet d'affronter les vents contraires potentiels. Il aurait été préférable qu'il n'y ait aucun doute. Or, sa dette et ses déficits (généraux et fédéraux, neutres et nets) relativement faibles lui apportent une marge tampon (graphiques 10 à 12). Dans le même temps, les pays comparables, surtout en Europe, entament eux aussi des parcours budgétairement expansifs dans un mode de relativité. Le manque de réserves du Canada, son exposition commerciale démesurée, sa faible productivité et l'illiquidité de certains de ses actifs financiers justifient tous une mise en garde. Le pays ne peut pas se permettre les excès des politiques de l'ère pandémique et ne peut pas non plus se priver de l'occasion d'effectuer d'importants investissements pour déverrouiller de meilleurs gains de productivité à moyen terme. En définitive, il s'agit de la meilleure garantie contre l'incertitude dans laquelle le pays est aujourd'hui plongé.

Nous verrons bien si les dirigeants des partis rivaux prennent le relais et se lancent dans la course.

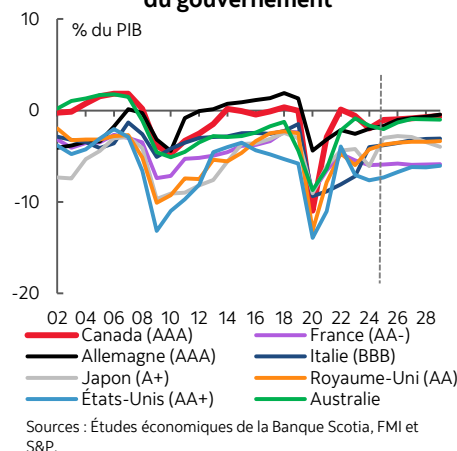
Graphique 9

Les limites des économies apportées par la réduction potentielle de la fonction publique



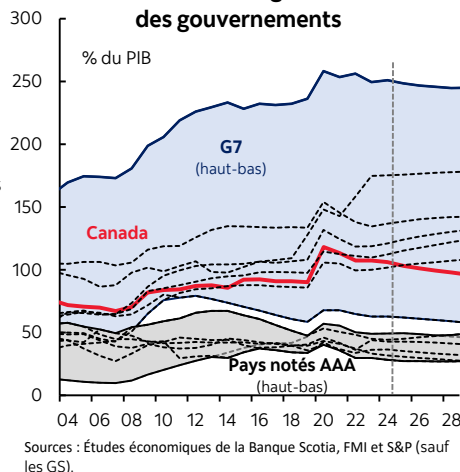
Graphique 10

L'équilibre du budget général du gouvernement



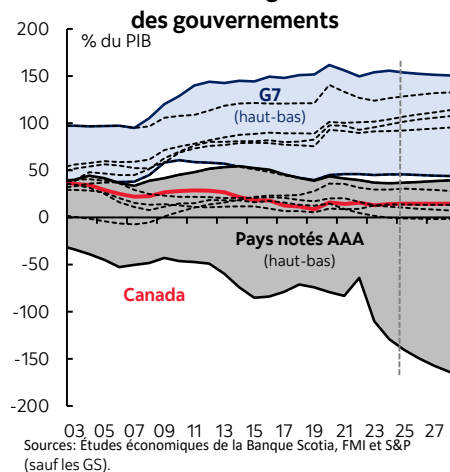
Graphique 11

La dette brute générale des gouvernements



Graphique 12

La dette nette générale des gouvernements



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

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.