

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

L'IPC fondamental du Canada reprend des couleurs et s'efface, pour l'instant

- Les baromètres privilégiés de la Bdc pour l'inflation fondamentale ont à nouveau étonné à la hausse.
- Cette baisse des rendements des marchés à court terme ne rend pas fidèlement compte des chiffres.
- Effectivement, les taux d'intérêt hypothécaires et les concerts n'ont pas porté les baromètres fondamentaux.
- Voici pourquoi les chiffres ne comptent tout simplement pas.

L'inflation au Canada a envoyé à l'ensemble de la direction de la Banque du Canada un autre coup de semonce. Les marchés n'en ont pas tenu compte et ont mal réagi en portant légèrement à la baisse les rendements à court terme au Canada après la publication du communiqué. S'ils l'ont fait, c'est parce qu'ils ont interprété les chiffres différemment du sens que je leur donne dans cette note ou parce que dans le plan d'ensemble, le compte rendu d'aujourd'hui ne compte vraiment pas pour beaucoup. Pourquoi? Il y aura un autre rapport sur l'IPC en janvier avant que la Bdc rende sa décision le 29 janvier, soit le jour même de la décision du FOMC et neuf jours après l'investiture du nouveau président des États-Unis. C'est alors que nous constaterons que les guerres tarifaires auront vraiment été lancées. Ce sont les problèmes qui comptent vraiment et qui s'inscrivent dans le contexte de la vive incertitude politique. L'IPC? Pas vraiment.

Essentiellement, les deux indices de l'inflation fondamentale privilégiés de la Bdc ont à nouveau explosé. Et non, ce n'est ni à cause de la prise en compte des taux d'intérêt hypothécaires dans l'un de ces baromètres, ni à cause de Taylor Swift.

L'IPC en moyenne tronquée s'est envolé de 3,5 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé. L'IPC en médiane pondérée a gagné 4 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé. Dans l'ensemble, la moyenne a augmenté de 3,75 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé.

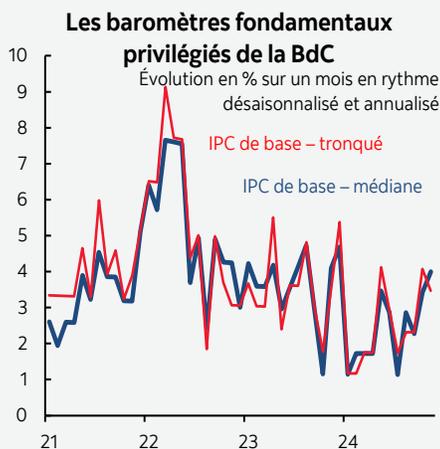
C'est encore trop explosif. Les moyennes mobiles sur trois mois de ces baromètres s'établissent aujourd'hui à 3,5 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé dans un cas comme dans l'autre. Ces moyennes s'accroissent, non seulement ponctuellement, mais aussi tendanciellement depuis quelques mois (graphique 1). Ce qui était le baromètre fondamental de prédilection de la Bdc — en excluant seulement l'alimentation et l'énergie — s'est fortement ralenti (graphique 2), et il en a été de même de l'IPCX et de l'IPC en excluant huit des constituantes les plus volatiles.

Les baromètres privilégiés de la Bdc nous apprennent que les pressions inflationnistes fondamentales restent nettement supérieures à la cible de 2 % de la Bdc à la rigueur, ce qui est important. C'est la raison pour laquelle il ne faudrait pas tenir compte du chiffre de synthèse de l'IPC sur un an, soit 1,9 % sur un an, ce qui est légèrement inférieur au consensus, mais supérieur au chiffre que j'avais estimé. En définitive, c'est l'évolution de l'inflation fondamentale qui guide l'inflation de synthèse du point de vue de ce que la politique monétaire a la meilleure occasion de maîtriser grâce aux pressions qui s'exercent sur les prix, et il faut évaluer ces pressions selon des conditions sur un mois de plus grande fréquence à la rigueur.

Les services ont en général mené le bal, puisque l'IPC des biens hors alimentation et énergie s'est ralenti (graphiques 3 et 4).

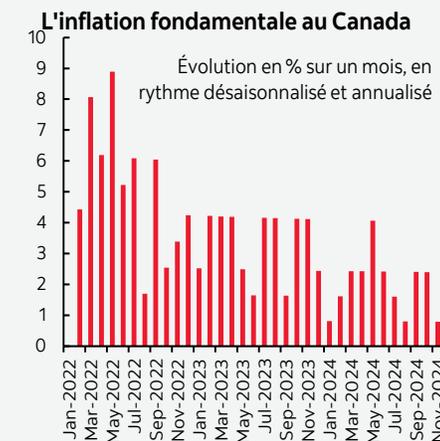
On a bien relevé quelques bizarreries statistiques. Or, elles n'ont pas eu d'importance, même si elles ont été divertissantes. Il ne faudrait surtout pas la critiquer, mais Taylor Swift et ses concerts expliquent probablement

Graphique 1



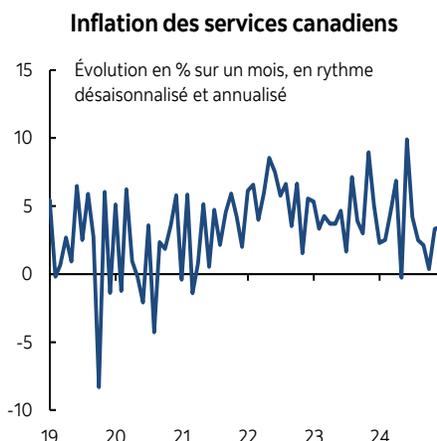
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 2



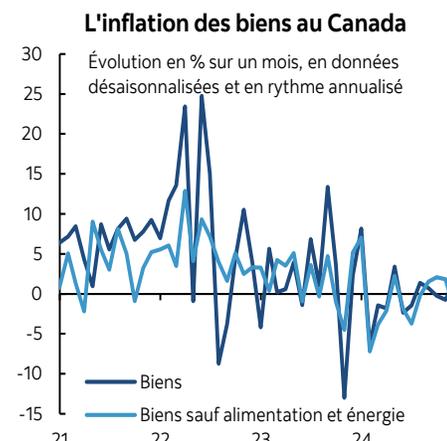
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 3



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

Graphique 4



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

le bond sur un mois de 11 % dans l'hébergement des voyageurs en Ontario. Or, dans l'ensemble, les services de voyages ont été exclus du baromètre en moyenne tronquée dans la tranche supérieure de 20 % de la répartition. Il faut aussi réduire cette hausse selon la pondération de l'Ontario.

Deuxièmement, les taux d'intérêt hypothécaires ont légèrement mêlé les cartes, mais non suffisamment pour avoir vraiment de l'importance. Les taux d'intérêt hypothécaires étaient pour la première fois inclus dans l'IPC en moyenne tronquée, non seulement depuis l'ère pandémique, mais même avant (graphique 5). Autrement dit, ils n'augmentent plus assez rapidement pour être exclus. Cette fois, il n'a pas été éradiqué dans la tranche supérieure de 20 % de la répartition pondérée des prix dans l'ensemble du panier de l'IPC. En appliquant la pondération de 5,4 % du panier à la hausse de 0,6 % sur un mois en données désaisonnalisées, le bond de 7,1 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé des taux d'intérêt hypothécaires a apporté en chiffres pondérés 0,6 point de pourcentage à la hausse de 3,5 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé dans l'ensemble de l'IPC en moyenne tronquée. C'est pourquoi la trimoyenne aurait été de 2,9 % sans les taux d'intérêt hypothécaires, ce qui est encore trop explosif.

Et puisque les taux d'intérêt hypothécaires ne s'inscrivaient pas dans le prix pondéré du 50^e percentile dans l'ensemble du panier, il ne s'agissait pas du chiffre inflationniste en médiane pondérée.

Tout ceci pour dire qu'en excluant les taux d'intérêt hypothécaires, la moyenne de la trimoyenne et de la moyenne pondérée en chiffres inflationnistes a été de l'ordre de 3,5 % sur un mois en rythme désaisonnalisé et annualisé, et ni l'un ni l'autre de ces chiffres n'a été touché par les concerts.

Les frais de logement ont à nouveau augmenté, essentiellement parce que la hausse des loyers d'après le coût de remplacement des propriétaires — portée par les prix des constructeurs — a été ralentie le mois dernier (graphiques 6 à 8).

Les transports ont plus augmenté que ce que j'avais cru, en raison d'une autre hausse des prix des véhicules, alors que les prix des billets d'avion ont affiché un modeste gain (graphiques 9 à 13).

Les prix des vêtements se sont ralentis après avoir bondi dans le mois précédent (graphique 14), et l'IPC non désaisonnalisé a fait du surplace, alors que l'IPC fondamental non désaisonnalisé a perdu -0,1 % sur un mois en chiffres non désaisonnalisés. Hormis ces facteurs, le reste du rapport est toutefois nettement plus explosif que ce à quoi je m'attendais.

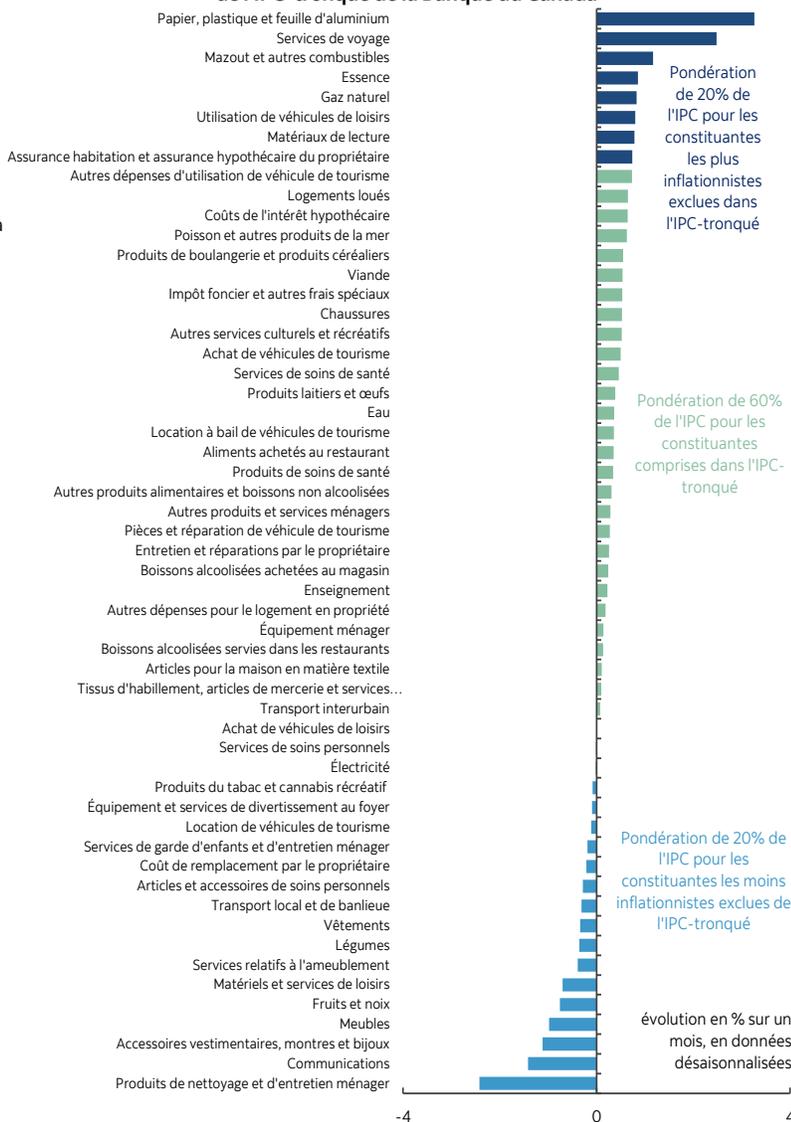
Nous invitons aussi le lecteur à consulter les graphiques 15 et 16, qui font la répartition des constituantes sur un an en chiffres non pondérés en pourcentage et des apports pondérés à l'IPC, ainsi que les graphiques 17 et 18, qui font de même pour les constituantes sur un mois.

Enfin, je vous invite à prendre connaissance du tableau détaillé complémentaire, ainsi que des autres micrographiques et baromètres.

Revenons maintenant sur ce qui compte vraiment.

Graphique 5

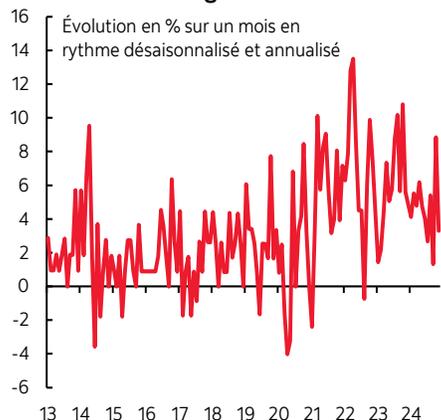
Constituantes unimensuelles de novembre comprises et exclues dans le baromètre de l'IPC-tronqué de la Banque du Canada



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

Graphique 6

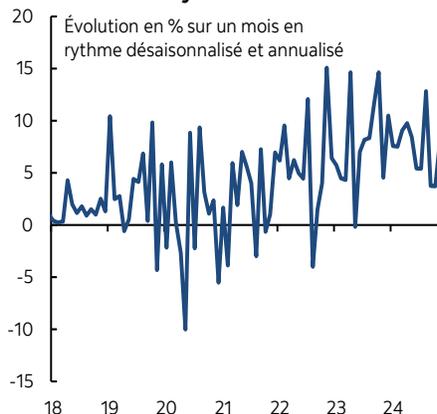
Les frais de logement au Canada



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

Graphique 7

Les loyers au Canada



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

Graphique 8

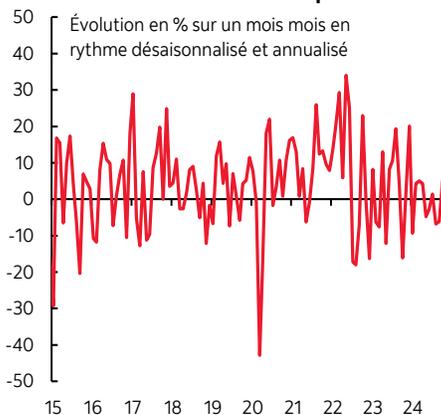
IPC canadien : Coût de remplacement par le propriétaire



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

Graphique 9

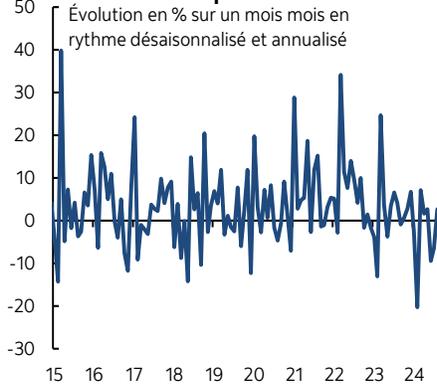
IPC canadien : Transport



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

Graphique 10

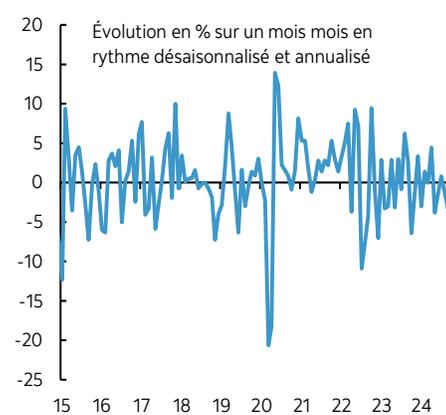
IPC canadien : Achat privé de voitures particulières



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

Graphique 11

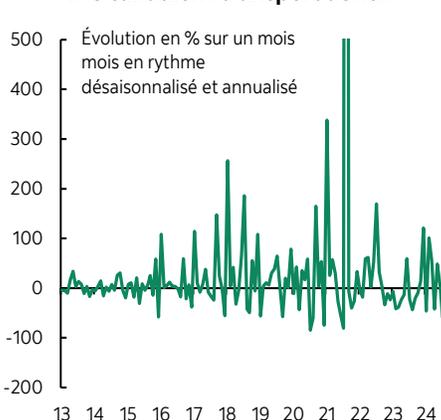
IPC canadien : Essence



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

Graphique 12

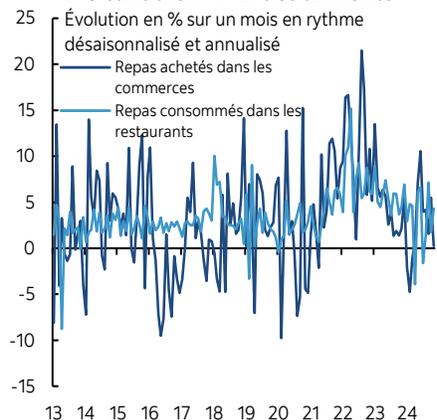
IPC canadien : transport aérien



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

Graphique 13

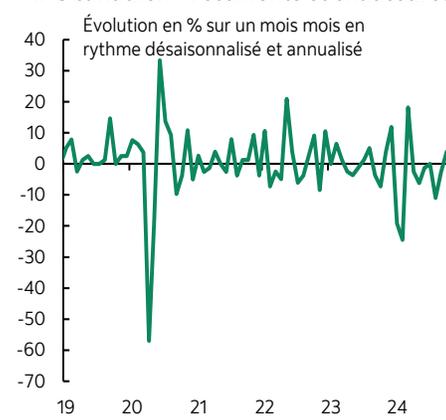
IPC canadien : Prix des aliments



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

Graphique 14

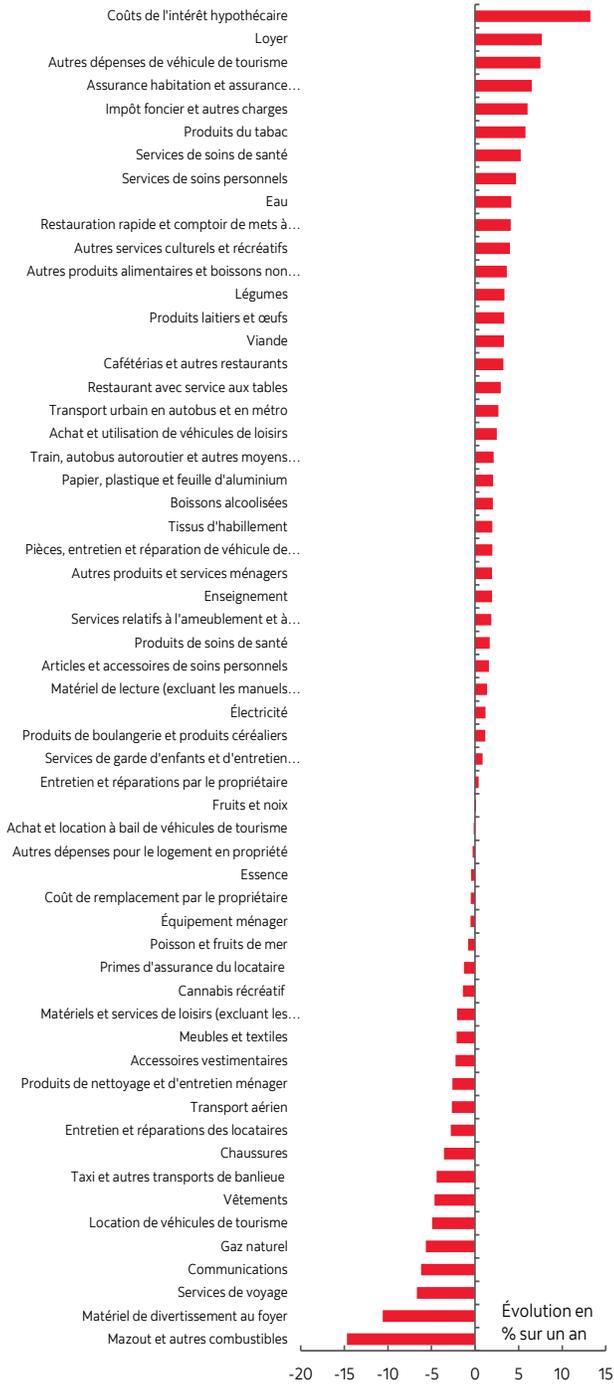
IPC canadien : Vêtements et chaussures



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

Graphique 15

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



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

Graphique 16

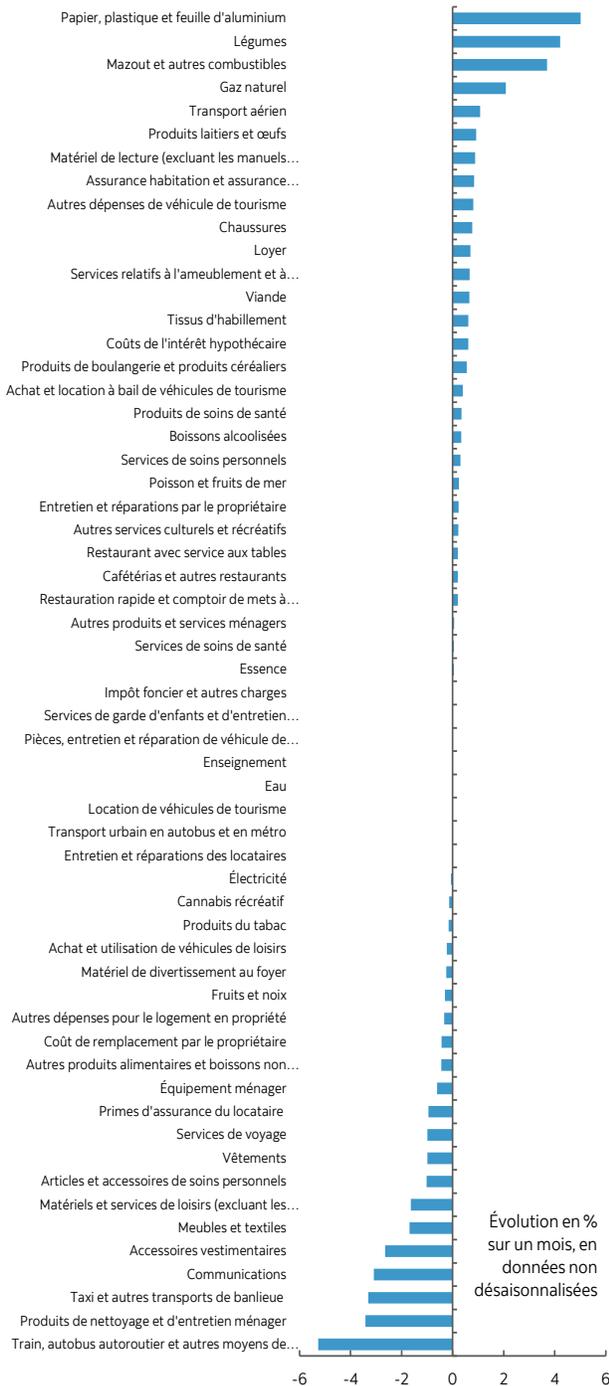
Évolution sur 12 mois des catégories détaillées en novembre de l'IPC canadien



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

Graphique 17

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



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

Graphique 18

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



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

Le 17 décembre 2024

Novembre 2024					Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DEL'INFLATION CA	Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés**	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	2.8			0.5	0.2	16.69	0.48	0.09	2.1	1.7	0.4	2.2	1.5	0.5
Aliments achetés au magasin	2.6			0.6		10.72	0.27	0.07	1.7	2.4	0.3	2.0	2.0	0.3
Viande	3.3			0.7	0.5	1.94	0.06	0.01	2.5	3.6	0.2	3.4	3.6	0.0
Poisson et fruits de mer	-0.8			0.2	0.6	0.37	0.00	0.00	2.9	1.4	-2.6	2.8	2.5	-1.4
Produits laitiers et oeufs	3.4			0.9	0.4	1.47	0.05	0.01	0.2	1.5	2.0	0.6	1.5	1.8
Produits de boulangerie et produits céréaliers	1.2			0.6	0.6	1.51	0.02	0.01	0.5	2.1	0.3	1.2	2.3	0.0
Fruits, préparations à base de fruits et noix	0.1			-0.3	-1.3	1.25	0.00	0.00	1.8	4.4	-0.4	2.0	3.5	-0.5
Légumes et préparations à base de légumes	3.4			4.2	-0.7	1.25	0.04	0.05	4.9	6.4	-0.2	3.6	5.8	0.0
Autres produits alimentaires et boissons non alcoolisées	3.6			-0.4	0.3	2.93	0.11	-0.01	1.0	1.5	1.7	1.3	1.7	1.4
Aliments achetés au restaurant	3.4			0.3		5.97	0.20	0.02	3.0	0.7	0.6	2.6	0.7	1.0
Restaurant avec service aux tables	2.9			0.2		3.49	0.10	0.01	2.9	0.6	0.1	2.6	0.6	0.5
Établissement en restauration rapide et comptoir de mets à emporter	4.1			0.2		1.63	0.07	0.00	3.2	1.2	0.7	2.6	1.2	1.3
Cafétérias et autres restaurants	3.2			0.2		0.85	0.03	0.00	3.0	0.6	0.4	2.6	0.7	0.9
Logement	4.6			0.3	0.3	29.15	1.35	0.08	1.8	0.6	4.8	1.7	0.8	3.7
Logement locatif	7.3			0.6	0.6	7.37	0.54	0.05	1.3	0.8	7.5	1.3	0.6	10.2
Loyer	7.7			0.7		7.18	0.55	0.05	1.3	0.8	7.7	1.3	0.6	10.6
Primes d'assurance du locataire	-1.3			-0.9		0.12	0.00	0.00	1.1	1.6	-1.5	0.3	1.6	-1.0
Entretien et réparations des locataires	-2.8			0.0		0.08	0.00	0.00	2.2	1.0	-4.8	2.6	2.2	-2.5
Logement en propriété	4.6			0.2		18.55	0.85	0.03	2.3	0.4	5.4	1.7	0.8	3.5
Coûts de l'intérêt hypothécaire	13.2			0.6	0.6	5.58	0.74	0.03	2.1	3.6	3.1	-0.1	3.6	3.7
Coût de remplacement par le propriétaire	-0.5			-0.4	-0.5	4.61	-0.02	-0.02	1.9	1.7	-1.5	2.1	1.5	-1.8
Impôt foncier et autres charges	6.0			0.0	0.5	2.43	0.15	0.00	2.4	0.6	6.4	2.8	0.7	4.6
Assurance habitation et assurance hypothécaire du propriétaire	6.5			0.8	0.8	1.50	0.10	0.01	5.2	2.3	0.6	4.5	2.6	0.8
Entretien et réparations par le propriétaire	0.4			0.2	0.3	1.85	0.01	0.00	2.0	1.1	-1.4	2.0	1.4	-1.1
Autres dépenses pour le logement en propriété	-0.3			-0.3	0.2	2.58	-0.01	-0.01	2.0	1.2	-1.9	2.4	2.0	-1.4
Eau, combustible et électricité	-0.8			0.5		3.22	-0.02	0.02	0.8	2.1	-0.7	2.5	3.4	-0.9
Électricité	1.2			-0.1	-0.1	1.68	0.02	0.00	1.2	4.4	0.0	2.5	3.8	-0.3
Eau	4.1			0.0	0.3	0.74	0.03	0.00	3.7	0.9	0.5	4.9	1.4	-0.5
Gaz naturel	-5.7			2.1	2.1	0.59	-0.03	0.01	-1.3	9.0	-0.5	0.4	10.6	-0.6
Mazout et autres combustibles	-14.7			3.7	3.7	0.21	-0.03	0.01	-0.1	15.5	-0.9	5.1	14.2	-1.4
Dépenses courantes, ameublement et équipement du ménage	-0.7			-0.9	-0.5	13.01	-0.09	-0.12	1.2	1.0	-1.8	1.4	0.9	-2.4
Dépenses courantes du ménage	-0.6			-0.8		8.74	-0.05	-0.07	1.3	1.1	-1.7	2.1	1.3	-2.1
Communications	-6.2			-3.1	-3.1	2.58	-0.16	-0.08	0.0	2.8	-2.2	1.5	2.9	-2.7
Services de garde d'enfants et d'entretien ménager	0.9			0.0	-0.4	0.75	0.01	0.00	3.4	1.4	-1.9	3.3	1.3	-1.9
Produits de nettoyage et d'entretien ménager	-2.6			-3.4	-3.2	0.42	-0.01	-0.01	1.3	1.9	-2.1	0.8	1.9	-1.8
Articles de papier, de plastique et papier d'aluminium	2.1			5.0	4.7	0.39	0.01	0.02	2.2	2.2	0.0	2.0	2.0	0.0
Autres produits et services ménagers	2.0			0.1	0.3	4.61	0.09	0.00	1.8	0.5	0.4	2.4	1.1	-0.4
Ameublement et articles ménagers	-1.1			-1.0		4.27	-0.05	-0.04	0.8	1.7	-1.1	0.1	1.6	-0.7
Meubles et articles ménagers en matière textile	-2.1			-1.7		1.79	-0.04	-0.03	0.4	2.1	-1.2	-0.3	2.1	-0.8
Équipement ménager	-0.5			-0.6	0.1	1.96	-0.01	-0.01	0.9	1.7	-0.9	0.0	1.8	-0.3
Services relatifs à l'ameublement et à l'équipement ménager	1.9			0.7	-0.8	0.35	0.01	0.00	2.4	1.8	-0.3	2.7	2.9	-0.3
Vêtements et chaussures	-3.8			-0.8	-0.4	4.6	-0.17	-0.04	0.6	1.2	-3.6	0.3	1.4	-2.8
Vêtements	-4.7			-1.0	-0.7	2.98	-0.14	-0.03	0.5	1.6	-3.2	-0.3	2.1	-2.0
Chaussures	-3.6			0.8	0.5	0.64	-0.02	0.00	0.4	1.2	-3.4	0.1	1.4	-2.6
Accessoires vestimentaires	-2.2			-2.6		0.71	-0.02	-0.02	1.0	1.8	-1.8	2.3	2.6	-1.8
Tissus d'habillement	2.0			0.6		0.23	0.00	0.00	2.2	0.7	-0.3	2.7	1.2	-0.6

Le 17 décembre 2024

Novembre 2024						Contributions pondérées (en points de pourcentage)*			5 ans avant la pandémie			10 ans avant la pandémie			
RÉPARTITION DES CONSTITUANTES DEL'INFLATION CA		Évolution en % sur un an	Tendance sur 10 ans	Tendance pandémique (depuis janvier 2019)	Évolution en % sur un mois, en chiffres non désaisonnalisés	Évolution en % sur un mois, en chiffres désaisonnalisés**	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		1.1			0.3	0.6	16.9	0.19	0.05	1.7	3.1	-0.2	2.3	3.0	-0.4
Transport privé		1.5			0.4		15.3	0.23	0.05	1.3	3.2	0.1	2.2	3.2	-0.2
Achat, location à bail et location de véhicules de tourisme		-0.2			0.4		5.76	-0.01	0.02	2.3	1.5	-1.7	1.9	1.6	-1.3
<i>Achat et location à bail de véhicules de tourisme</i>		-0.2			0.4		5.73	-0.01	0.02	2.3	1.5	-1.7	1.9	1.6	-1.3
<i>Location de véhicules de tourisme</i>		-4.9			0.0	-0.4	0.03	0.00	0.00	1.4	5.2	-1.2	1.2	4.1	-1.5
Utilisation de véhicules de tourisme		2.6			0.2		9.52	0.25	0.02	0.7	5.7	0.3	2.4	5.4	0.1
<i>Essence</i>		-0.5			0.0	2.5	4.09	-0.02	0.00	-0.6	13.5	0.0	3.0	12.2	-0.3
<i>Pièces, entretien et réparation de véhicules de tourisme</i>		2.0			0.0	0.3	2.50	0.05	0.00	1.9	0.3	0.1	1.6	0.8	0.4
<i>Autres dépenses d'utilisation de véhicules de tourisme</i>		7.5			0.8	0.8	2.93	0.22	0.02	2.4	2.2	2.3	2.6	2.0	2.5
Transport public		-2.1			0.1		1.62	-0.03	0.00	4.8	3.9	-1.8	3.4	3.7	-1.5
Transport local et de banlieue		0.6			-0.9	-0.6	0.43	0.00	0.00	1.5	0.5	-1.8	2.2	1.2	-1.4
<i>Transport urbain en autobus et en métro</i>		2.7			0.0		0.31	0.01	0.00	2.1	0.7	0.8	2.8	1.4	-0.1
<i>Taxi et autres transports de banlieue</i>		-4.4			-3.3		0.12	-0.01	0.00	0.1	0.8	-5.6	0.9	1.2	-4.3
Transport interurbain		-2.8			0.5	0.0	1.08	-0.03	0.01	6.2	5.7	-1.6	3.9	5.8	-1.1
<i>Transport aérien</i>		-2.7			1.1		1.00	-0.03	0.01	6.5	6.2	-1.5	4.0	6.4	-1.0
<i>Transport par train, autobus et autres</i>		2.1			-5.3		0.09	0.00	0.00	2.7	1.8	-0.3	2.0	4.2	0.0
Soins de santé et soins personnels		2.8			-0.2	-0.1	5.23	0.1	-0.01	1.4	0.4	3.7	1.3	0.9	1.8
Soins de santé		3.2			0.2		2.56	0.1	0.01	1.3	0.6	3.2	1.1	0.8	2.6
Produits de soins de santé		1.7			0.3	0.3	1.44	0.0	0.01	0.5	0.7	1.7	-0.1	1.1	1.6
Services de soins de santé		5.3			0.0	0.4	1.12	0.1	0.00	2.5	0.6	5.0	2.9	0.8	3.0
Soins personnels		2.5			-0.6		2.67	0.1	-0.02	1.5	0.5	2.0	1.5	1.2	0.9
Articles et accessoires de soins personnels		1.6			-1.0	-0.6	1.84	0.0	-0.02	0.4	0.9	1.3	0.5	1.6	0.7
Services de soins personnels		4.7			0.3	-0.1	0.83	0.0	0.00	2.9	0.7	2.5	2.7	1.4	1.4
Loisirs, formation et lecture		-0.9			-0.5	0.6	10.27	-0.1	-0.05	1.7	0.8	-3.4	1.3	0.9	-2.6
Loisirs		-1.6			-0.63		8.22	-0.13	-0.05	1.4	1.0	-2.9	0.6	1.2	-1.8
Matériels et services de loisirs (excluant les véhicules de loisirs)		-2.0			-1.6	-0.9	2.10	0.0	-0.03	-0.8	1.6	-0.8	-2.2	2.0	0.1
Achat et utilisation de véhicules de loisirs		2.5			-0.2	0.0	1.77	0.0	0.00	2.6	1.8	-0.1	1.9	2.0	0.3
Équipement de divertissement au foyer		-10.6			-0.3	-0.4	0.66	-0.1	0.00	-3.8	2.0	-3.4	-4.9	2.2	-2.6
Services de voyage		-6.7			-1.0	4.7	1.79	-0.1	-0.02	0.8	2.9	-2.5	0.4	2.8	-2.5
Autres services culturels et récréatifs		4.0			0.2	0.4	1.91	0.1	0.00	3.5	1.1	0.5	3.4	1.4	0.4
Formation et lecture		1.9			0.11		2.05	0.04	0.00	2.5	1.4	-0.4	3.0	1.1	-0.9
Formation		2.0			0.0	0.2	1.83	0.0	0.00	2.4	1.4	-0.3	3.0	1.2	-0.9
Matériel de lecture (excluant les manuels scolaires)		1.4			0.9	0.9	0.22	0.0	0.00	3.8	2.8	-0.9	3.2	2.9	-0.6
Boissons alcoolisées, produits du tabac et cannabis récréatif		2.7			0.2	0.1	4.20	0.1	0.01	3.2	1.2	-0.3	2.7	1.3	0.0
Boissons alcoolisées		2.0			0.33		2.69	0.05	0.01	1.7	0.5	0.6	1.4	0.7	0.9
Boissons alcoolisées servies dans un établissement avec un permis d'alcool		2.3			0.5	0.1	0.77	0.0	0.00	1.8	0.6	0.7	2.0	0.7	0.4
Boissons alcoolisées achetées au magasin		1.9			0.2	0.2	1.92	0.0	0.00	1.7	0.7	0.3	1.1	1.1	0.8
Produits du tabac		5.8			-0.15		1.11	0.06	0.00	5.6	2.1	0.1	4.8	2.8	0.3
Cigarettes		5.8			-0.1		0.94	0.1	0.00	5.6	2.1	0.1	4.8	2.8	0.4
Autres produits du tabac et articles pour fumeurs		4.2			-0.8		0.16	0.0	0.00	5.6	2.0	-0.7	4.9	2.6	-0.3
Cannabis récréatif		-1.4			-0.14		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 et 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 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.