

Perspectives du logement à Calgary

- À Calgary, le marché du logement continue de prendre du mieux; or, les ventes et les prix des logements continueront probablement de rester discrets jusqu'en 2019. Même si les fondamentaux de la demande s'améliorent, les nouveaux critères de résistance hypothécaire et la hausse des taux d'intérêt font souffler des vents contraires.
- La suroffre quasi record d'immeubles à logements multiples devrait tenir en laisse, à des creux sans précédent, la construction de logements neufs. Cette suroffre perdure également sur le marché locatif de Calgary, dans la foulée d'une période au cours de laquelle la construction d'immeubles d'appartements a été vigoureuse.
- À Calgary, l'abordabilité relativement satisfaisante des logements, malgré la très grande cherté des marchés, notamment à Vancouver et à Toronto, ainsi qu'une population active croissante donnent un avantage concurrentiel aux entreprises qui souhaitent attirer et fidéliser les compétences essentielles.

Dans le cadre de nos travaux de recherche permanents sur l'évolution de l'immobilier et les questions de politiques du logement au Canada et ailleurs dans le monde, nous procédons à une analyse plus fouillée des grands marchés du logement d'un océan à l'autre. Dans ce numéro des *Tendances immobilières mondiales*, nous analysons la conjoncture actuelle et les perspectives du marché du logement de Calgary, en plus de mettre en lumière l'évolution cyclique et structurelle importante en cours. Pour prendre connaissance de l'analyse détaillée des grands marchés du logement en Colombie-Britannique et d'un exposé du Plan en 30 points *Homes for B.C.* adopté par le gouvernement de cette province pour résoudre les problèmes de logement, nous invitons le lecteur à consulter [ici](#) notre récente publication.

STABILITÉ DES VENTES ET DES PRIX, MAIS FAIBLE REPRISE POUR L'HEURE

Le marché du logement de Calgary se rétablit péniblement du choc des cours pétroliers de 2014 et de la récession qui a suivi. Au T1, en chiffres désaisonnalisés, les ventes de logements sur MLS ont perdu 10 % en glissement trimestriel. On s'attendait à un certain ralentissement des ventes après que de nombreux acheteurs se soient précipités, comme ils l'ont fait ailleurs au Canada, pour conclure des transactions à la fin de l'an dernier, en prévision du durcissement des nouvelles règles hypothécaires le 1^{er} janvier 2018. Hormis leur volatilité des derniers mois, les ventes évoluent en suivant une tendance essentiellement latérale depuis le début de 2015 et restent inférieures aux moyennes à long terme (graphique 1).

Les prix des logements se stabilisent, ce qui témoigne du regain de confiance dans la durabilité de la reprise économique de la province. Le prix repère composé des logements (PRCL) n'a pas changé dans les 12 mois écoulés avant mars, et le léger gain de prix des maisons individuelles a été effacé par des baisses modestes pour les maisons unifamiliales et les logements en copropriété, toujours aux prises avec une conjoncture de suroffre. En s'établissant, dans l'ensemble, à une moyenne de 52 au T1 de 2018, le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions accuse moins d'un écart type par rapport à sa moyenne à long terme, ce qui cadre avec une conjoncture équilibrée (graphique 2).

AMÉLIORATION DES FONDAMENTAUX DE LA DEMANDE

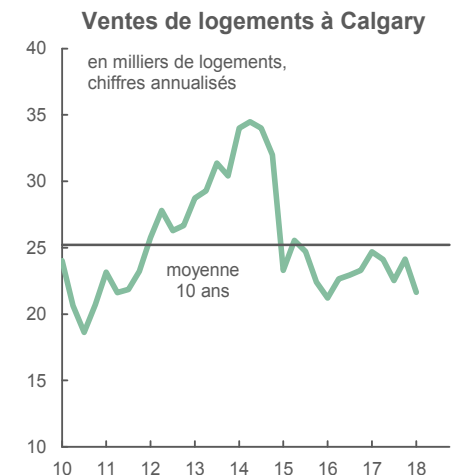
Dans l'ensemble, les fondamentaux de la demande de logements prennent du mieux. Parmi les 23 000 nouveaux emplois créés en chiffres nets dans la RMR (région métropolitaine de recensement) de Calgary durant l'année écoulée (+2,9 % sur un an), tous sont des postes à temps plein. Le taux de chômage de Calgary, toujours aussi élevé, a plongé pour passer d'un pic cyclique de plus de 10 % à la fin de 2016 à 8 % environ. Le nombre de chômeurs devrait continuer de baisser légèrement en 2018-2019. La nouvelle réduction de la mollesse du marché du travail, de concert avec la hausse du salaire minimum dans cette province, devrait

RENSEIGNEMENTS

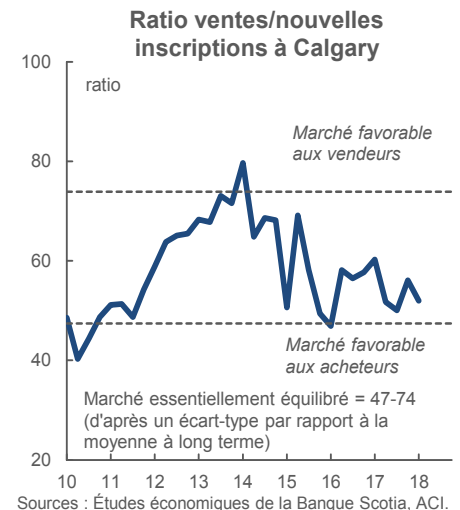
Adrienne Warren
416.866.4315
Études économiques de la Banque Scotia
adrienne.warren@scotiabank.com

Marc Desormeaux
416.866.4733
Études économiques de la Banque Scotia
marc.desormeaux@scotiabank.com

Graphique 1



Graphique 2



faire monter les salaires et les revenus. Le salaire minimum de l'Alberta, haussé à 13,60 \$ le 1^{er} octobre 2017, doit passer à 15 \$ le 1^{er} octobre 2018.

Les tendances démographiques deviennent elles aussi plus favorables. Pour la première fois depuis 2015, l'Alberta a constaté un influx net de migrants des autres provinces dans le dernier semestre de 2017 (graphique 3); les influx nets devraient rester bien orientés, mais plutôt modestes par rapport à la moyenne annuelle de plus de 30 000 pour la période de 2012 à 2014, sur fond de hausse de la demande sur le marché du travail. Les niveaux élevés d'immigration soutiennent une croissance saine de la constitution des ménages. La population de Calgary, malgré le récent ralentissement, continue de progresser à un rythme annuel de presque 2 %, et son profil d'âge reste favorable à la demande de logements. Outre une moyenne d'âge de 37,4 ans, qui est la plus faible du pays en 2016, la part de 24,7 % de la population de Calgary des 25 à 39 ans, considérée comme la fourchette d'âge des primo-accédants, a été la plus forte parmi toutes les RMR.

Malgré tout, dans l'ensemble, les nouvelles directives sur le crédit hypothécaire et la hausse des taux d'intérêt pèseront probablement sur les ventes de logements. L'impact devrait être plus discret qu'à Toronto et Vancouver, compte tenu des logements relativement plus abordables de Calgary et de sa moindre part dans le crédit hypothécaire non assuré. Les frais de financement hypothécaire des acheteurs de logements à prix moyen à Calgary absorbent environ 28 % du revenu médian des ménages, ce qui concorde avec la moyenne statistique (graphique 4) et ce qui est nettement inférieur aux niveaux quasi records de l'ordre de 65 % et de 50 %, respectivement, à Vancouver et à Toronto. En 2018-2019, nous prévoyons une certaine érosion de l'abordabilité, puisque les taux d'intérêt, en hausse, viendront accélérer l'augmentation des mensualités hypothécaires par rapport à la croissance des revenus, mais non au point de devenir un problème majeur pour de nombreux ménages. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que les ventes et les prix évoluent à peine cette année.

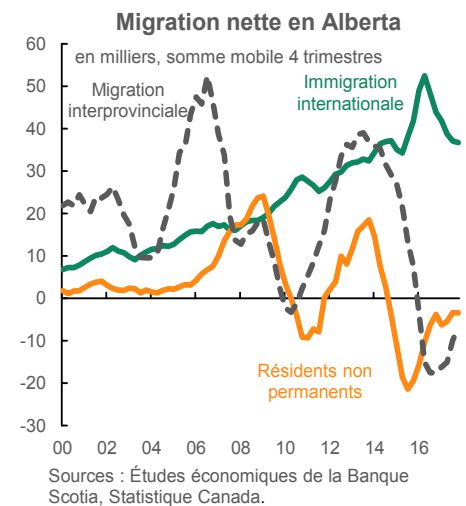
LA SUOFFRE PÈSE SUR LES MISES EN CHANTIER ET LES LOYERS

Le nombre élevé de logements, essentiellement les logements plurifamiliaux, devrait tenir en laisse, à des niveaux statistiquement faibles, la construction de logements neufs. Le nombre record de nouveaux appartements mis en marché en 2014-2015 intervient dans une période de fléchissement de la demande, ce qui porte à des sommets sans précédent le nombre d'appartements livrés et non absorbés (graphique 5). On ne relève guère de surconstruction sur le marché des logements unifamiliaux, dans lesquels les invendus restent faibles. Dans l'ensemble, les mises en chantier de logements devraient, selon les prévisions, rester relativement anémiques en 2018, puisque le modeste relèvement des mises en chantier de maisons unifamiliales sera masqué par un repli de la construction d'immeubles multilogements, avant d'inscrire une légère hausse en 2019.

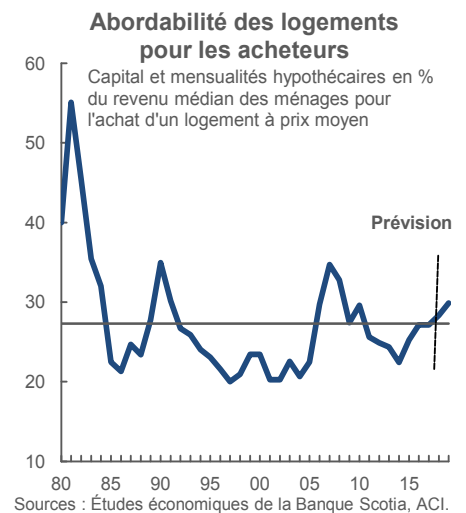
Dans le même temps, la suoffre sur le marché locatif pourrait à nouveau faire baisser les loyers à court terme. En octobre 2017, le taux d'inoccupation de Calgary pour les appartements locatifs construits à cette fin s'établissait à 6,3 %, alors que le taux comparable des logements en copropriété loués s'inscrivait à 3,8 %. En règle générale, les taux d'inoccupation de l'ordre de 3 % sont jugés équilibrés. Une hausse substantielle de l'offre nouvelle des appartements et des logements en copropriété construits expressément pour la location et loués a permis de répondre, ces dernières années, à la demande locative croissante. En 2016-2017, les logements locatifs construits à cette fin ont culminé à un sommet depuis au moins 1990.

Les autres indicateurs de l'état de santé du marché du logement de Calgary sont plutôt bien orientés. Les prix actuels, corrigés de l'inflation, ne dérogent guère à leur tendance à long terme (graphique 6). Essentiellement, la stagnation des prix réels des logements pendant la décennie écoulée semble avoir éliminé tout ce qui permettrait de croire à une surévaluation pendant l'essor du logement de 2005 à 2007, lorsque les prix moyens corrigés de l'inflation ont bondi de

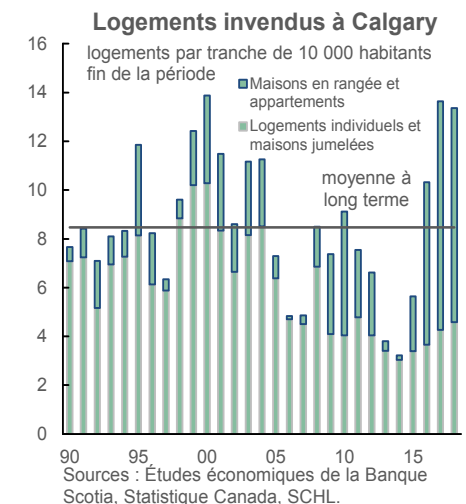
Graphique 3



Graphique 4



Graphique 5



¹ Notre calcul de l'abordabilité se fonde sur le prix moyen MLS et suppose une mise de fonds de 20 %, une durée de remboursement de 25 ans et un taux hypothécaire fixe à 5 ans actualisé.

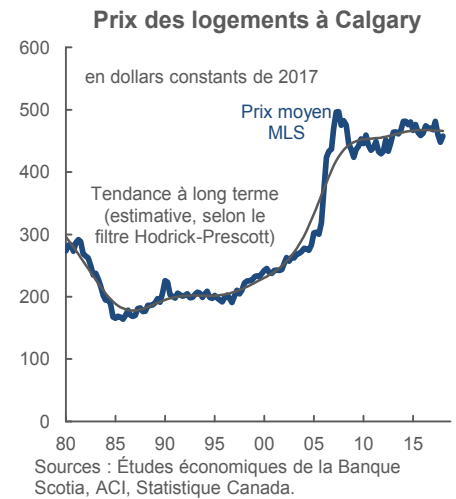
plus de 80 %. Les gains cumulatifs des prix réels des logements dans la séquence qui a précédé le choc pétrolier de 2014 ont été vigoureux, mais beaucoup plus modestes, à 12 %. En Alberta, la part des prêts hypothécaires à l'habitation en souffrance de trois mois ou plus a culminé à 0,47 % au T1 de 2017 et a depuis baissé légèrement à 0,45 %, ce qui est nettement inférieur au pic cyclique de 0,84 % atteint dans la foulée de la récession de 2008-2009.

L'AVANTAGE CONCURRENTIEL DE CALGARY

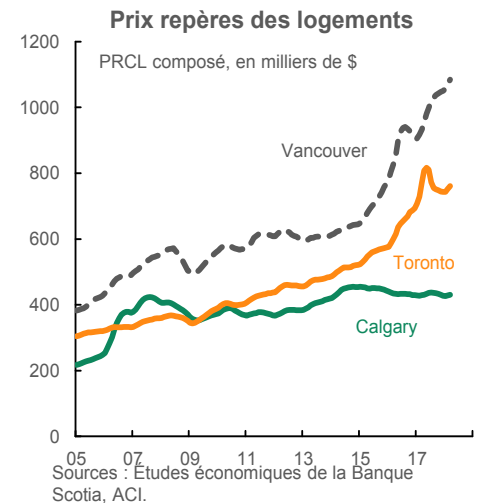
L'abordabilité relativement satisfaisante du marché du logement de Calgary est un atout concurrentiel pour les entreprises qui souhaitent attirer et fidéliser les compétences essentielles. En mars, le prix repère MLS pour un logement à Calgary s'établissait à 430 400 \$, soit 60 % de moins que le prix repère de 1 084 000 \$ dans le Grand Vancouver et 43 % de moins que le repère de 760 800 \$ dans la RGT (graphique 7). Le loyer moyen d'un appartement de deux chambres à coucher, à 1 247 \$ en octobre 2017, représente 10 % de moins qu'à Toronto et 20 % de moins qu'un logement locatif comparable à Vancouver.

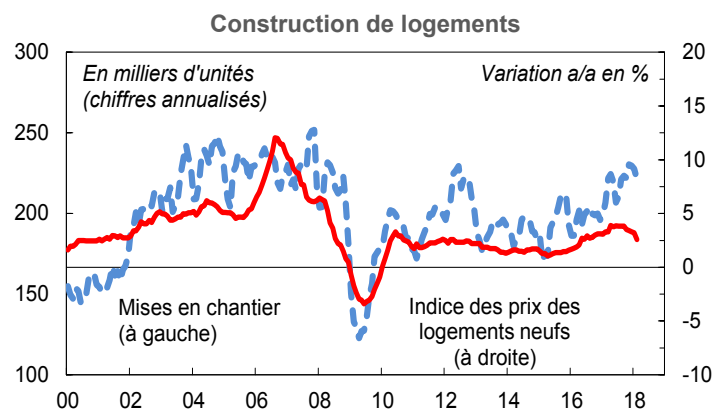
De concert avec des loyers et des prix de logements plus raisonnables, les salaires élevés offerts à Calgary renforcent l'avantage concurrentiel de cette ville. Pour les locateurs, les gains élevés, même en 2016 lorsque la correction des prix des produits de base battait son plein, expliquent que les loyers ne représentaient que 19,3 % de leurs revenus en moyenne, ce qui est nettement inférieur aux chiffres de 28 % à Toronto et de 29,8 % à Vancouver.

Graphique 6

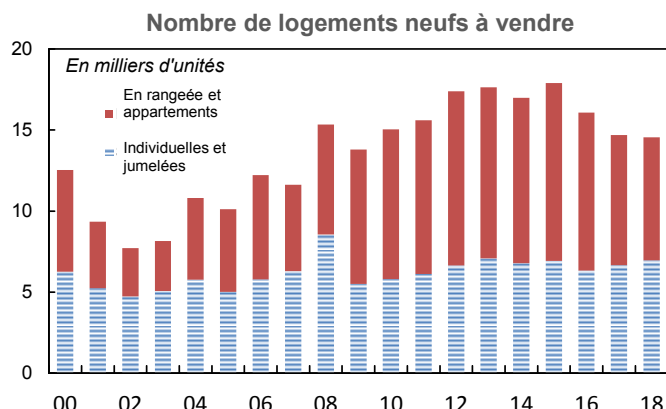


Graphique 7

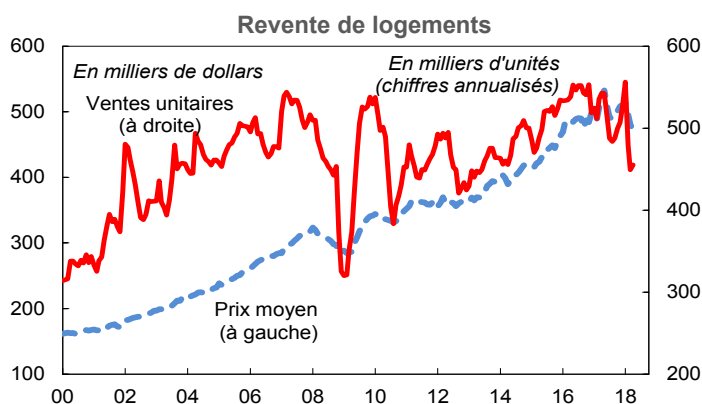


SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA


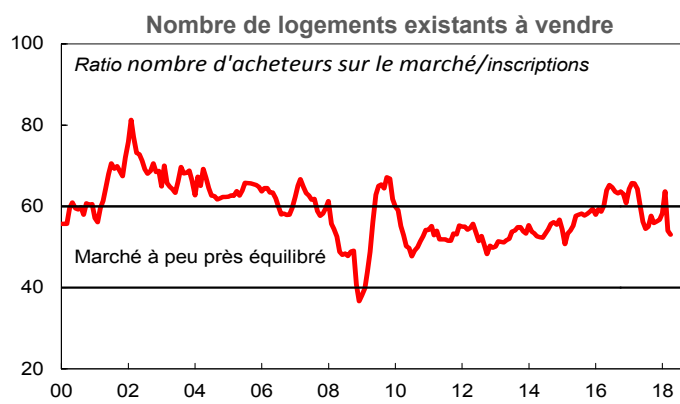
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL, Statistique Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

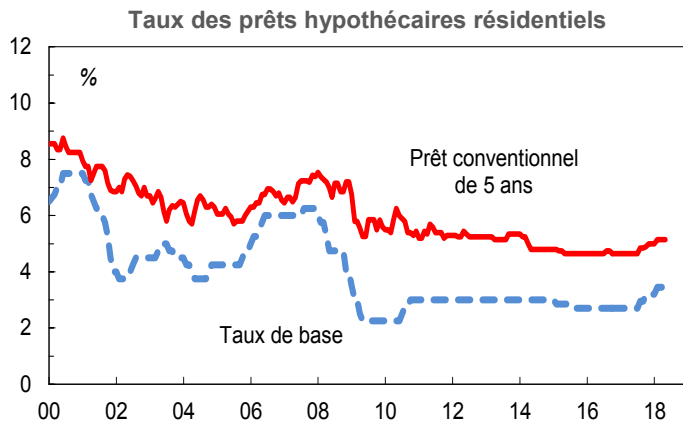
Mises en chantier

	Canada	C.-B.	Alberta	Sask.	Manitoba	Ontario	Québec	Atlantique
<i>(En milliers d'unités, chiffres annualisés désaisonnalisés)</i>								
2011	194	26	26	7	6	68	48	13
2012	215	27	33	10	7	77	47	13
2013	188	27	36	8	7	61	38	10
2014	189	28	41	8	6	59	39	8
2015	196	31	37	5	6	70	38	8
2016	198	42	25	5	5	75	39	8
2017	220	44	29	5	8	79	46	9
Cumul 2018								
2018p	208	42	28	5	6	77	42	8
2019p	196	38	30	5	6	71	38	8
<i>(unités, chiffres non désaisonnalisés)</i>								
	Vancouver	Calgary	Edmonton	Toronto	Ottawa	Montréal	Halifax	St. John's
2011	17 867	9 292	9 332	39 745	5 794	22 719	2 954	1923
2012	19 027	12 841	12 837	48 105	6 026	20 591	2 754	2153
2013	18 696	12 584	14 689	33 547	6 560	15 632	2 439	1734
2014	19 212	17 131	13 872	28 929	5 762	18 672	1 757	1230
2015	20 863	13 033	17 050	42 287	4 972	18 744	2 599	985
2016	27 914	9 245	10 036	39 027	5 298	17 834	2 305	833
2017	26 204	11 534	11 435	38 738	7 457	24 756	2 752	763
Cumul 2018	28 322	8 896	9 798	49 864	5 148	19 894	1 909	990

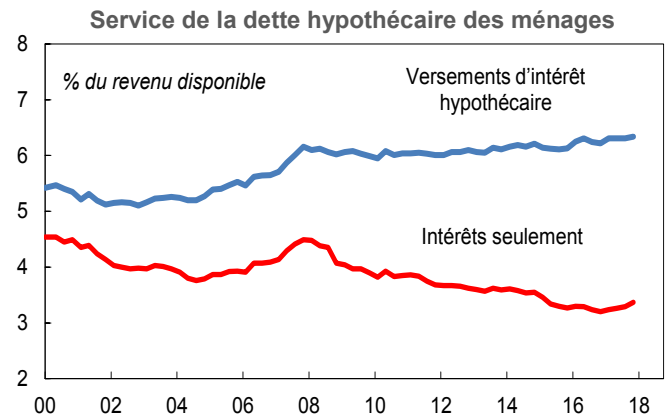
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL).

Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels.

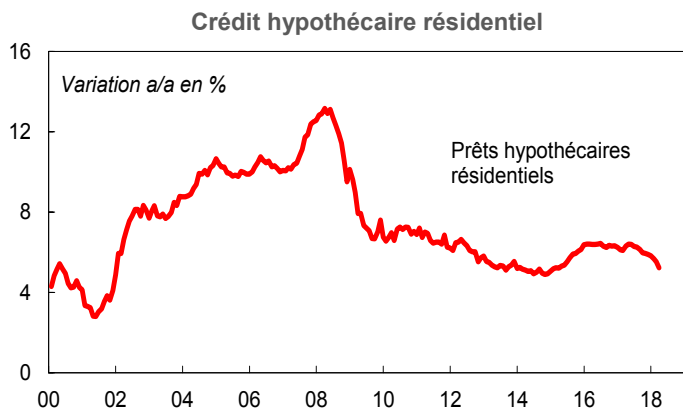
SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA



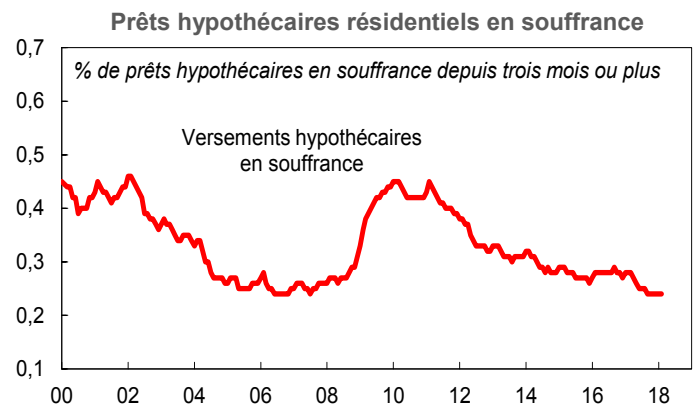
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque du Canada.



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



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



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association des banquiers canadiens.

Ventes de logements

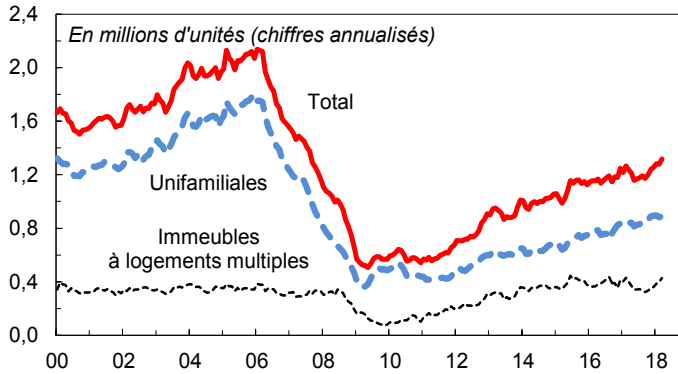
	Canada		Colombie-Britannique		Alberta		Man.-Sask.		Ontario		Québec		Atlantique	
	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités
2011	362 724	461 874	561 271	76 727	355 331	55 292	249 107	26 680	365 250	202 289	251 138	77 164	201 083	23 279
2012	364 157	456 057	514 849	67 634	365 647	62 202	264 637	27 276	384 560	198 002	260 705	77 372	208 972	23 113
2013	383 392	458 771	537 428	72 936	383 428	67 377	277 048	26 847	403 300	198 567	264 285	71 194	210 089	21 414
2014	408 461	484 950	568 391	84 054	402 331	75 090	284 939	27 257	430 988	206 514	267 916	70 620	210 067	20 957
2015	442 727	511 143	636 607	102 514	395 469	59 295	285 035	26 040	464 301	226 656	271 791	74 120	208 833	22 017
2016	489 815	541 220	691 111	112 211	396 512	54 800	287 476	25 894	534 508	245 870	279 832	78 142	206 771	23 693
2017	510 090	516 500	709 574	103 764	398 145	57 161	290 146	25 487	585 290	222 231	292 545	82 563	211 603	24 618
Cumul 2018	482 544	461 240	708 367	88 236	392 915	55 108	288 228	24 396	558 124	185 024	302 487	83 640	216 317	24 296

	Vancouver		Calgary		Edmonton		Toronto		Ottawa		Montréal		Halifax	
	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités
2011	779 730	32 936	402 851	22 466	333 624	17 916	466 352	91 760	344 496	15 059	304 805	41 672	261 125	6 082
2012	730 063	25 445	412 315	26 634	344 699	19 160	498 973	88 157	352 199	14 692	316 630	41 491	272 468	6 194
2013	767 765	28 985	437 036	29 954	354 599	20 560	524 089	88 946	358 592	14 013	319 548	37 764	275 788	5 147
2014	812 653	33 693	460 584	33 615	372 891	22 923	566 491	93 278	362 525	14 122	326 539	36 917	276 721	4 812
2015	902 801	43 145	453 814	23 994	379 516	20 870	622 046	101 846	368 521	14 849	332 496	39 210	286 207	4 897
2016	1 017 228	40 880	463 047	22 522	378 743	19 443	729 591	113 725	374 649	15 616	344 509	41 309	290 833	5 235
2017	1 031 546	36 604	466 259	23 869	380 021	19 539	823 874	93 158	394 304	17 308	364 510	44 448	296 202	5 585
Cumul 2018	1 017 516	28 584	468 131	21 644	376 500	19 420	756 379	75 460	403 293	16 720	378 805	45 900	304 915	5 712

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association canadienne de l'immeuble (ACI), FCIQ. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

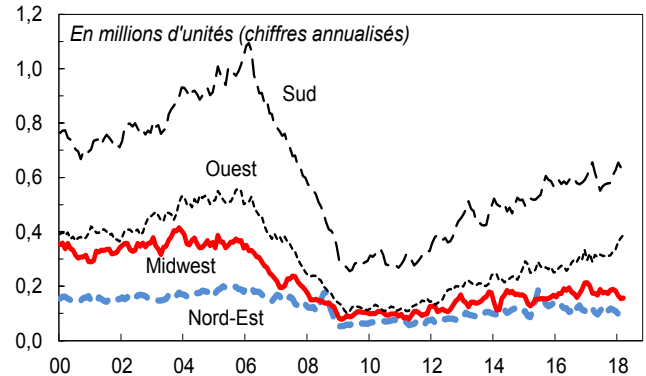
SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS

Mises en chantier



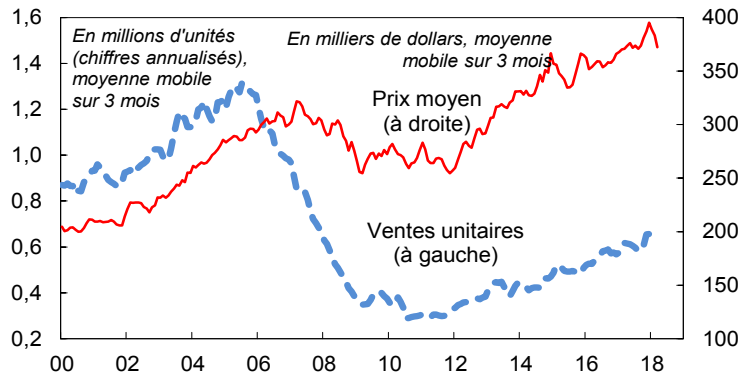
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

Mises en chantier - régions



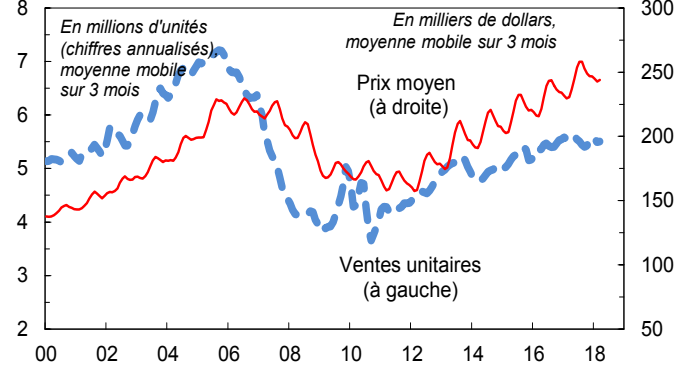
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

Ventes de logements neufs



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

Logements à vendre sur le marché de la revente



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR).

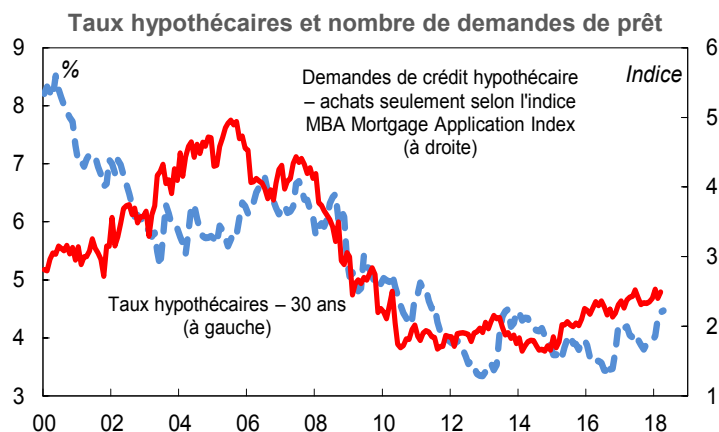
Mises en chantier

	Total	Unifamiliales	Immeubles à logements multiples	Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est
	(En millions d'unités)						
2011	0,609	0,431	0,178	0,133	0,308	0,101	0,068
2012	0,781	0,535	0,245	0,175	0,398	0,128	0,080
2013	0,925	0,618	0,307	0,215	0,464	0,150	0,097
2014	1,003	0,648	0,355	0,235	0,496	0,163	0,110
2015	1,112	0,715	0,397	0,266	0,556	0,153	0,138
2016	1,174	0,782	0,392	0,291	0,585	0,182	0,116
2017	1,203	0,849	0,354	0,313	0,599	0,180	0,111
Cumul 2018	1,318	0,889	0,429	0,388	0,647	0,157	0,126
2018p	1,260						
2019p	1,300						

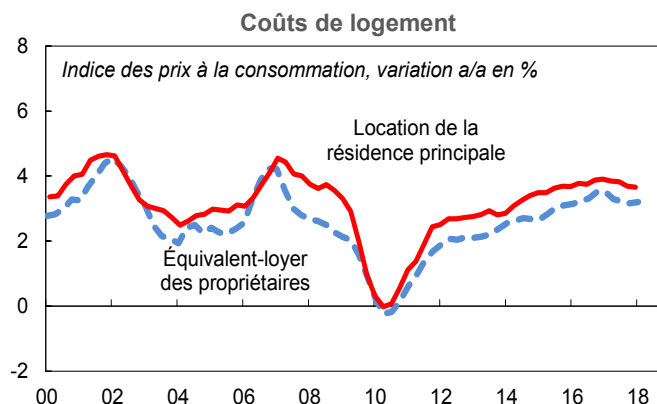
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.
Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

Permis

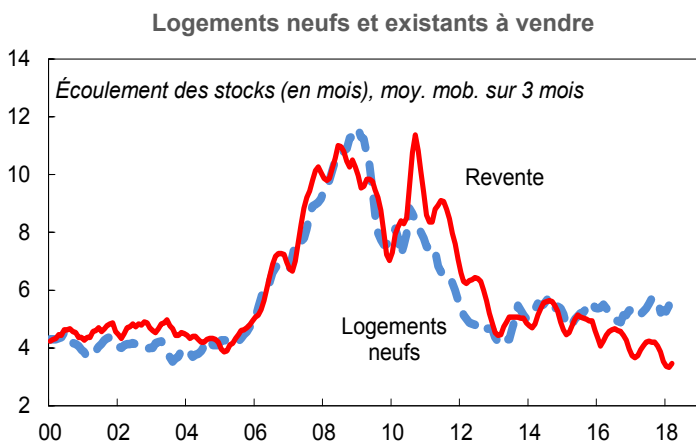
	Maisons unifamiliales	Immeubles à logements multiples
	(En millions d'unités)	
2011	0,418	0,206
2012	0,519	0,311
2013	0,621	0,370
2014	0,640	0,412
2015	0,696	0,487
2016	0,751	0,456
2017	0,817	0,447
Cumul 2018	0,869	0,482

SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS


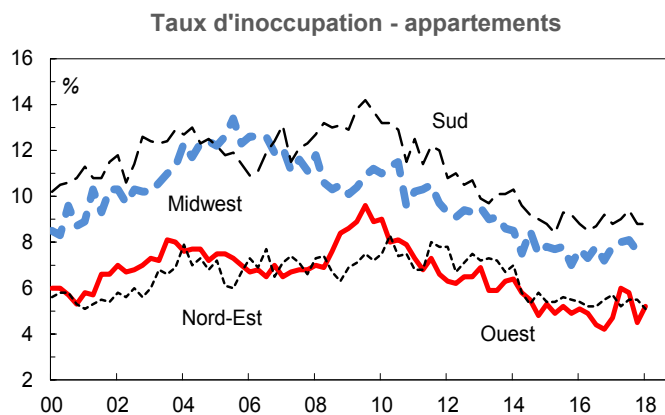
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Mortgage Bankers Association (MBA), FHLMC.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, U.S. Bureau of Labor Statistics.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis, National Association of Realtors (NAR).



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis,

Ventes de logements existants
Ventes de logements

	Total (chiffres désaisonnalisés)	Prix moyen (en milliers) (chiffres non désaisonnalisés)	Écoulement des stocks (en mois)	Ventes de logements existants				Ventes de logements		
				Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est	Total	Prix moyen (en milliers)	Écoulement des stocks (en mois)
2011	4,260	214,0	8,3	1,130	1,680	0,910	0,540	0,306	263,4	6,6
2012	4,660	225,4	5,9	1,160	1,840	1,070	0,590	0,368	285,4	4,8
2013	5,090	245,5	4,9	1,190	2,050	1,200	0,660	0,430	319,3	4,7
2014	4,940	255,3	5,2	1,100	2,050	1,140	0,640	0,440	341,8	5,5
2015	5,250	266,4	4,8	1,170	2,160	1,240	0,700	0,503	348,6	5,2
2016	5,450	276,0	4,4	1,190	2,220	1,300	0,740	0,561	359,3	5,2
2017	5,510	289,2	3,9	1,220	2,260	1,300	0,740	0,617	377,8	5,4
Cumul 2018	5,507	284,4	3,5	1,213	2,357	1,253	0,683	0,668	372,2	5,4

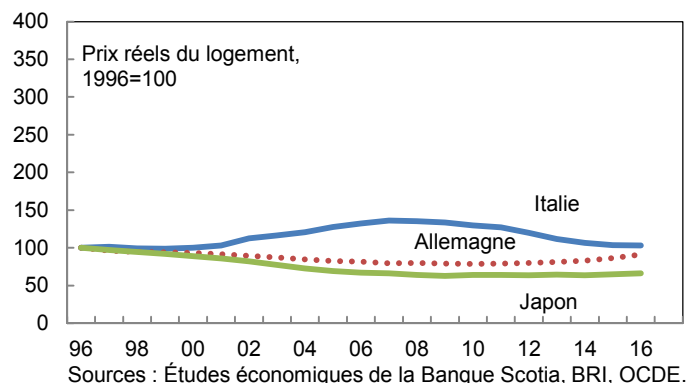
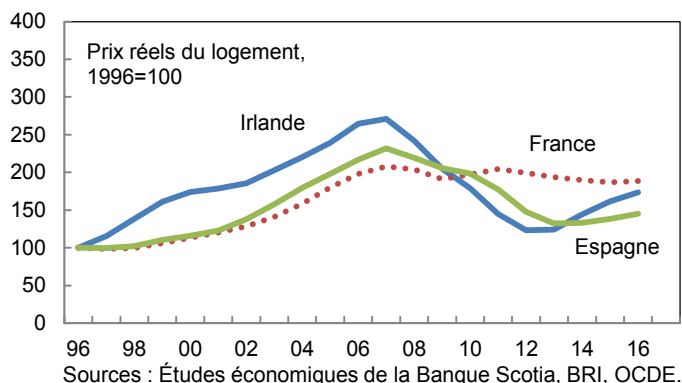
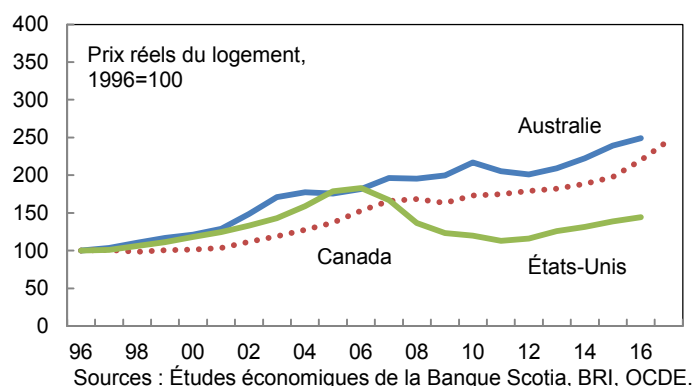
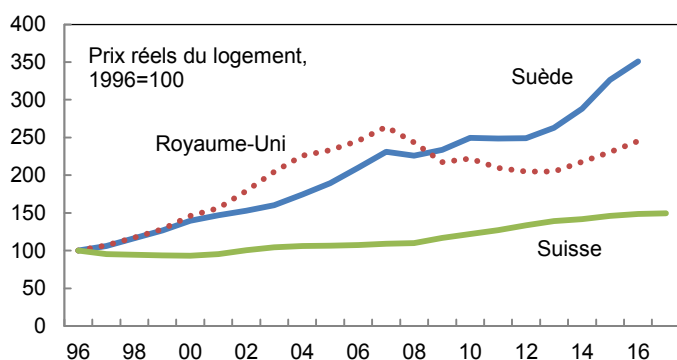
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR), bureau du recensement des États-Unis.
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

MARCHÉS INTERNATIONAUX DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL
Prix des logements sur les marchés internationaux

(Données corrigées de l'inflation*, variation annuelle en %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	17T1	17T2	17T3	17T4
Australie	2,2	8,5	-5,3	-2,1	4,1	6,4	7,4	4,2	---	7,9	8,1	6,4	---
Canada	-3,2	6,2	0,9	2,4	1,8	3,4	4,9	11,2	12,0	15,0	16,2	9,9	7,5
France	-6,3	3,2	3,6	-2,4	-2,7	-2,1	-1,5	0,9	---	1,6	2,5	3,6	---
Allemagne	-0,7	-0,6	0,5	1,0	1,7	2,2	4,3	5,5	---	3,7	3,5	4,2	---
Irlande	-15,4	-12,5	-19,2	-14,9	0,7	16,3	11,8	7,4	---	8,8	10,3	11,6	---
Italie	-1,3	-2,9	-2,0	-5,7	-6,9	-4,6	-2,6	-0,7	---	-1,5	-1,7	-1,9	---
Japon	---	2,2	0,3	-0,8	1,3	-1,2	1,6	2,3	---	3,6	1,6	1,9	---
Espagne	-6,3	-3,5	-10,5	-16,8	-10,4	0,5	4,1	4,8	---	2,5	3,5	4,9	---
Swède	3,5	6,8	-0,4	0,3	5,5	9,6	13,2	7,6	---	5,1	6,7	5,2	---
Suisse	6,2	4,2	4,2	5,2	4,2	1,8	3,1	1,6	0,8	1,2	1,5	0,3	0,0
Royaume-Uni	-10,8	2,3	-5,7	-2,3	0,0	6,5	5,9	6,3	---	2,2	1,7	2,0	---
États-Unis	-9,6	-2,8	-5,7	2,6	8,3	4,7	5,4	4,1	---	3,0	4,0	4,4	---
Russie	-10,9	1,3	-27,0	9,5	-2,7	-6,0	-12,3	-11,6	---	-8,4	-7,6	-6,7	---
Brésil	19,4	19,0	11,6	6,1	2,8	0,2	-8,0	-10,3	---	-6,8	-5,5	-4,5	---
Chili	1,5	6,0	2,0	2,1	6,1	1,8	4,7	-1,2	---	0,2	-0,5	---	---
Colombie	4,9	5,5	4,3	7,1	7,6	5,0	4,4	4,1	---	2,9	2,7	3,7	---
Mexique	0,1	-0,3	0,8	0,7	0,0	0,4	3,8	5,1	---	0,2	0,7	-3,3	---
Pérou	14,0	9,3	13,2	17,5	13,7	9,2	2,6	2,4	---	-7,5	-2,7	-5,2	---
Chine	1,9	5,4	-1,2	-3,2	3,2	0,6	-5,2	4,5	---	9,2	8,3	6,0	---
Inde	---	8,5	11,3	15,5	7,8	7,8	8,3	1,6	---	6,6	6,4	4,2	---
Indonésie	-2,7	-2,2	-0,7	0,6	5,3	0,6	-0,8	-0,4	---	-1,0	-1,1	-0,5	---
Corée du Sud	-2,5	-0,5	1,2	0,7	-1,7	0,2	2,6	1,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,8	-0,2
Thaïlande	6,1	-0,5	0,5	0,3	5,5	3,8	3,5	1,2	-0,6	-1,8	-3,2	-0,2	3,1

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BRI.



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.

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.