

Le chemin est-il encore parsemé d'embûches?

CCI française au Canada

Matthieu Arseneau
Chef économiste adjoint

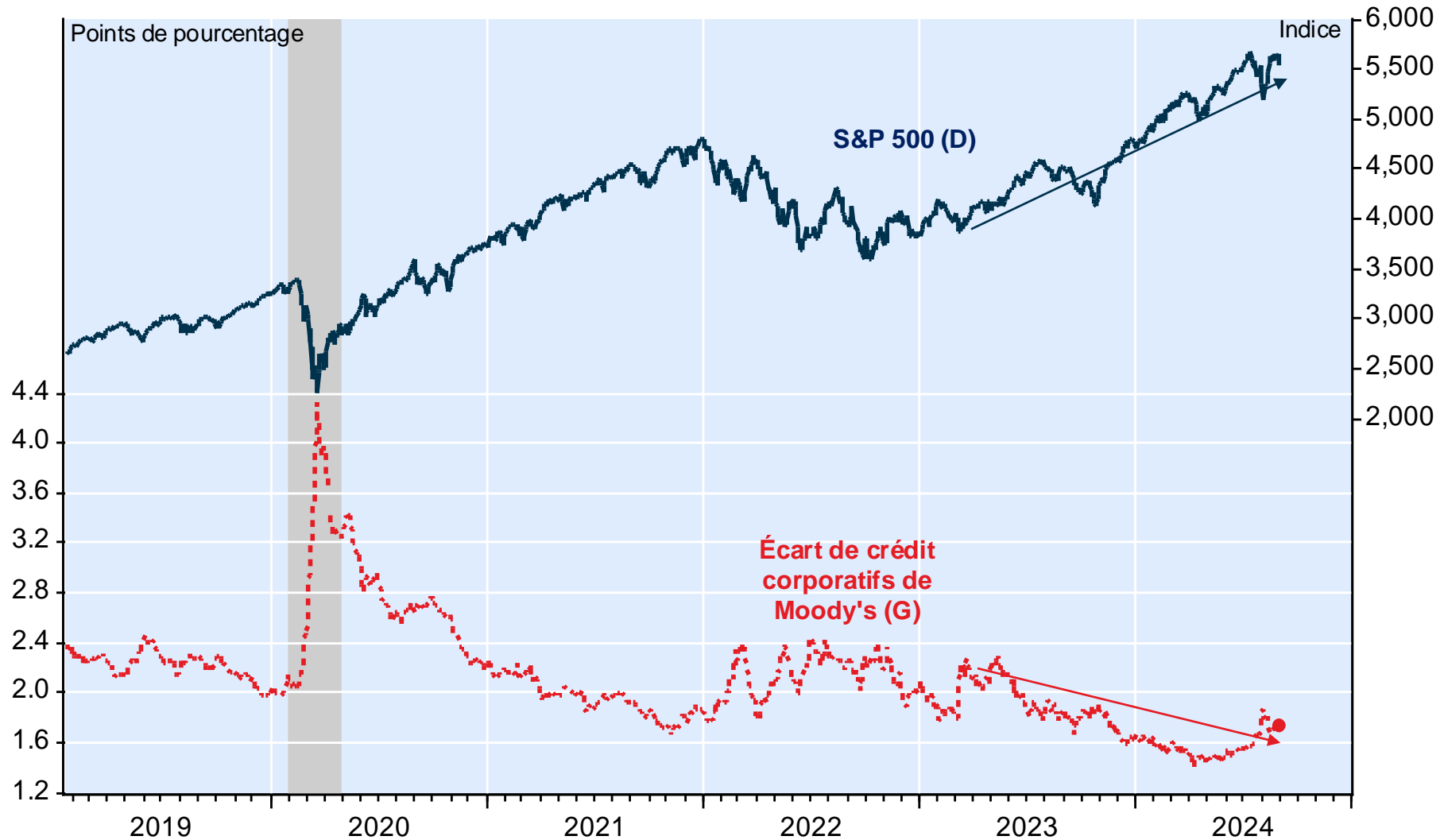
5 septembre 2024



États-Unis

É.-U.: Les investisseurs peu préoccupés par le contexte économique

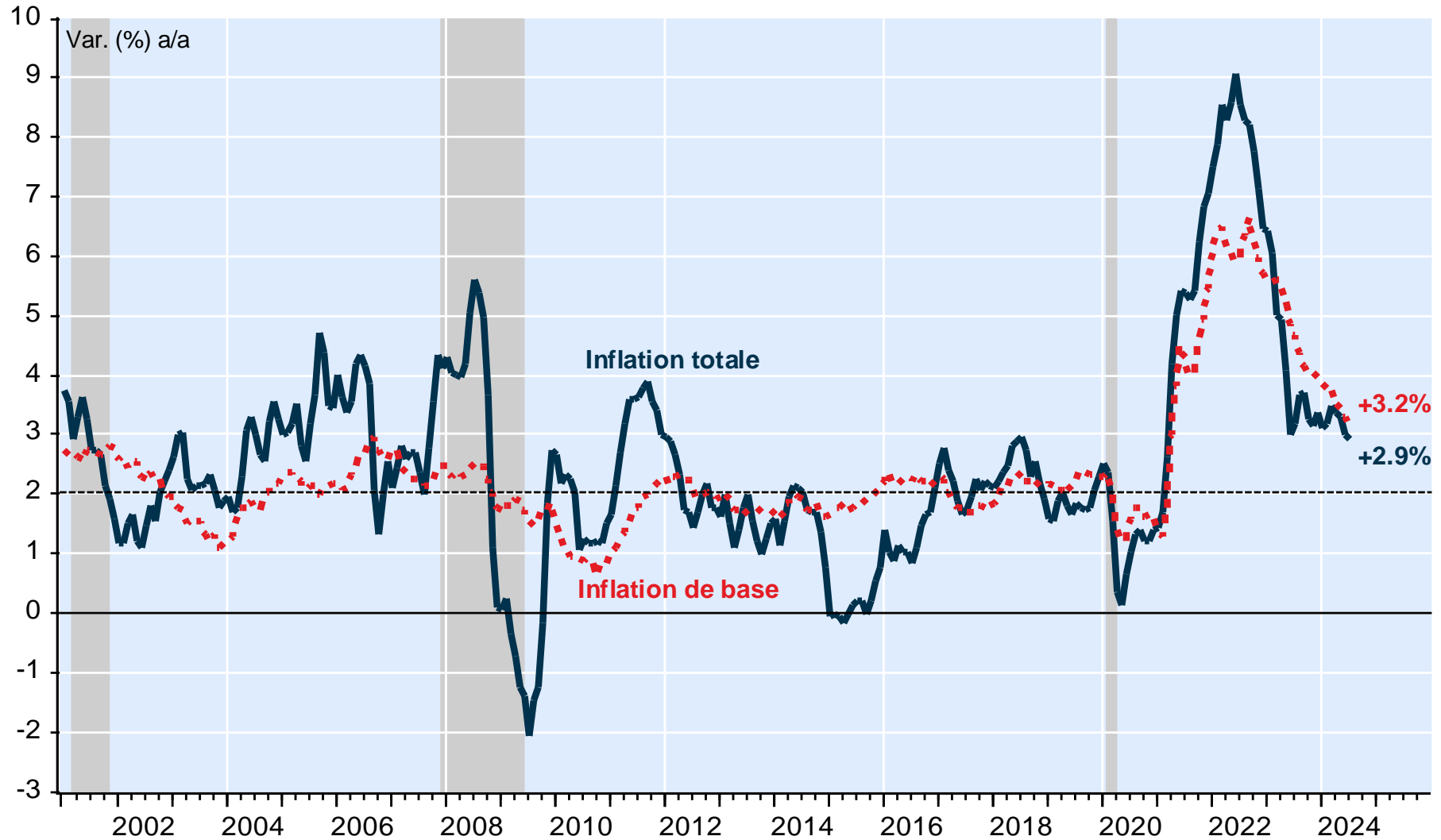
S&P 500 et écarts de crédit corporatifs



BNC Économie et Stratégie (données via Refinitiv)

É.-U.: L'inflation plus faible que prévu en juillet

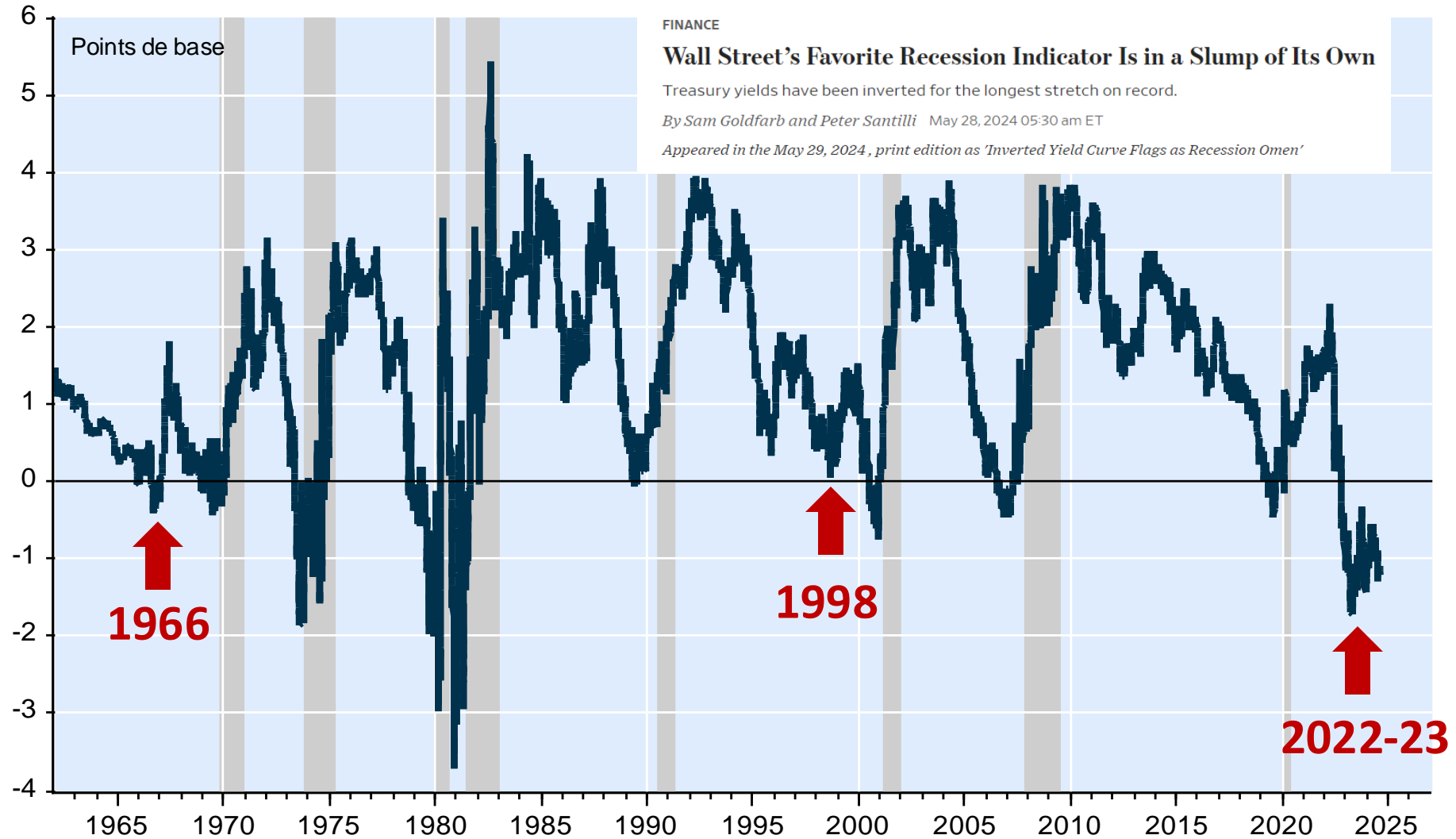
Indice des prix à la consommation



BNC Économie et Stratégie (données via Bloomberg)

É.-U.: Courbe de rendement et cycles économiques

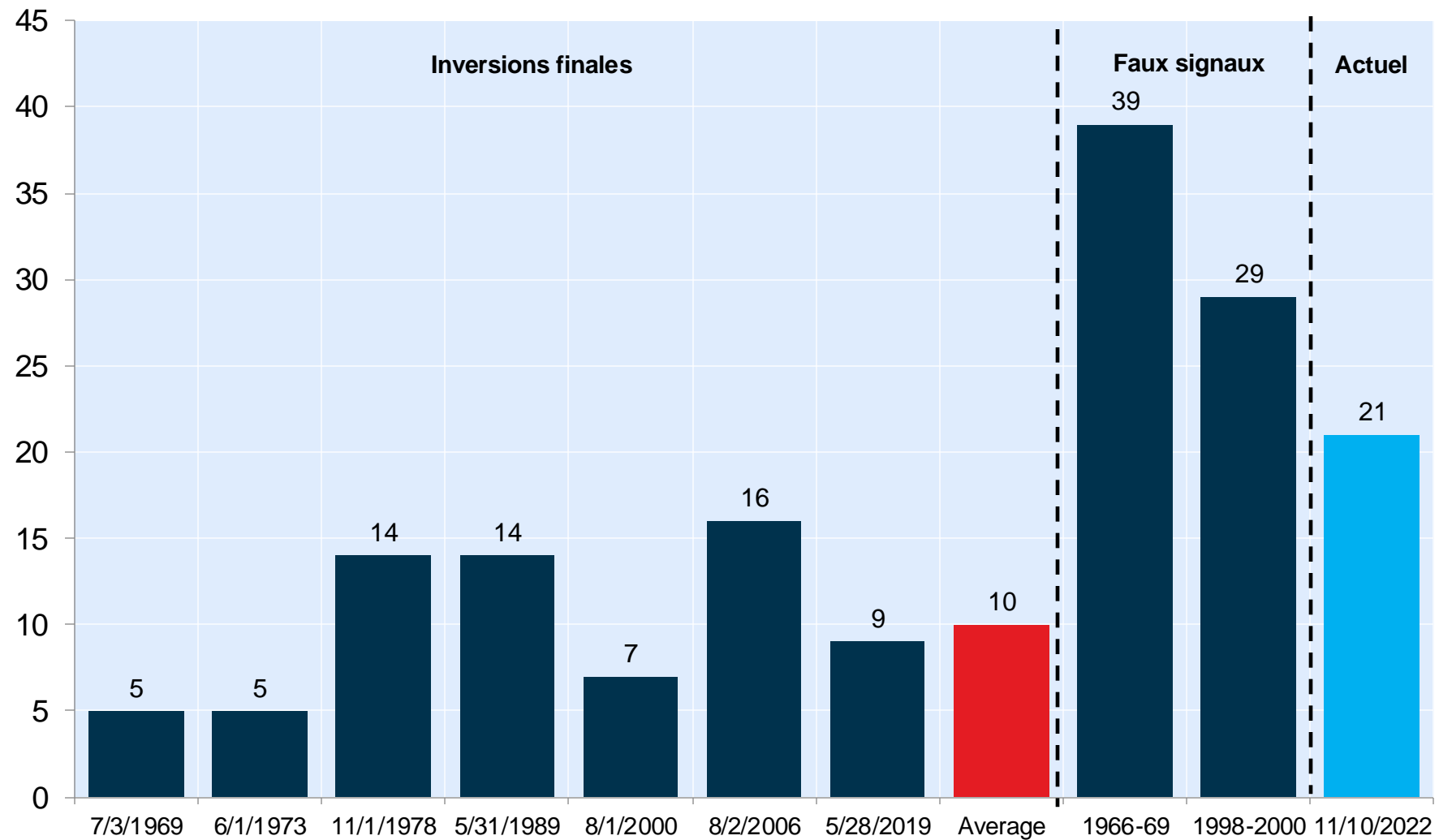
Rendement du Trésor à 10 ans moins bons du Trésor à 3 mois



BNC Économie et Stratégie (données via Refinitiv)

É.-U.: Inversions de la courbe de rendement et récessions

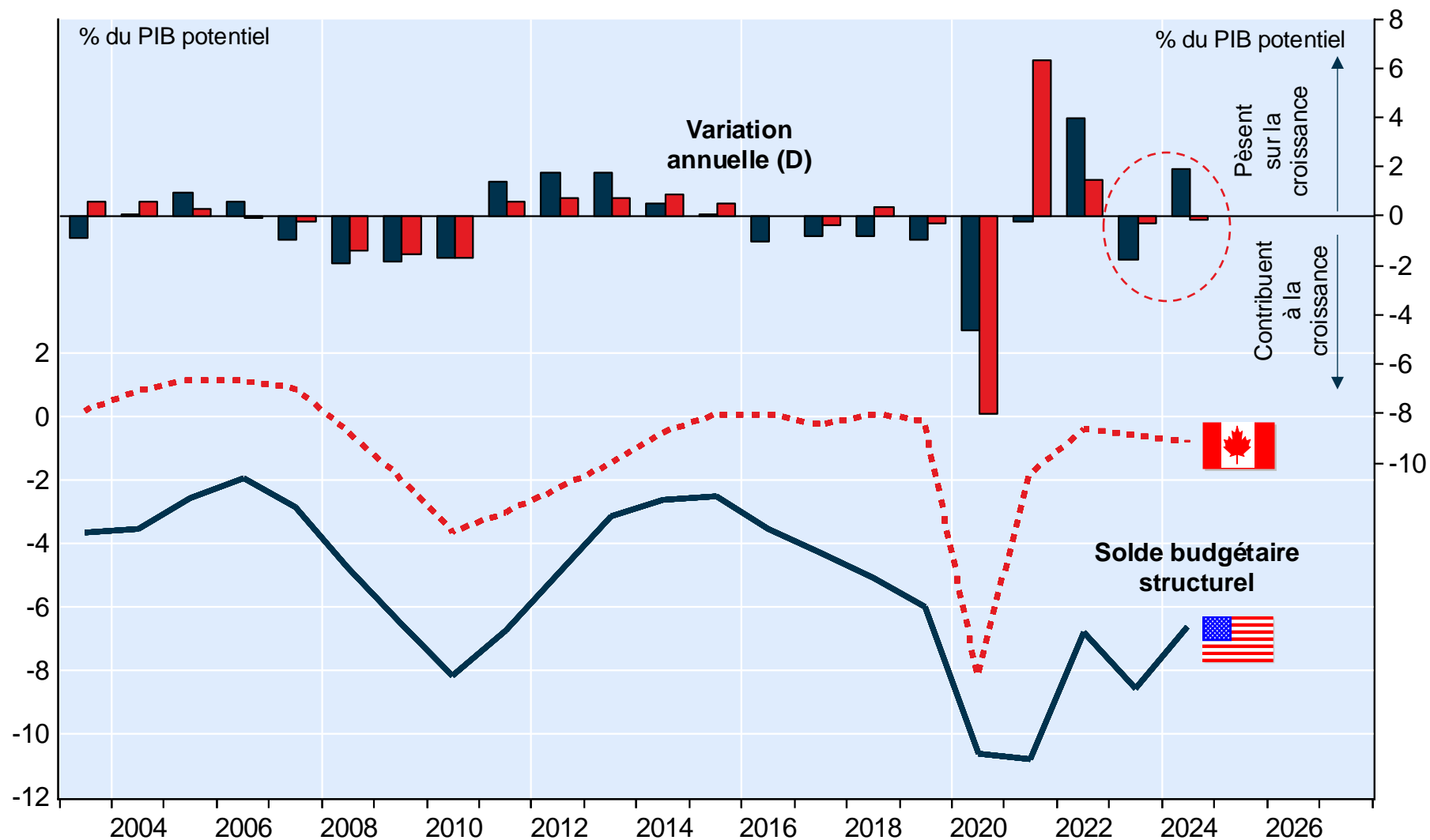
Nombre de mois avant la récession après l'inversion de la courbe des taux (10 ans - 3 mois)



BNC Économie et Stratégie (données via Refinitiv)

É.-U.: Les dépenses publiques pèsent sur la croissance en 2024

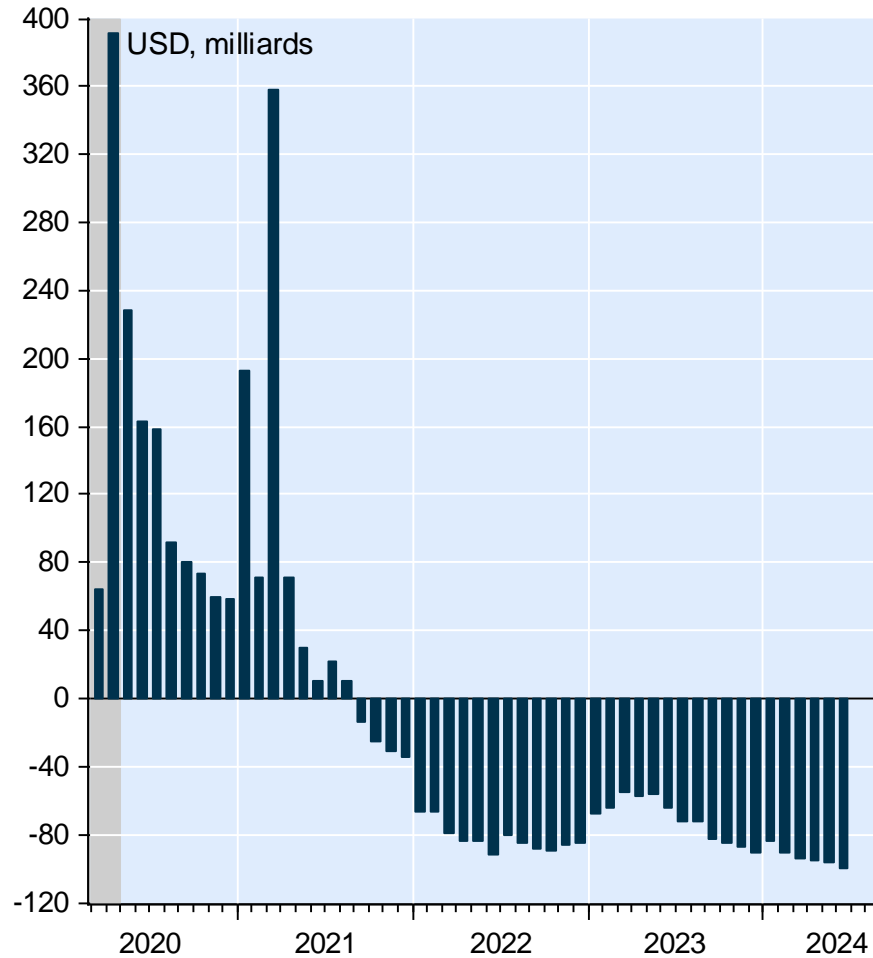
Solde structurel des administrations publiques en pourcentage du PIB potentiel



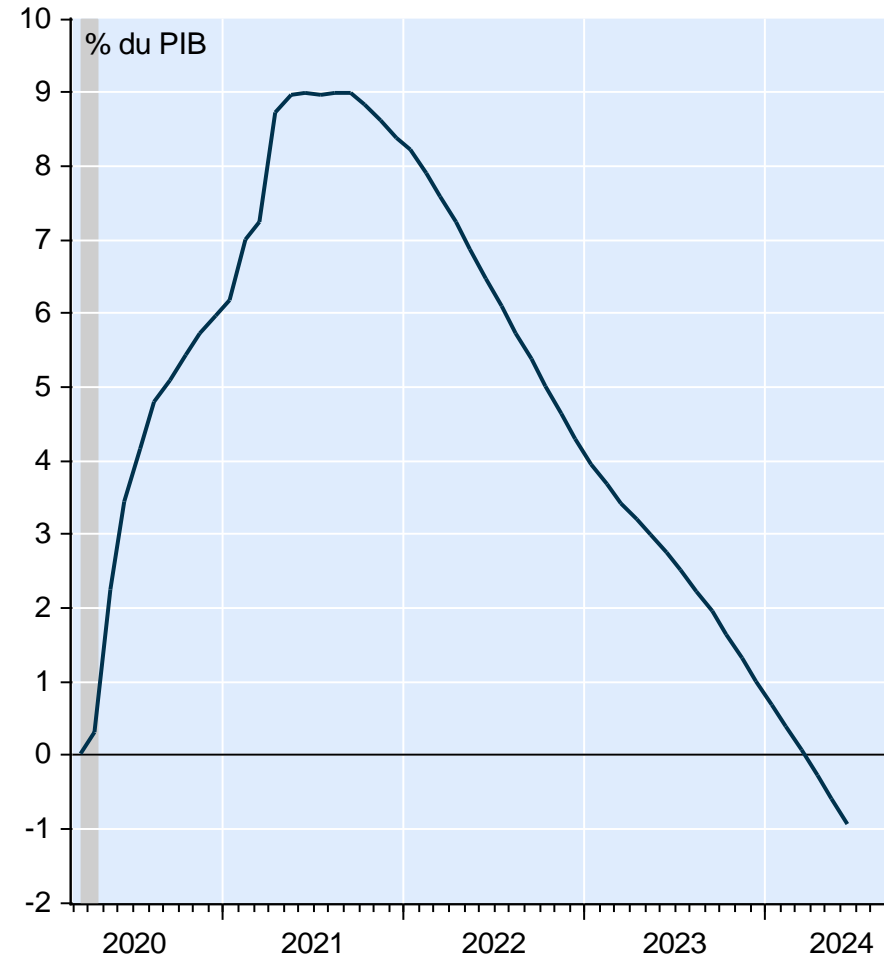
BNC Économie et Stratégie (données via le FMI)

É.-U.: L'excédent d'épargne est désormais totalement épuisé

Économies excédentaires, estimées pour chaque mois depuis le début de la pandémie



Excédent d'épargne accumulé depuis début de la pandémie

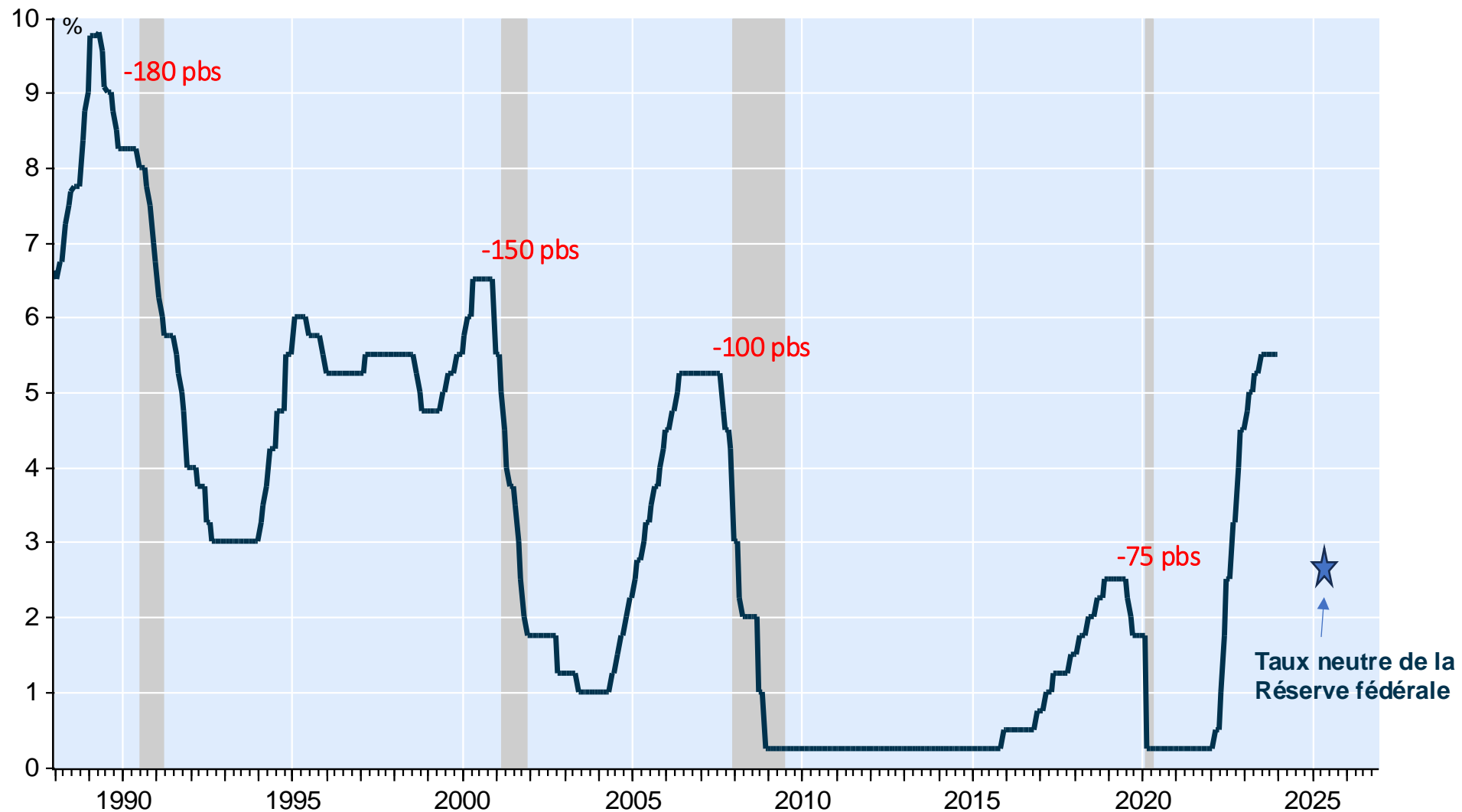


BNC Économie et Stratégie (données de la Fed de San Francisco)



É.-U.: La Fed a réduit ses taux avant les quatre dernières récessions

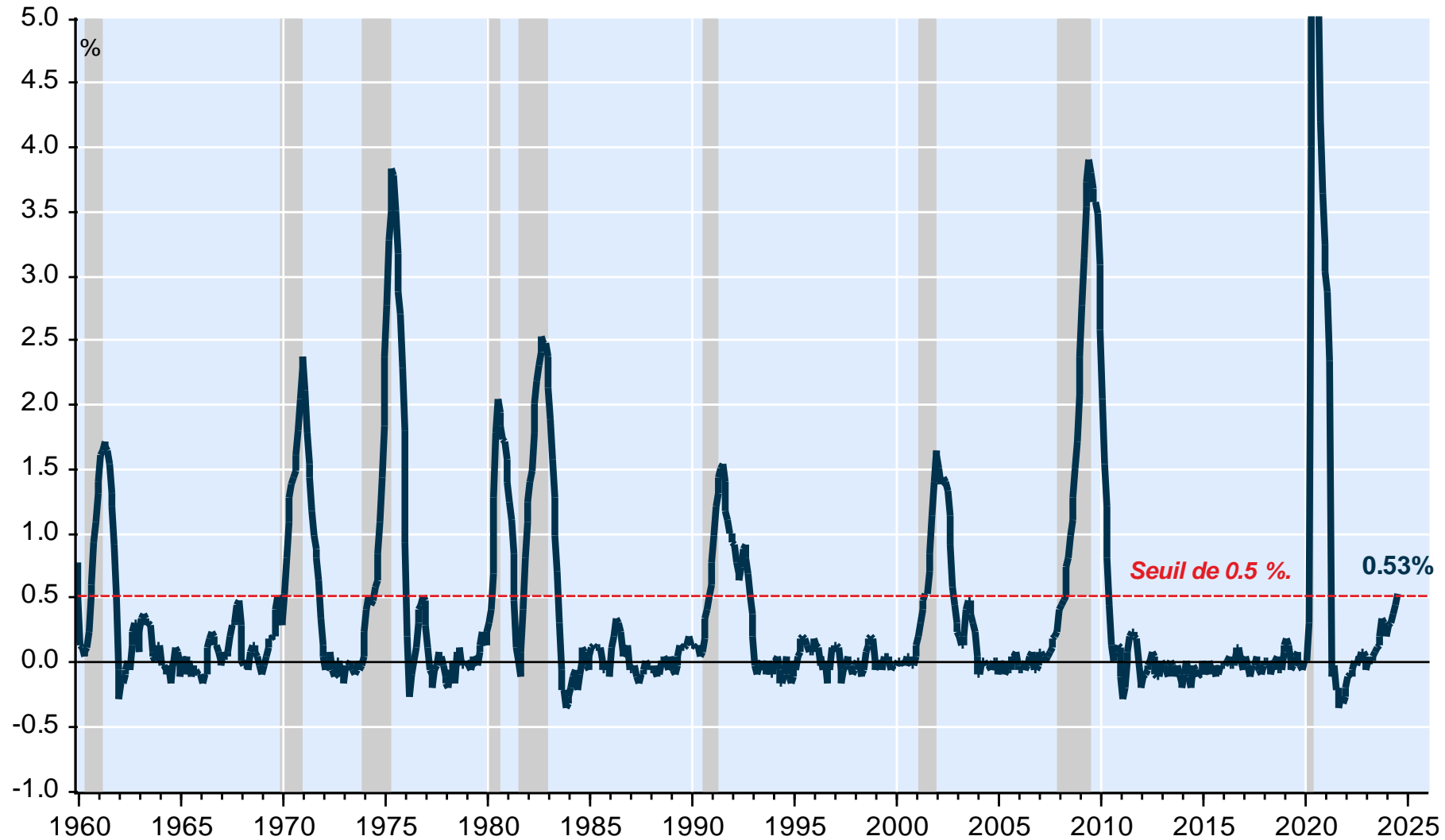
Taux directeur de la Fed



BNC Économie et Stratégie (données via Refinitiv)

É.-U.: Un autre indicateur de récession n'est pas de bon augure

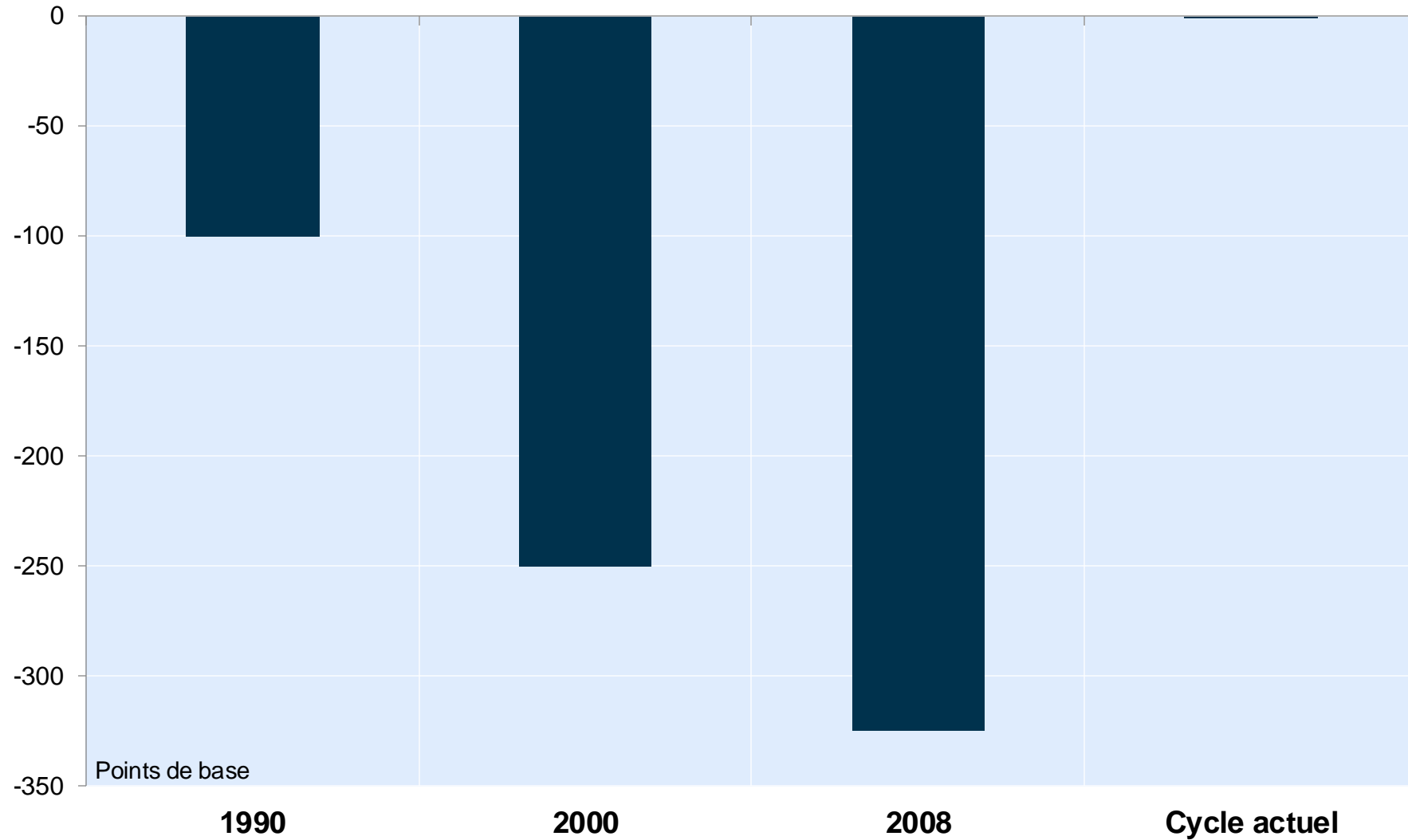
Règle de Sahm



BNC Économie et Stratégie (données via Fred)

É.-U.: La Fed joue-t-elle avec le feu ?

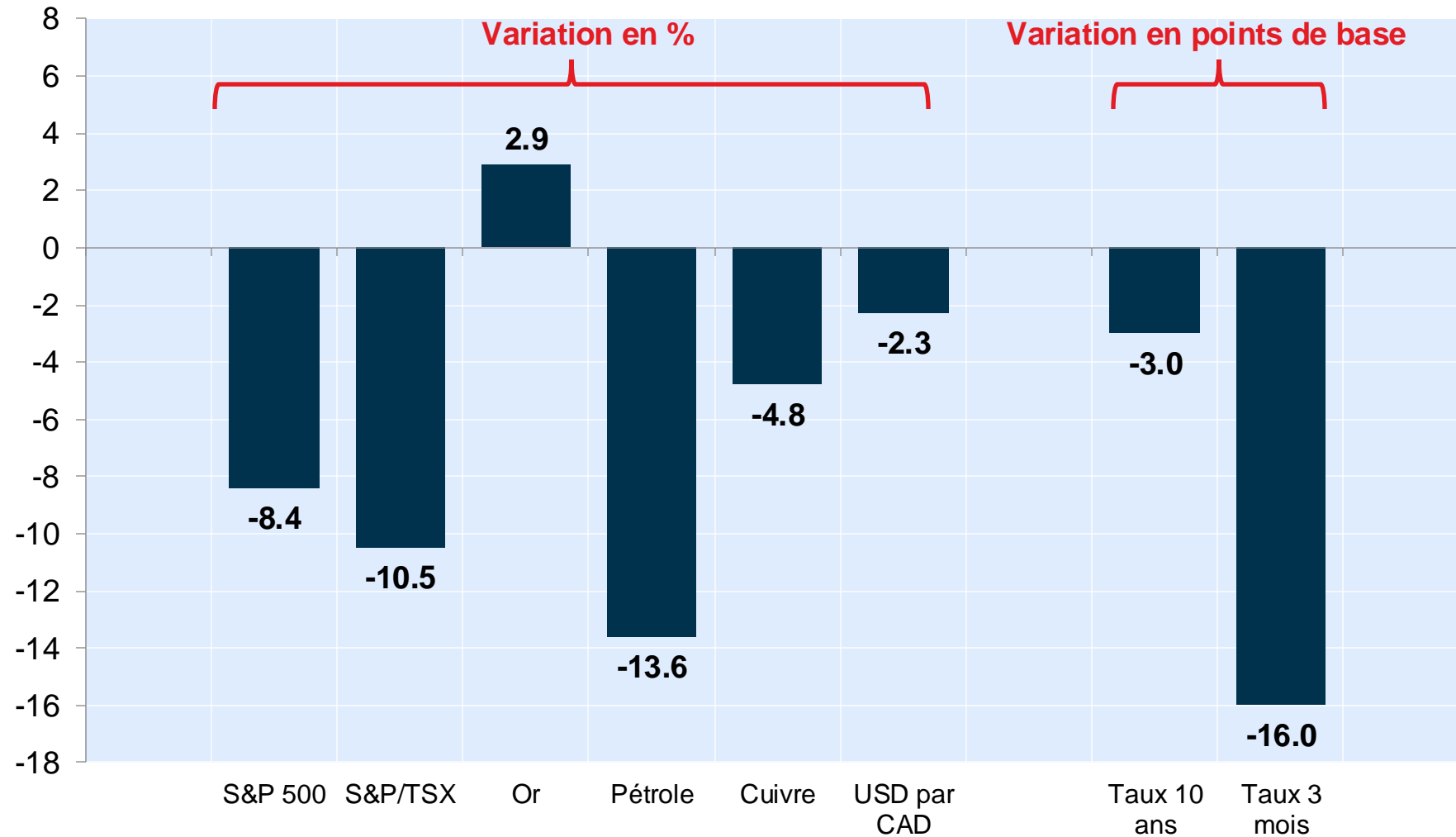
Baisses de taux déjà effectuées par la Fed au moment du déclenchement de la règle de Sahm



BNC Économie et Stratégie (données via Refinitiv)

É.-U.: La règle de Sahm a été déclenchée. Quoi maintenant?

Performances médianes 3 mois après le déclenchement de la règle de Sahm, 1970-2008 (7 épisodes*)

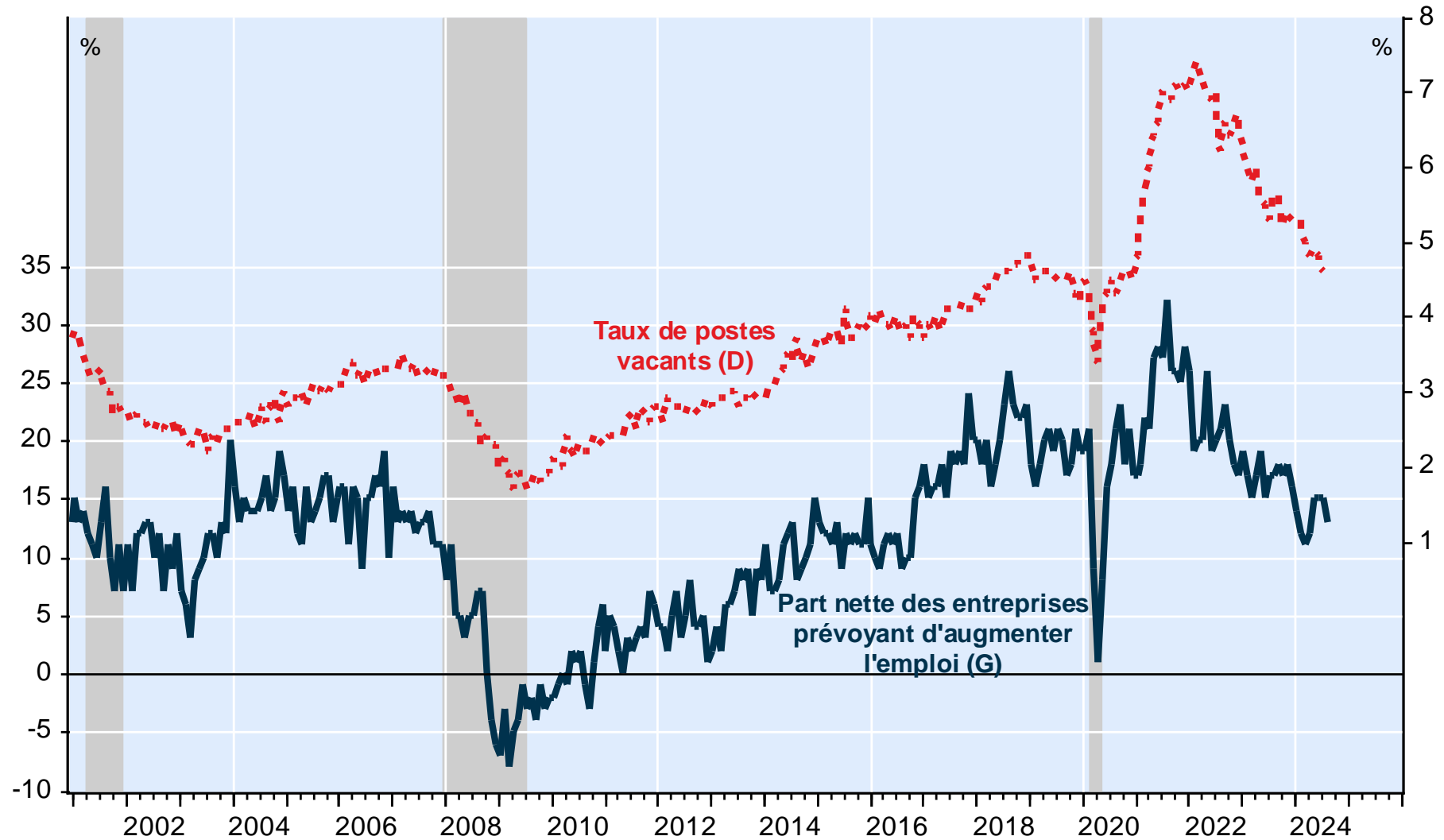


* 1970M2, 1974M7, 1980M4, 1981M11, 1990M12, 2001M6, 2008M5 (nous excluons la recession liée à la covid)

BNC Économie et Stratégie (données via Refinitiv, Fred)

É.-U.: Le marché du travail se refroidit

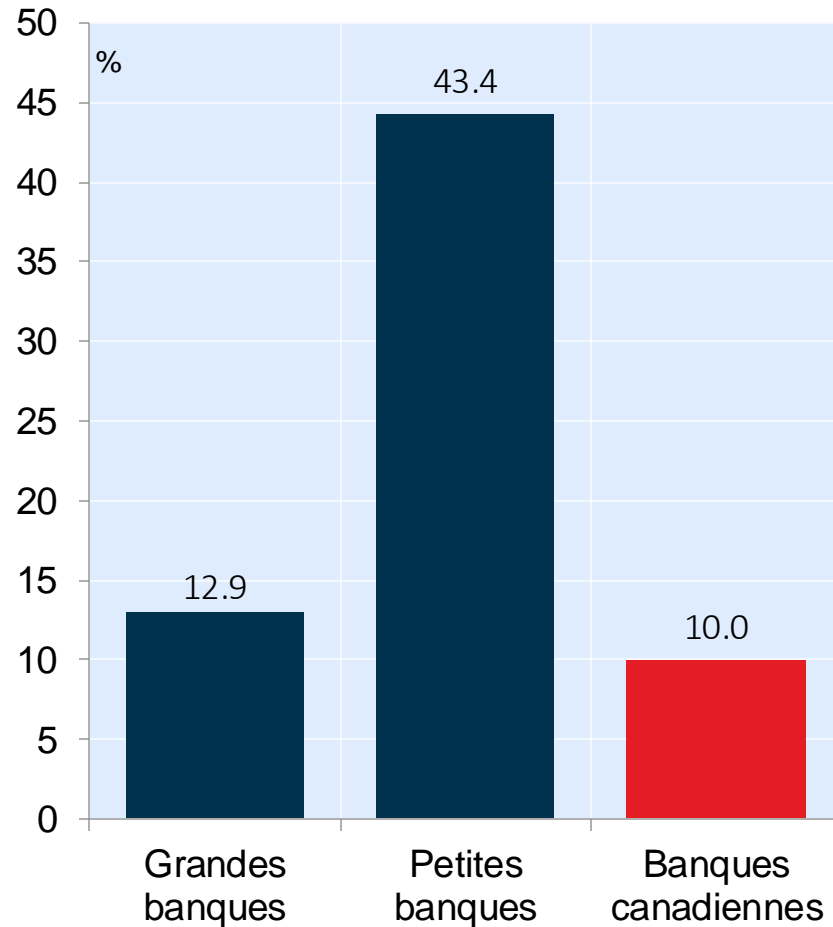
Taux de postes vacants et part nette des PME prévoyant d'augmenter l'emploi



BNC Économie et Stratégie (données via Fred)

É.-U.: Les banques régionales fortement exposées à l'immobilier commercial

Prêts à l'immobilier commercial en pourcentage du total des prêts



BNC Économie et Stratégie (données via Refinitiv, [Banque du Canada](#), [Fred](#))

Risque lié à l'immobilier commercial (février 2024)



"Je ne pense pas qu'une crise bancaire due à l'immobilier commercial soit probable".

Risque lié à l'immobilier résidentiel (mai 2007)



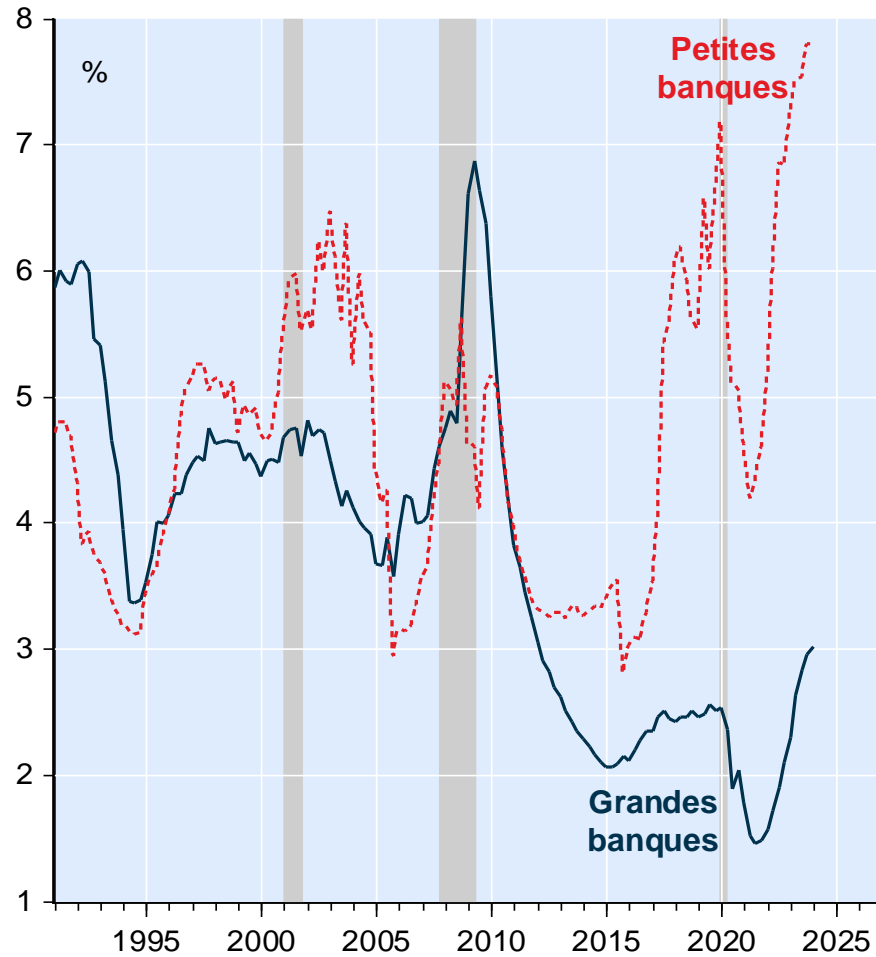
"Les problèmes liés aux prêts hypothécaires à haut risque ne nuiront pas gravement à l'économie"



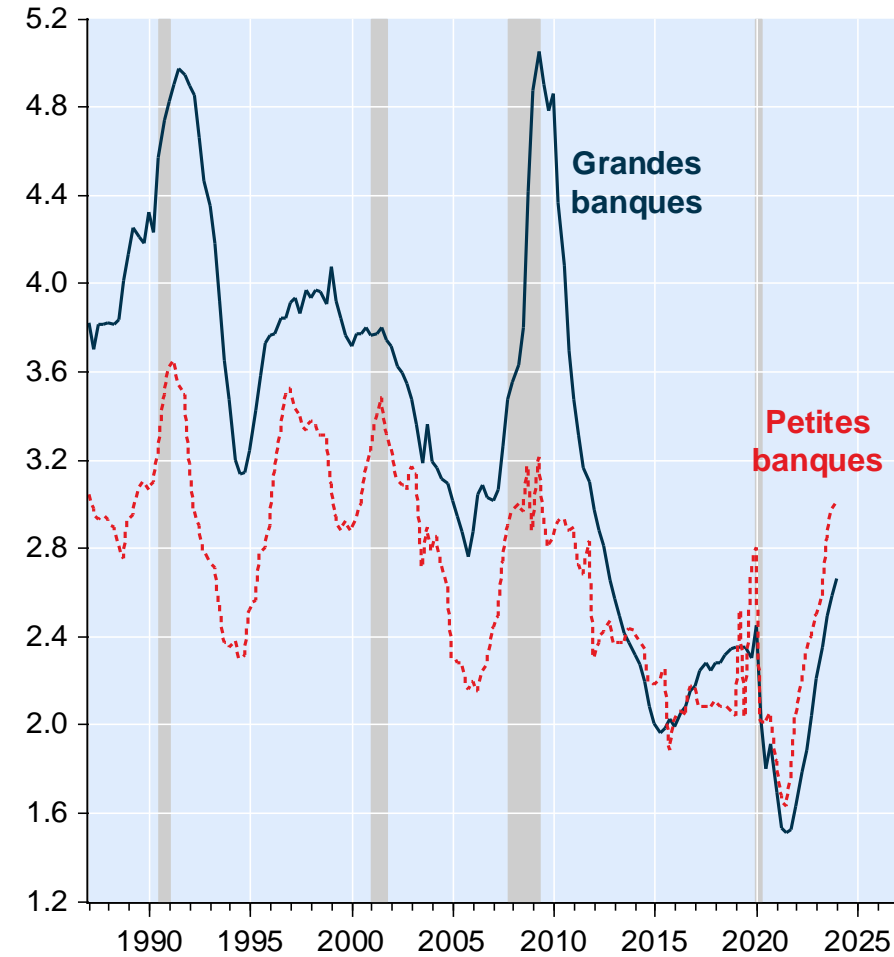
É.-U.: Les banques régionales restent vulnérables

Taux de délinquances pour les banques du top 100 par taille d'actifs et autres

Cartes de crédit



Prêts à la consommation



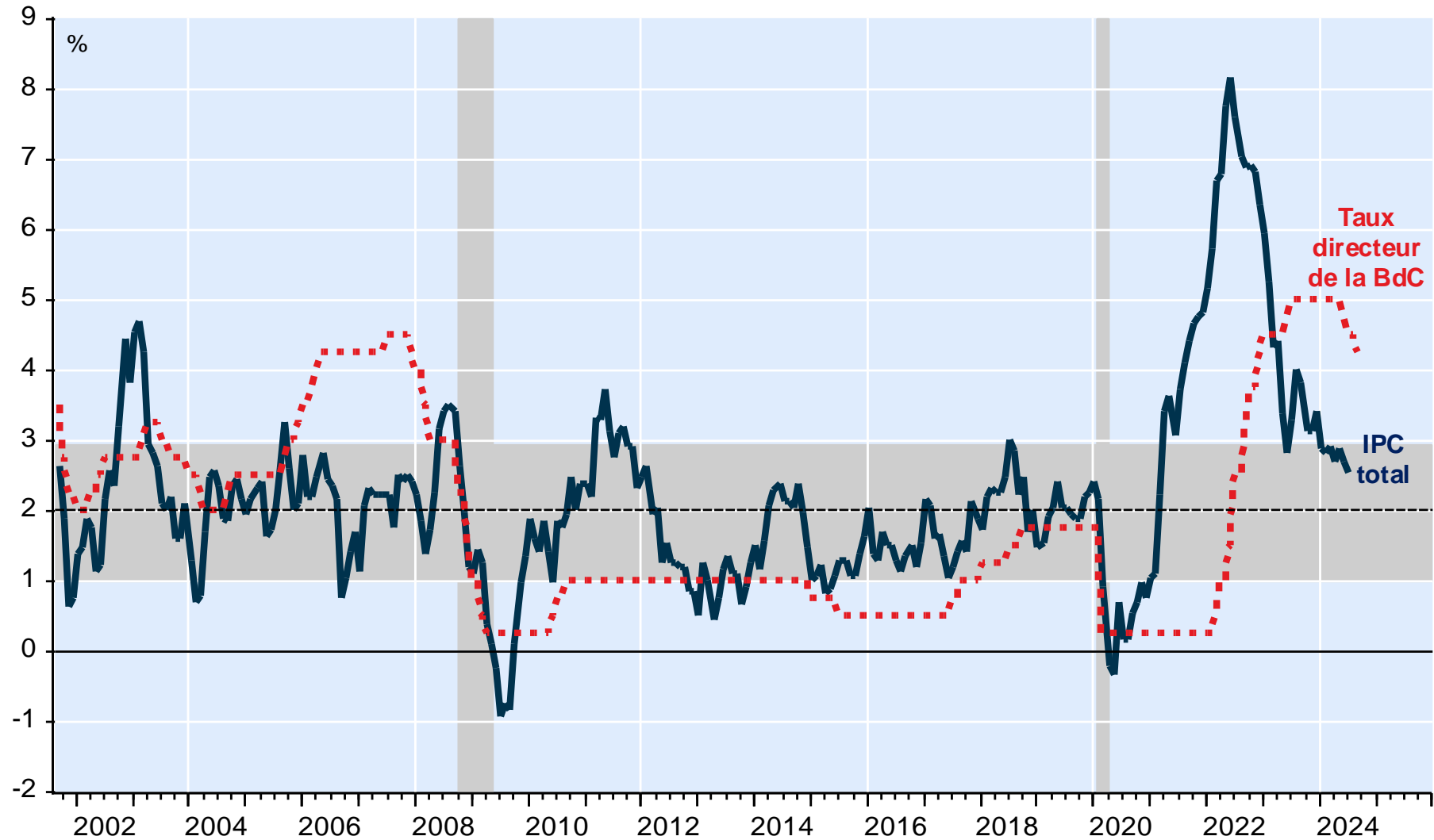
BNC Économie et Stratégie (données via la Fed de New York)

The image features an abstract graphic design. In the upper right corner, there is a dark blue, irregular shape. Below and to the left of this shape, there are several overlapping, semi-transparent shapes in white and light grey. A prominent red line traces a path through these shapes, starting from the top right, moving left, then down, then left again, and finally down towards the bottom right. Another red line follows a similar path but is positioned further to the right. A thin, light blue line curves across the top left of the image. The word "Canada" is written in a bold, red, sans-serif font in the center-left area.

Canada

Canada: Le cycle d'assouplissement est commencé

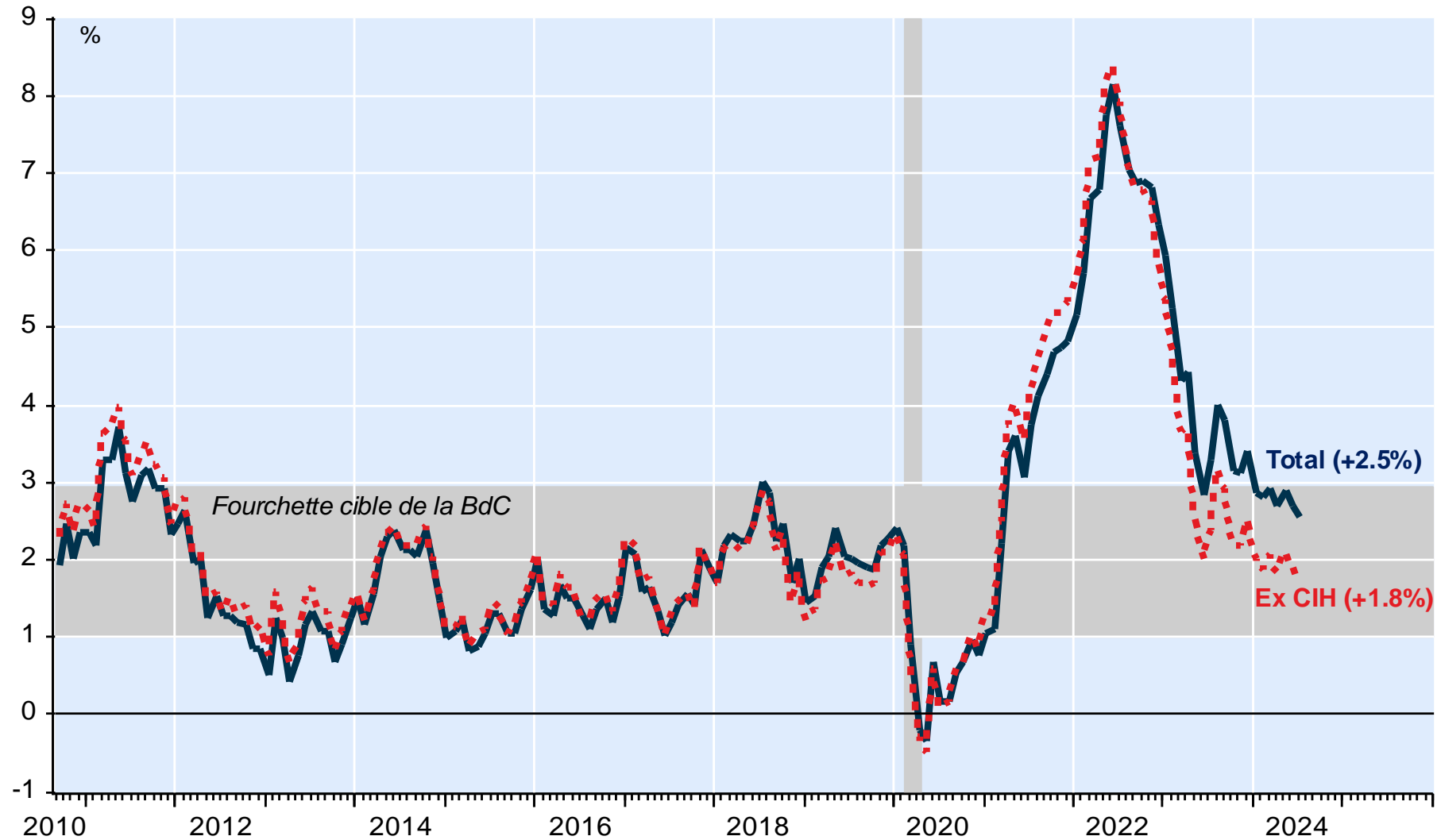
Inflation totale selon l'IPC et taux directeur de la Banque du Canada



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Objectif atteint sans frais d'intérêts hypothécaires

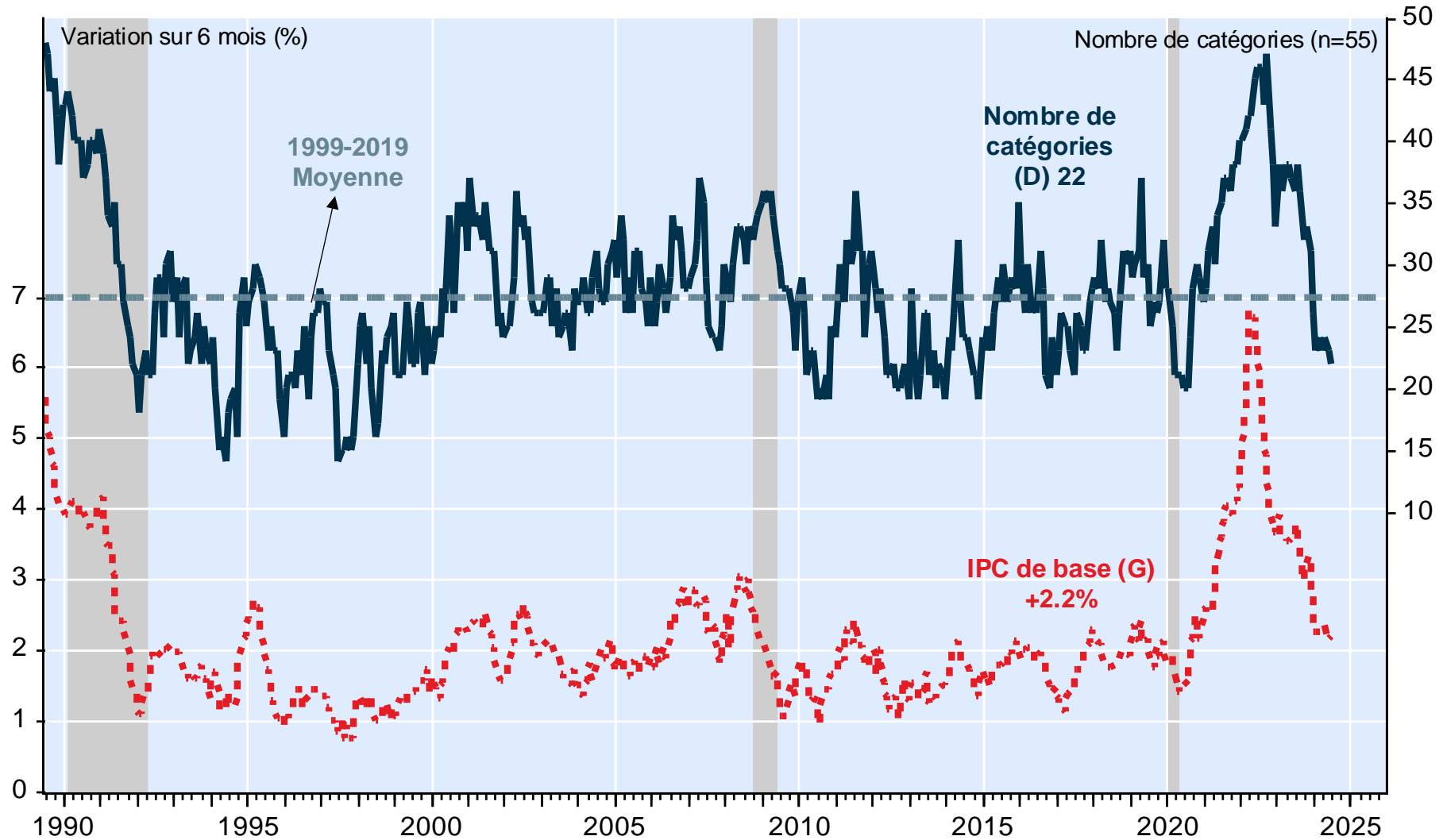
Indices des prix à la consommation, variation annuelle



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Perspective sur l'inflation de base

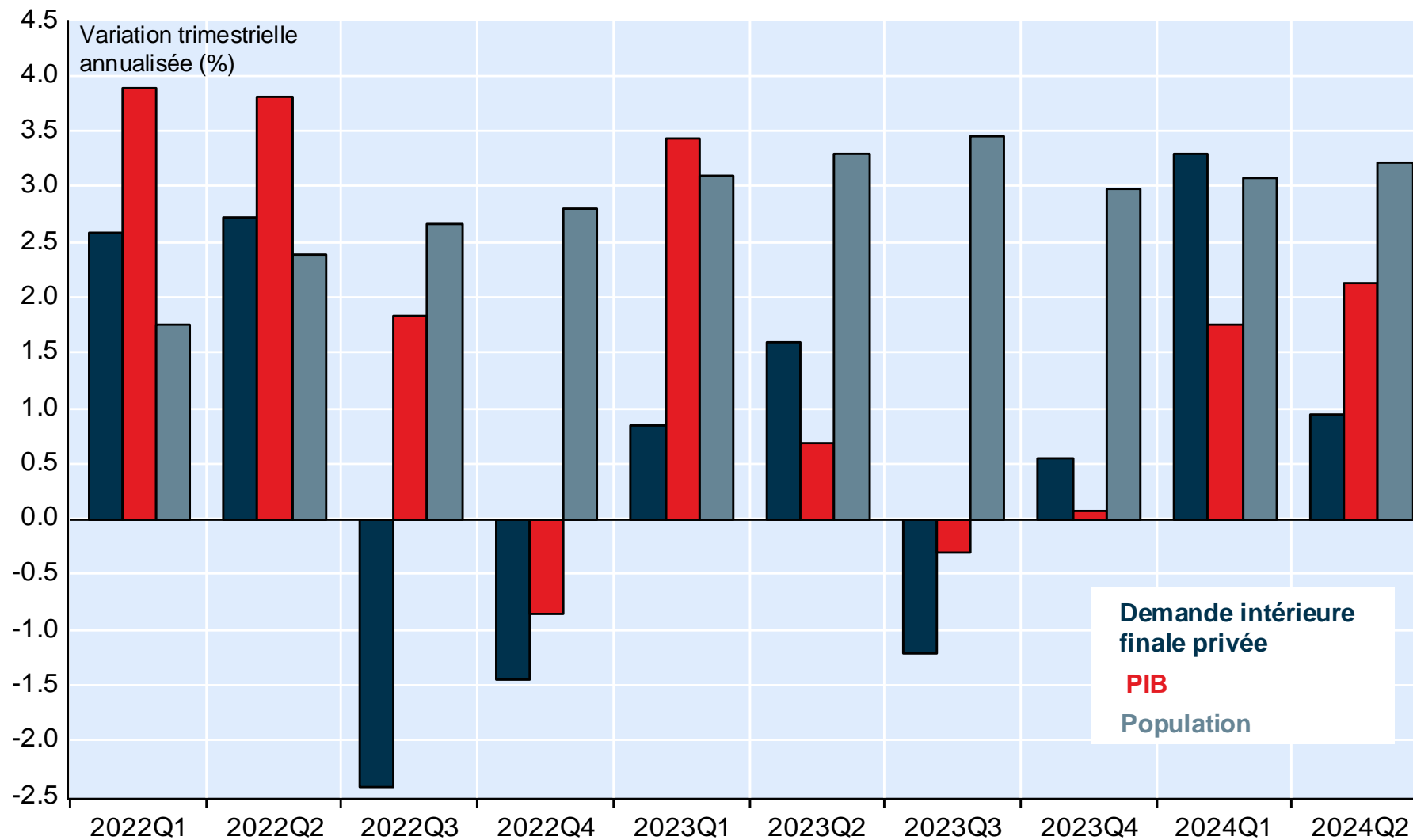
Moyenne de la variation 6 mois de l'IPC-trim et de l'IPC-med et catégories qui ont augmenté de 2 % ou plus



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

La croissance de la population dépasse celle de la DI privée et du PIB

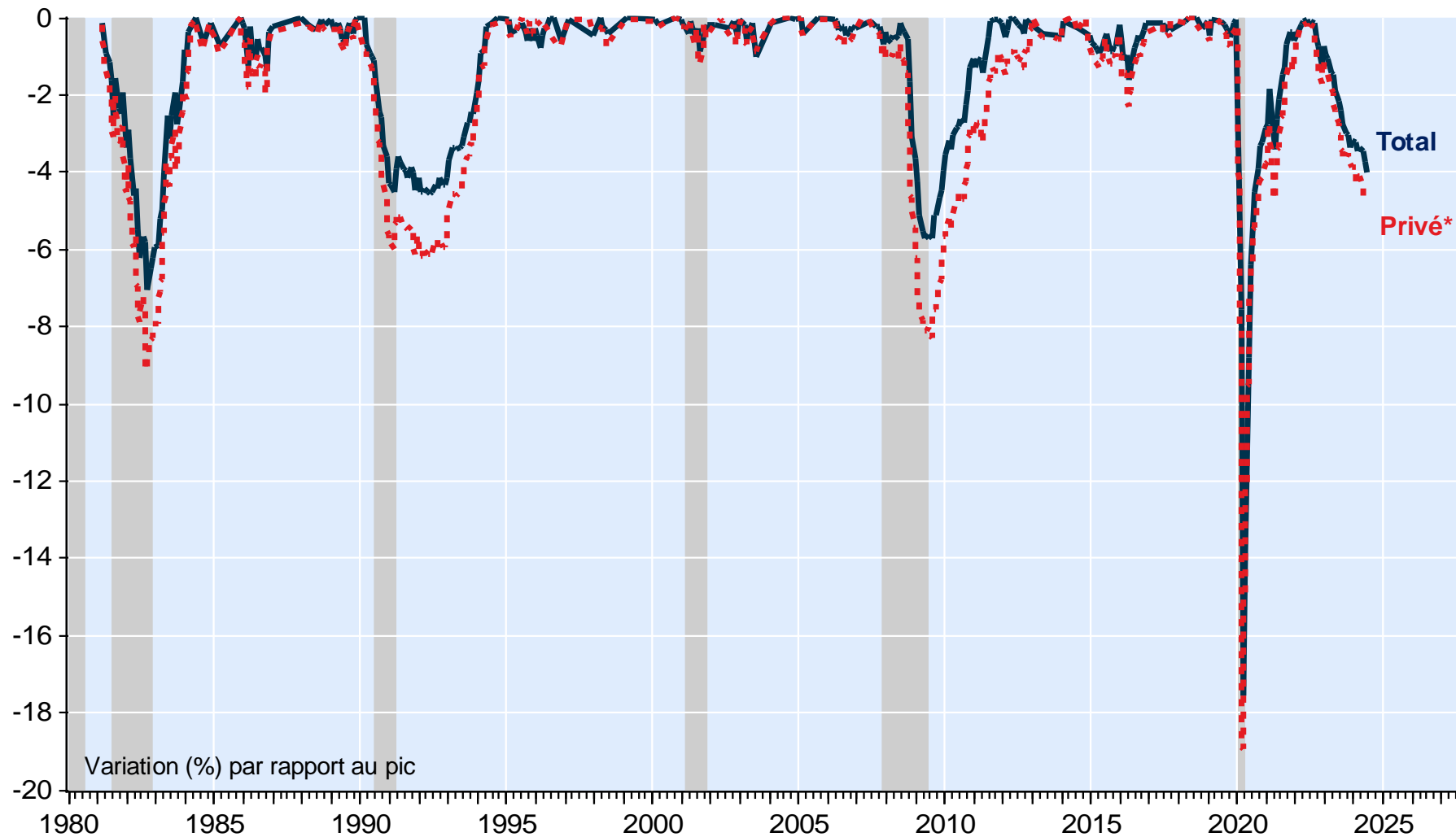
Croissance de la population, du PIB et de la demande intérieure finale privée



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Le PIB par habitant continue de chuter

Variation du PIB total par habitant (dernière obs.: juillet) et du secteur privé par habitant (dernière obs.: juin)

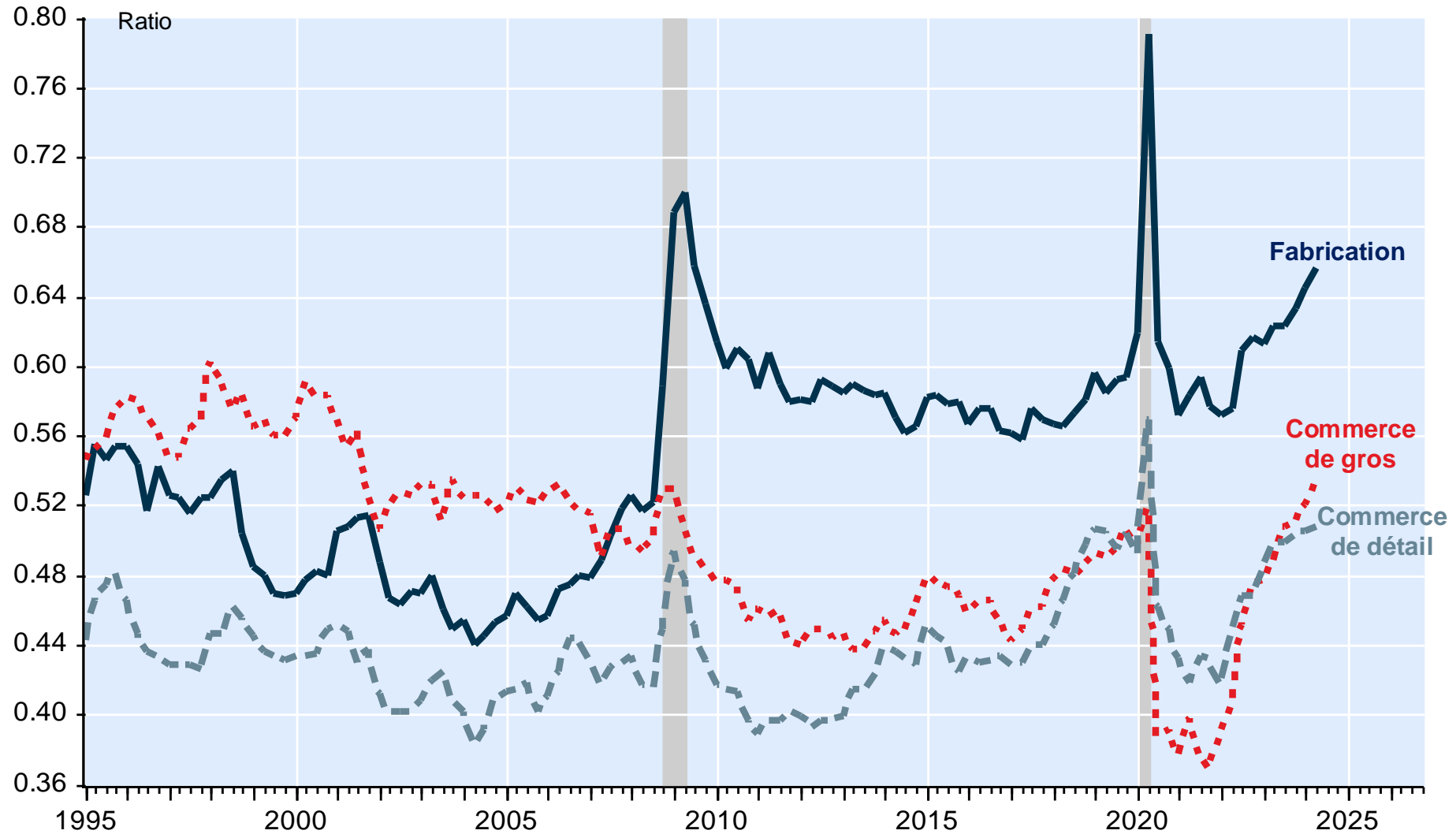


*Le secteur privé est défini comme le PIB total moins l'éducation, la santé et l'administration publique.

BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Les stocks représentent-ils un risque pour la croissance ?

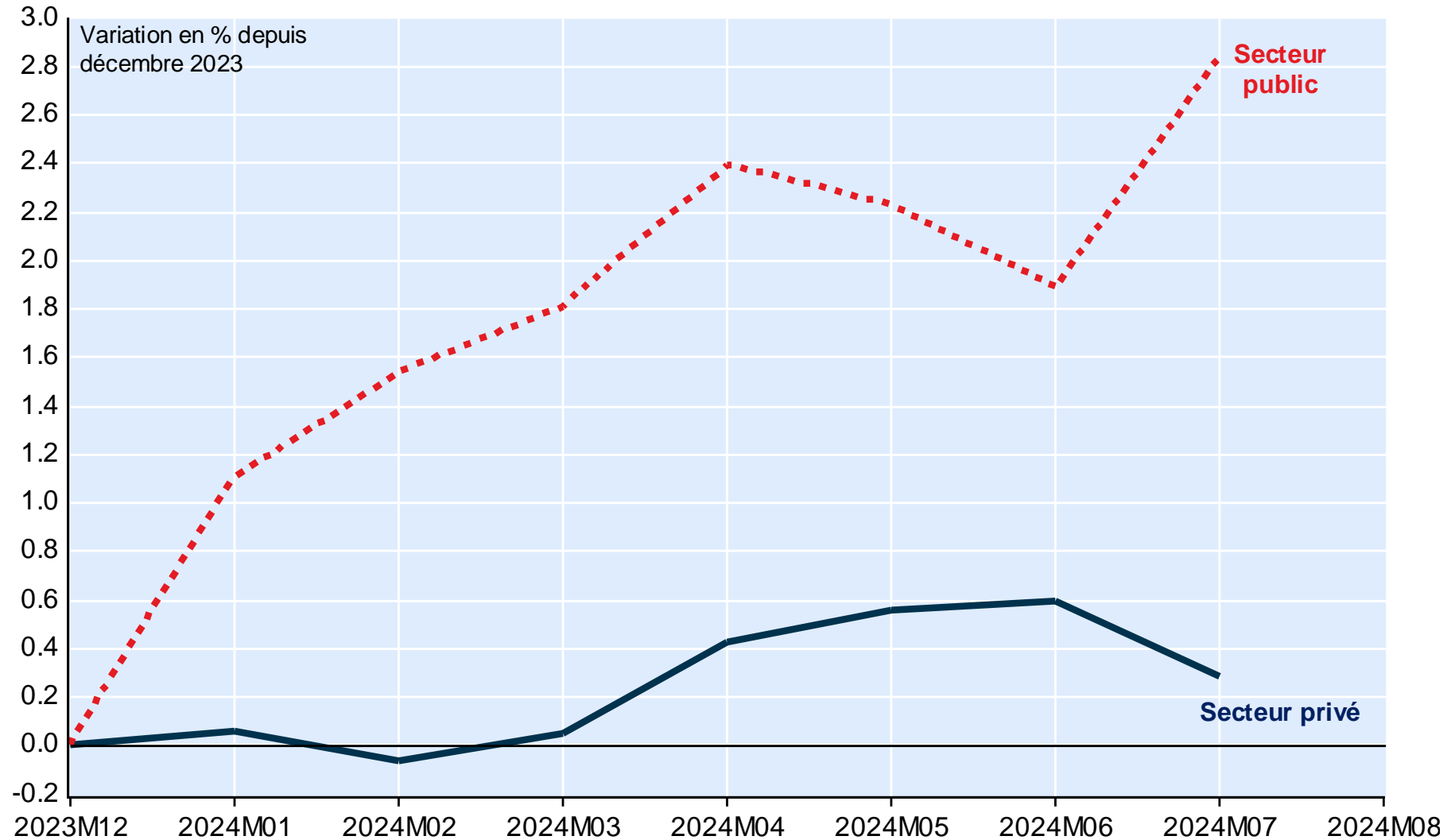
Ratio stocks/ventes



BNC Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Canada: Le secteur privé en gel d'embauche

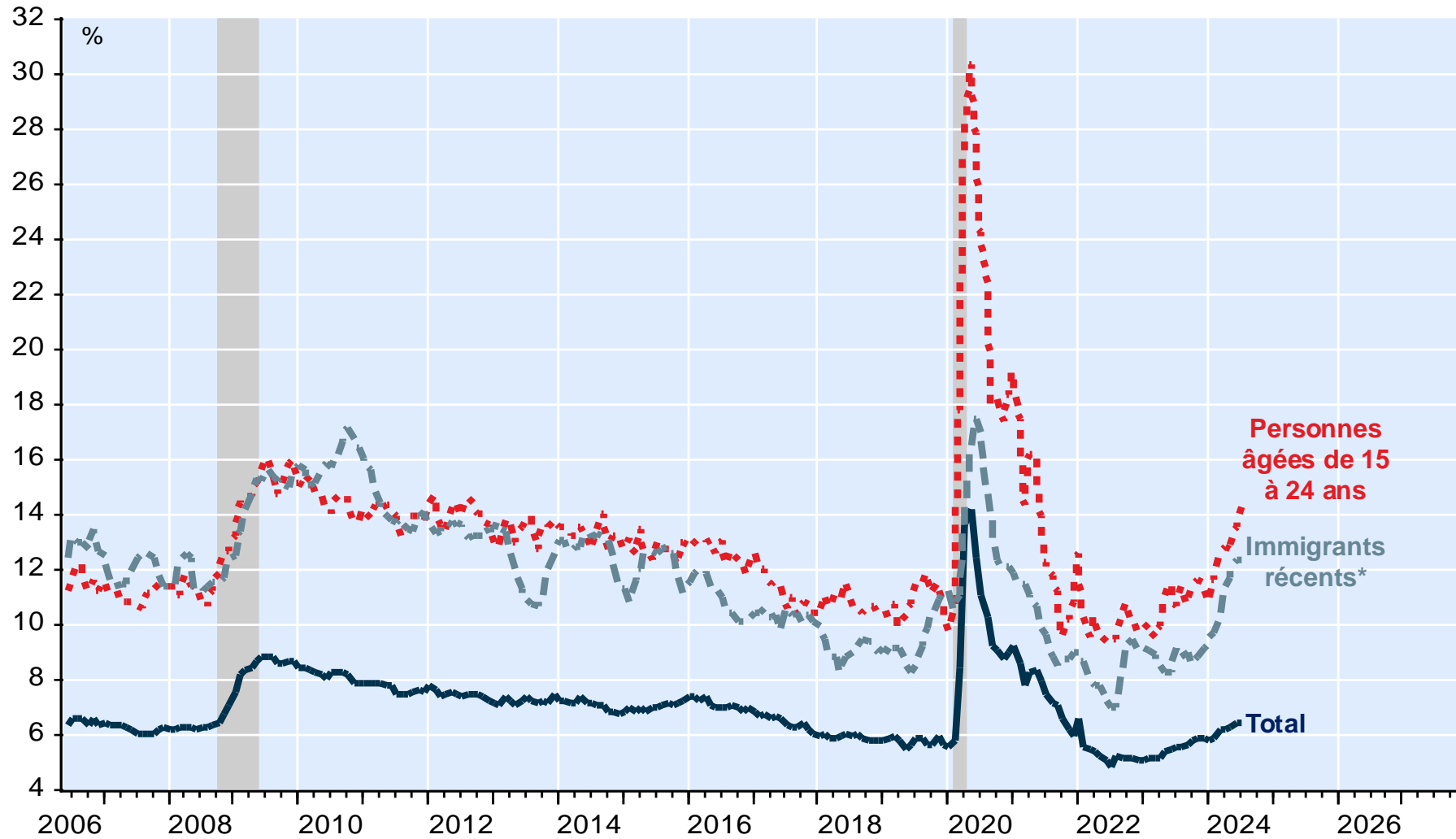
Création d'emplois depuis le début de l'année, secteurs privé et public



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Hausse marquée du chômage chez les immigrants et les jeunes

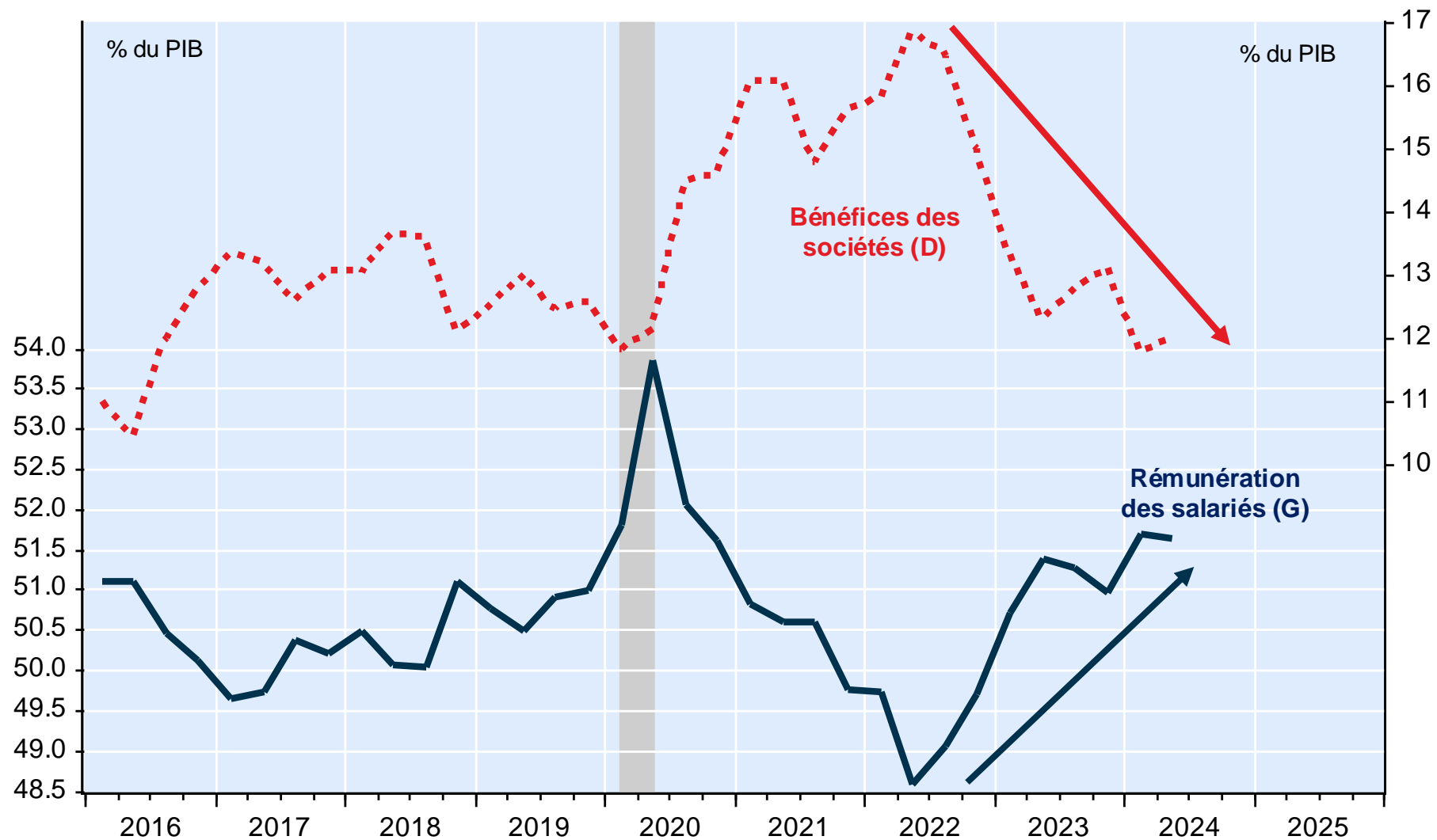
Taux de chômage



*Arrivés il y a 5 ans ou moins, moyenne mobile sur 3 mois, corrigée des variations saisonnières par BNC
BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Des choix difficiles attendent les entreprises ?

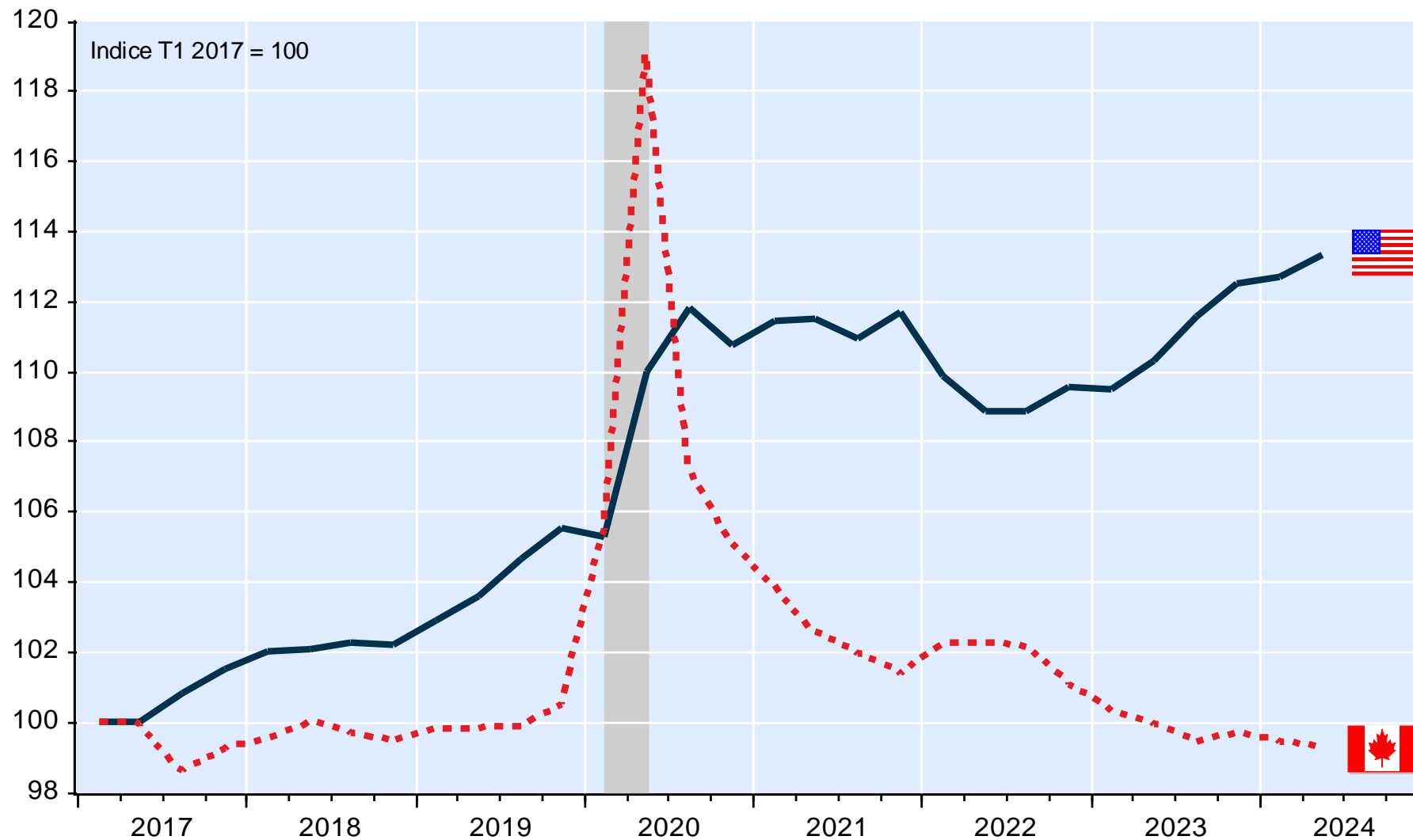
Rémunération des salariés et bénéfices des entreprises



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Les entreprises sont-elles en sureffectif ?

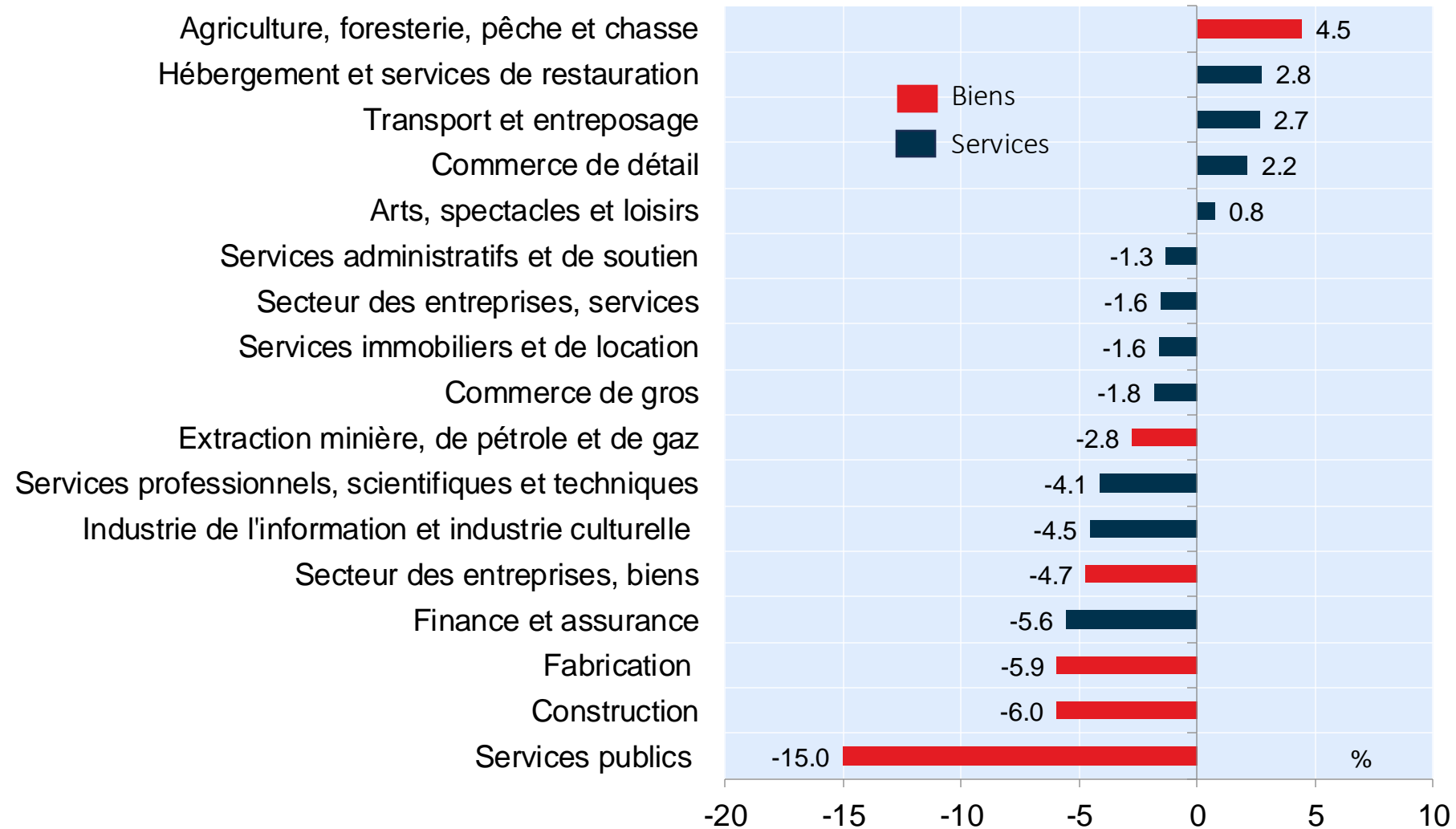
Production par employé, secteur des entreprises



BNC Économie et Stratégie (données de Statistique Canada et Refinitiv)

Canada: Une majorité de secteurs ont trop de salariés ?

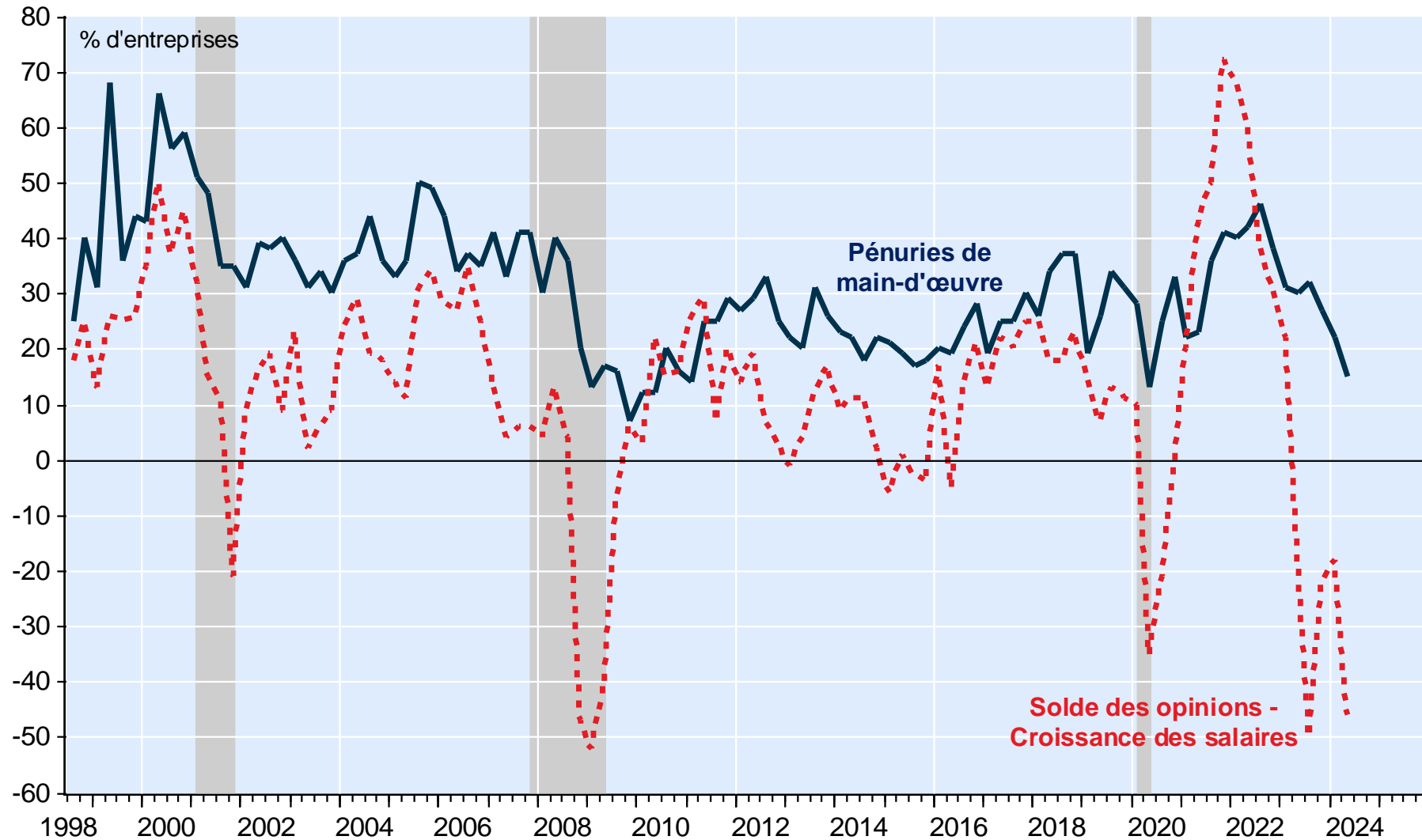
Production par salarié (variation en % du T3 2022 au T2 2024)



BNC Économie et Stratégie (données du tableau 36-10-0207-01 de Statistique Canada)

Canada: Les pénuries de main-d'œuvre, une histoire du passé

% d'entreprises indiquant des pénuries de main-d'œuvre et % net prévoyant hausser les salaires

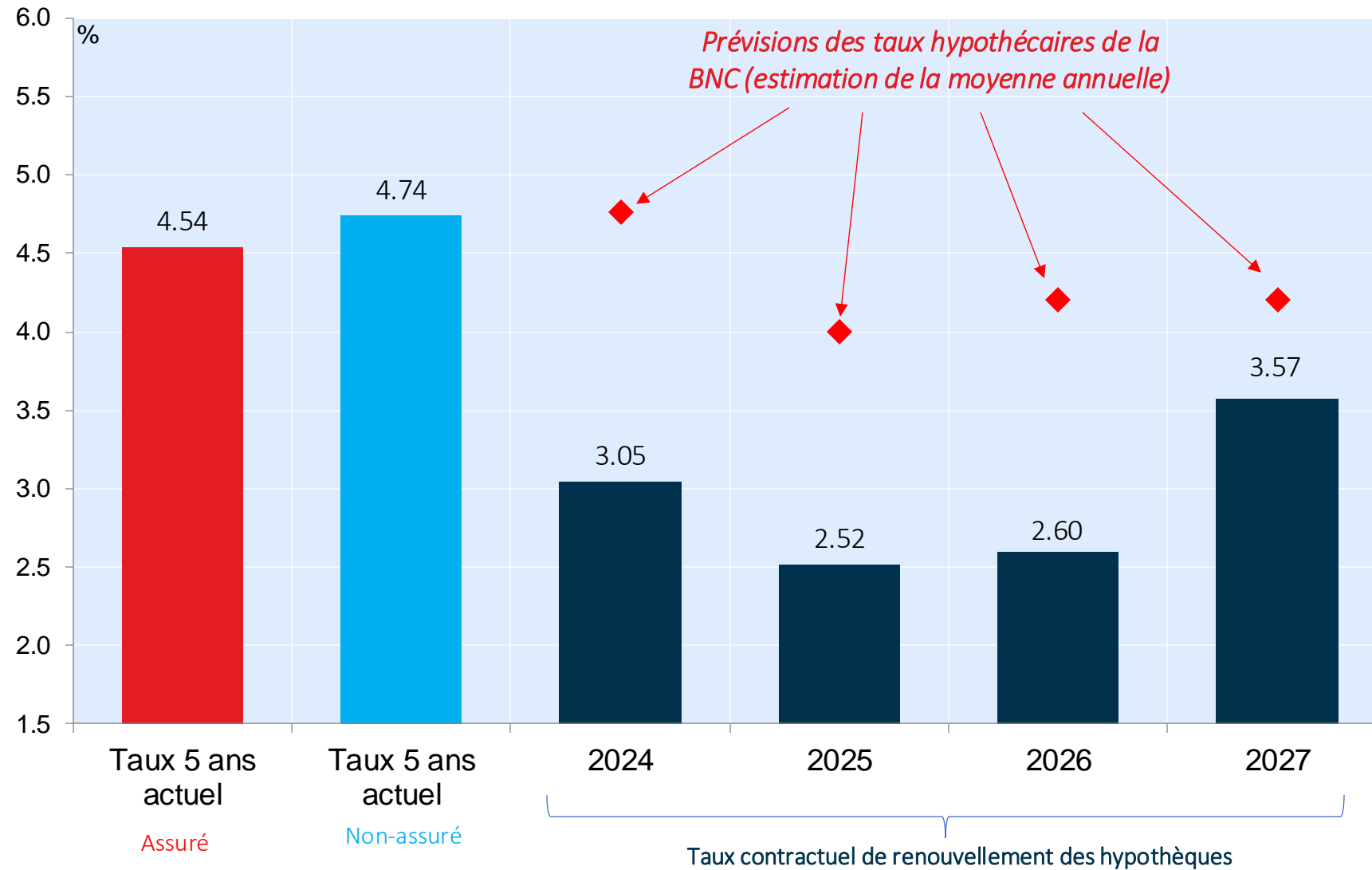


BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)



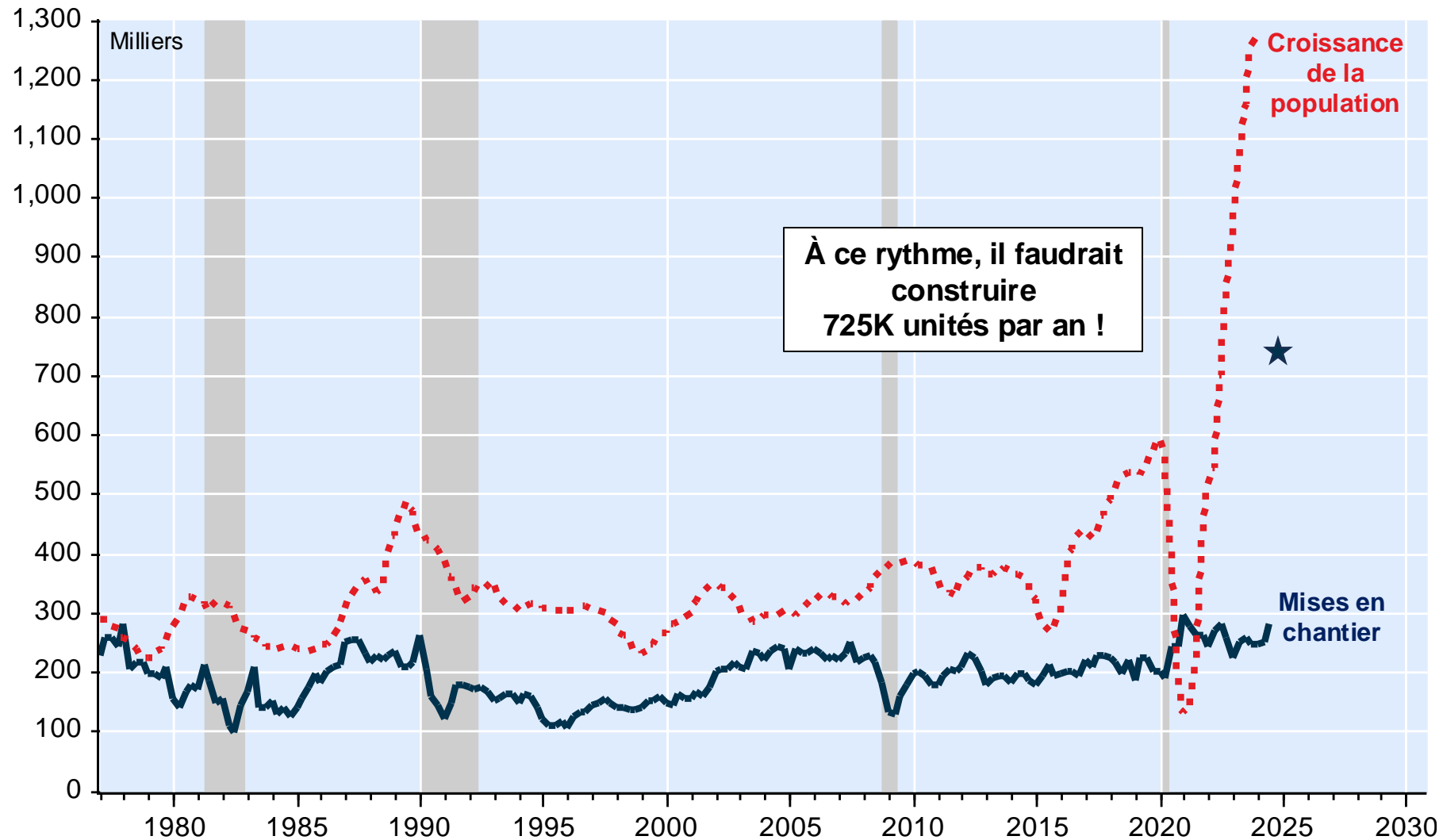
Canada: Un choc de paiement à venir dans les années à venir

Taux hypothécaire à 5 ans et taux contractuel des hypothèques existantes par année de renouvellement



Canada: Les constructeurs ne suivent pas le rythme

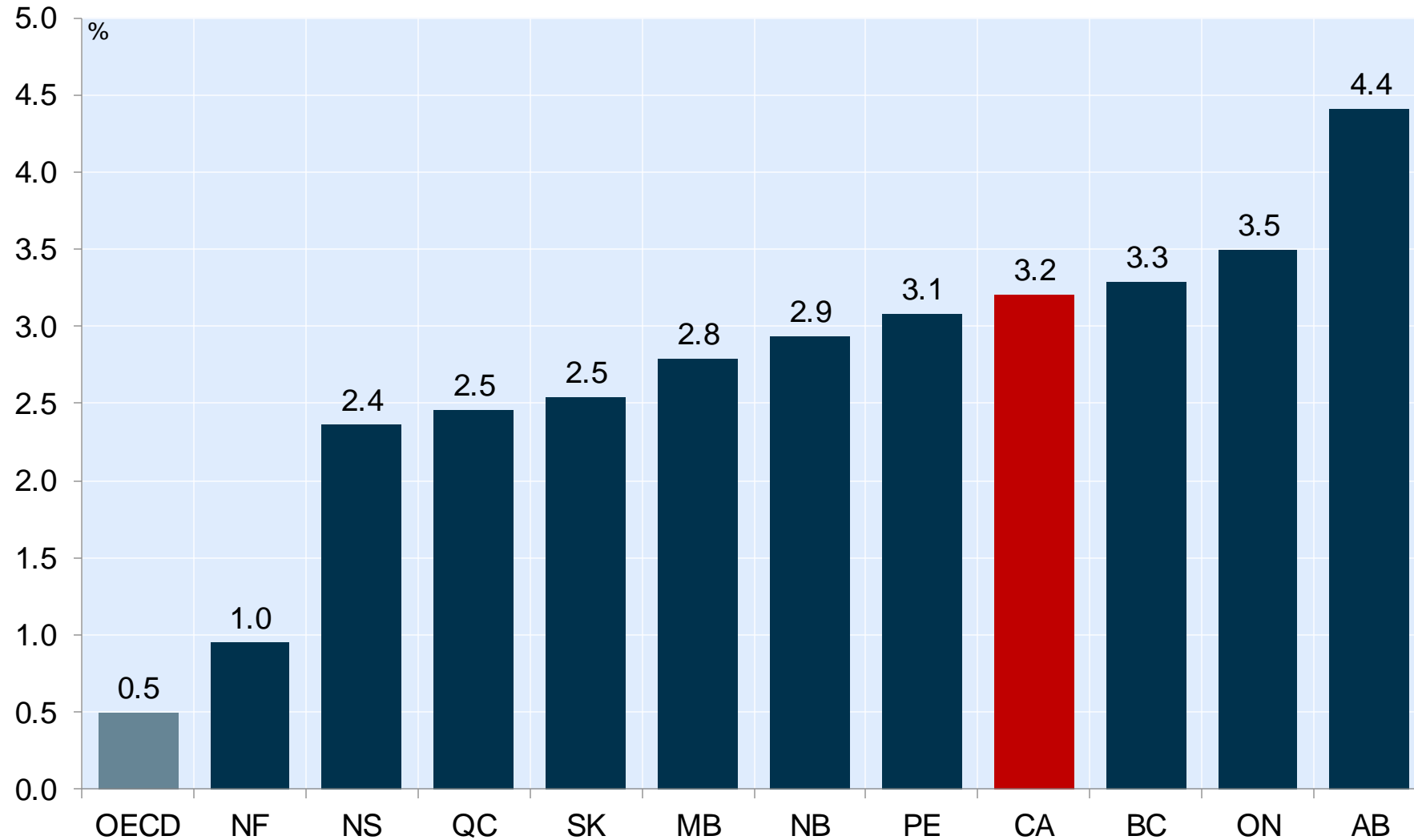
Variation de la population par rapport aux mises en chantier (variation annuelle, données trimestrielles)



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Toutes les provinces à au moins deux fois le rythme de l'OCDE

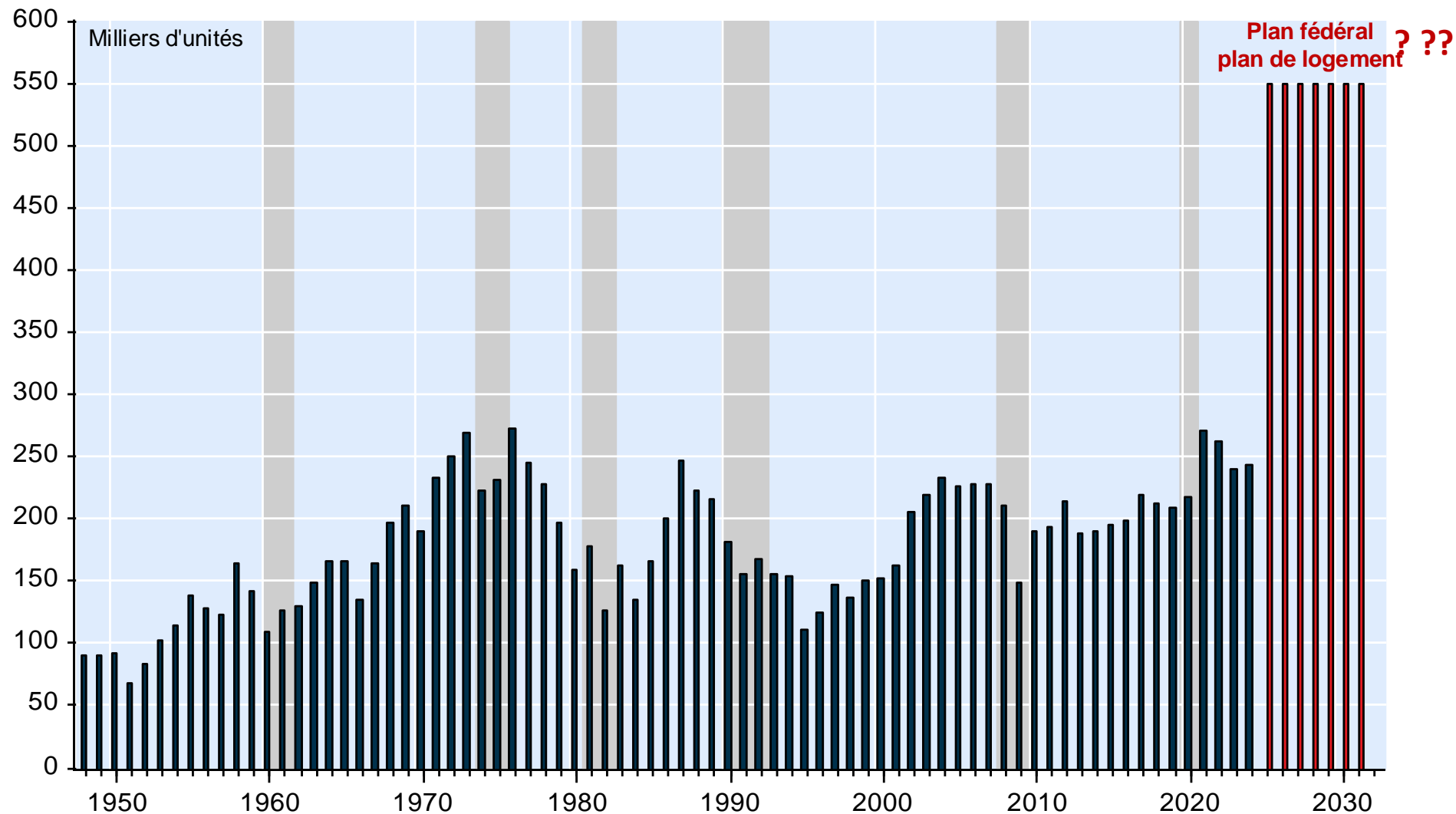
Variation de la population : 2024T2 vs 2023T2 pour le Canada et estimation 2024 pour l'OCDE



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada, [OCDE](#))

Canada: Ottawa veut bâtir 550K logements pour les 7 prochaines années

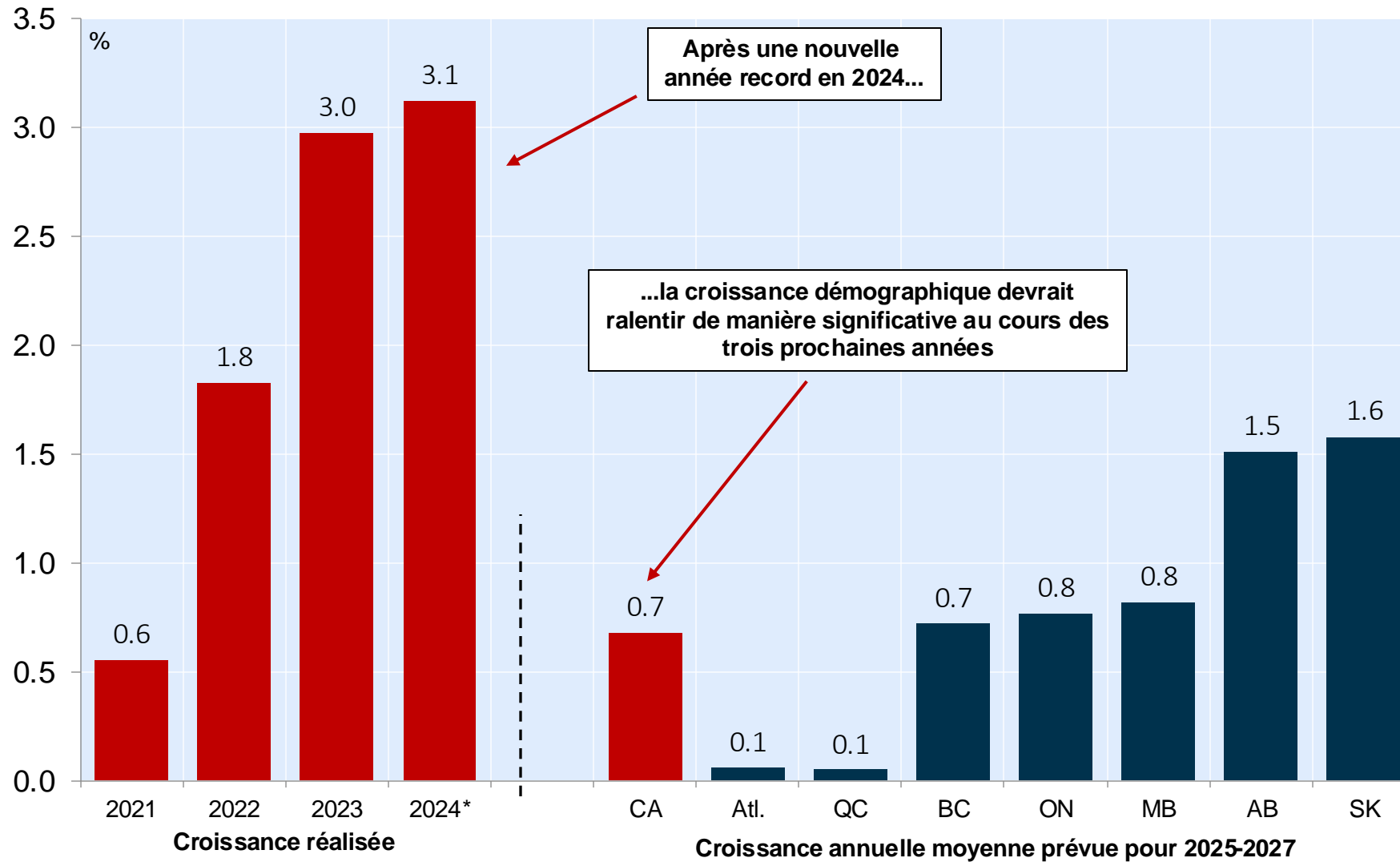
Mises en chantier : Chiffres réels depuis 1948 et plan fédéral de construction de logements pour 2025



BNC Économie et Stratégie (données provenant du tableau [34-10-0135-01](#) de Statistique Canada)

Canada: Une gueule de bois démographique?

Variation annuelle de la population : Chiffres réels et projections pour 2025-2027**



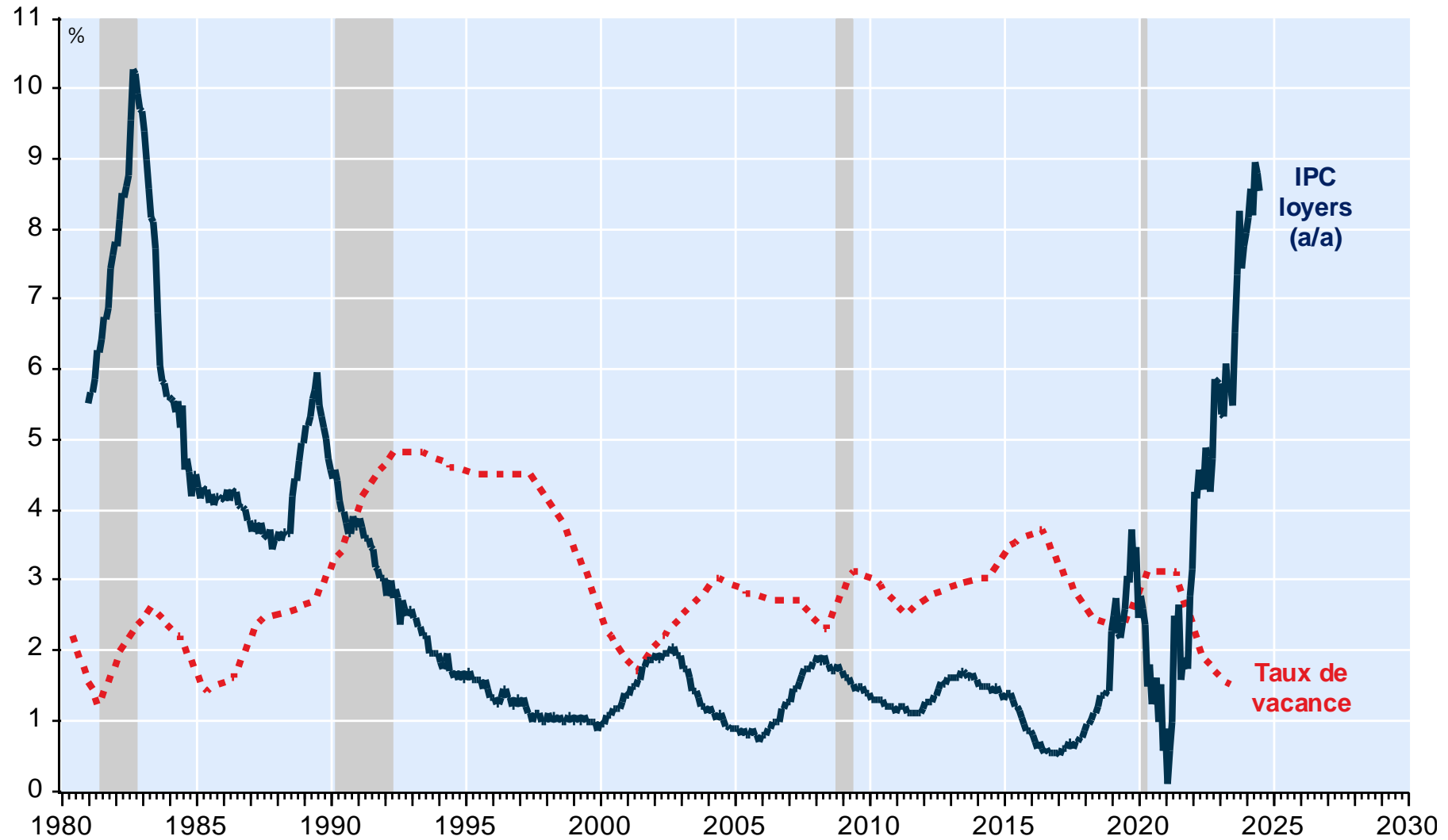
* 2024 est une estimation basée sur l'horloge démographique de Statcan ; **les projections sont basées sur le scénario de croissance moyenne M4

BNC Économie et Stratégie (données fournies par [Statistique Canada](https://www150.statcan.gc.ca/n1/pub/28-263-x/2024001/article/00001-eng.htm))



Canada: Les prix des loyers s'envolent

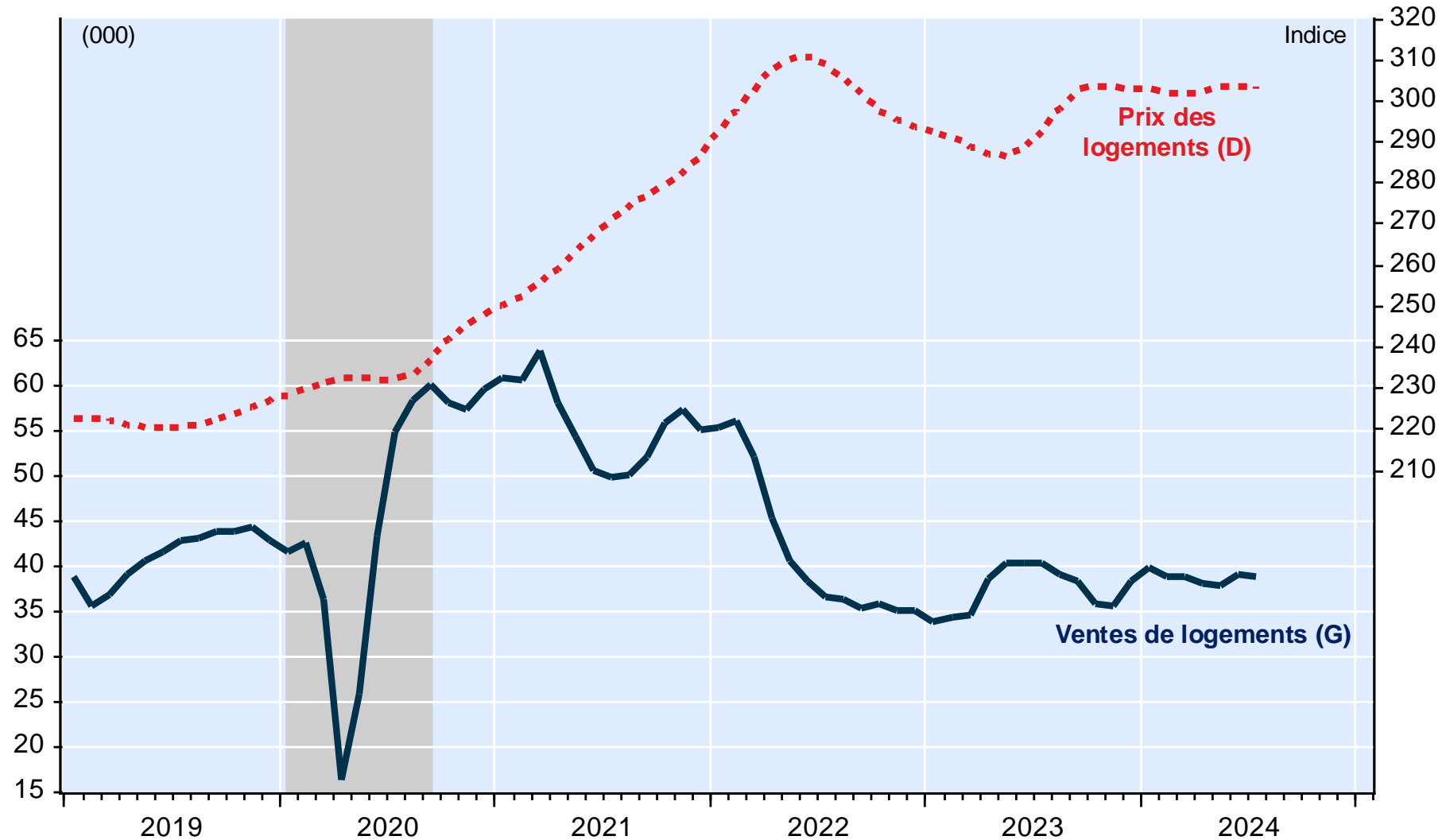
IPC des loyers et taux de vacance des logements locatifs résidentiels



BNC Économie et Stratégie (données via Statcan)

Canada: Les prix des logements demeurent résilients

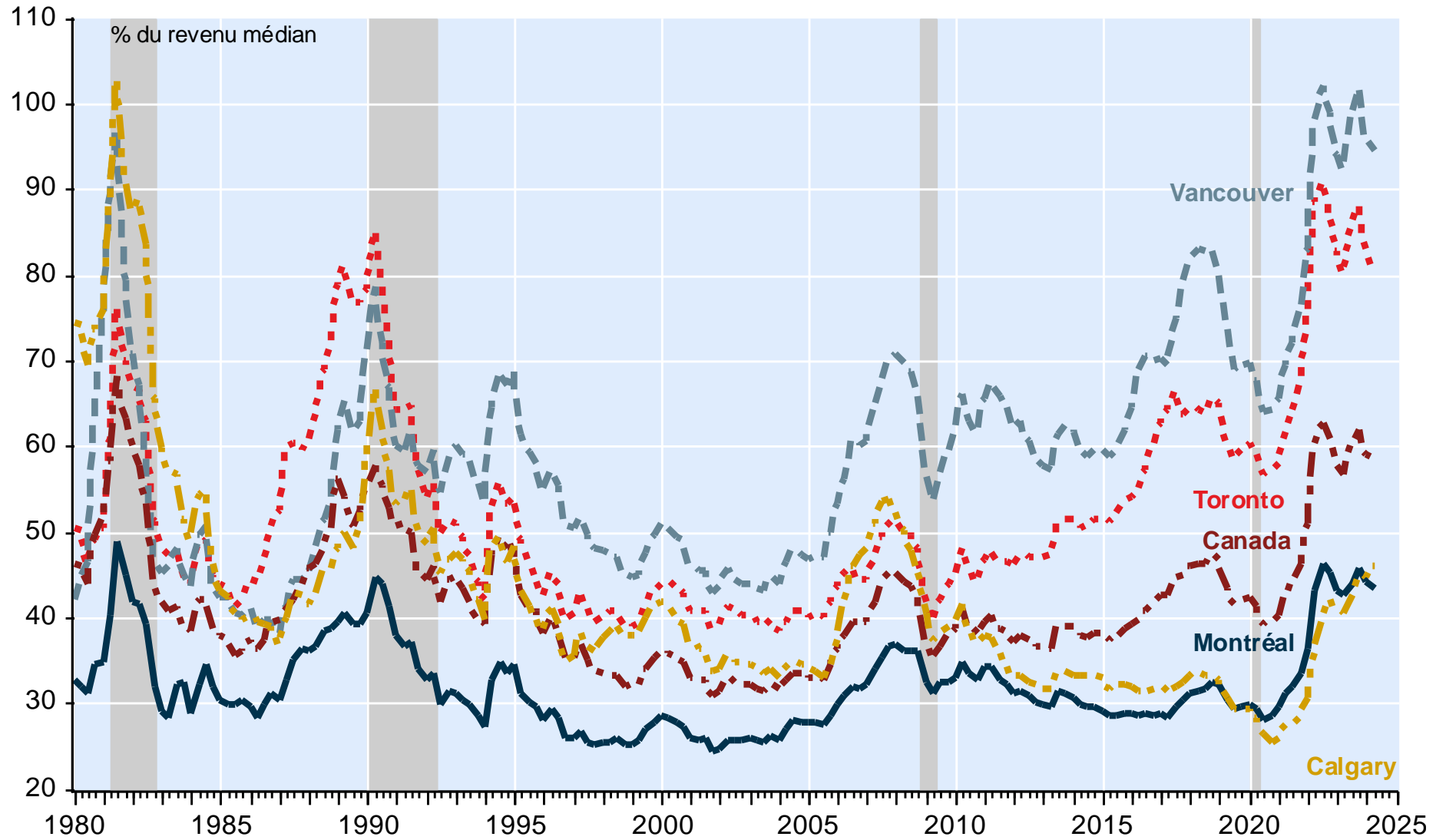
Ventes et prix des logements (indice Teranet-Banque nationale)



BNC Économie et Stratégie (Données via Centris et Teranet-NBC)

Canada: L'abordabilité du logement en perspective

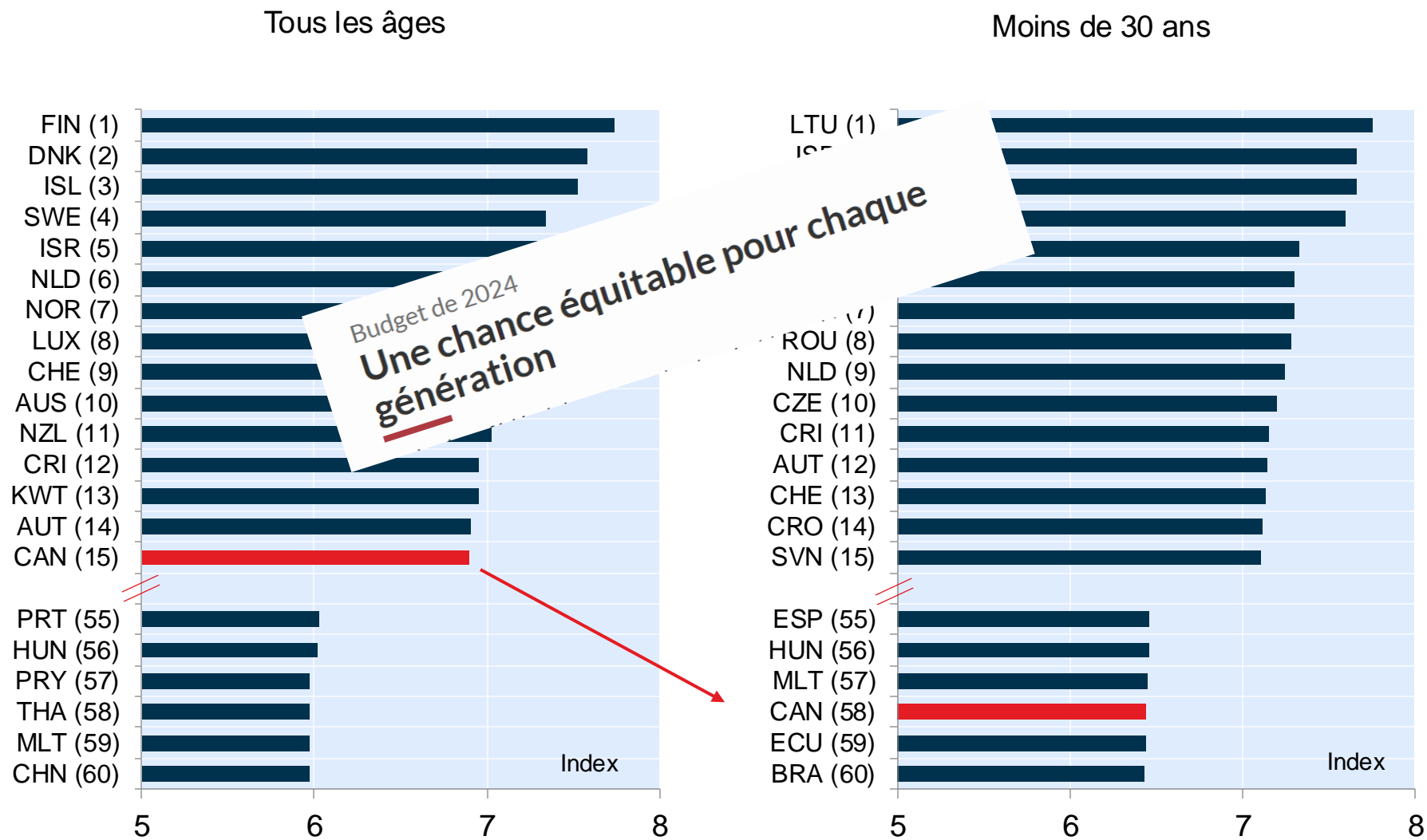
Paieement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement, tous types (amort. 25 ans, terme 5 ans)



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada, Teranet-Banque nationale, CREA)

Canada: Les jeunes beaucoup moins heureux que la moyenne nationale

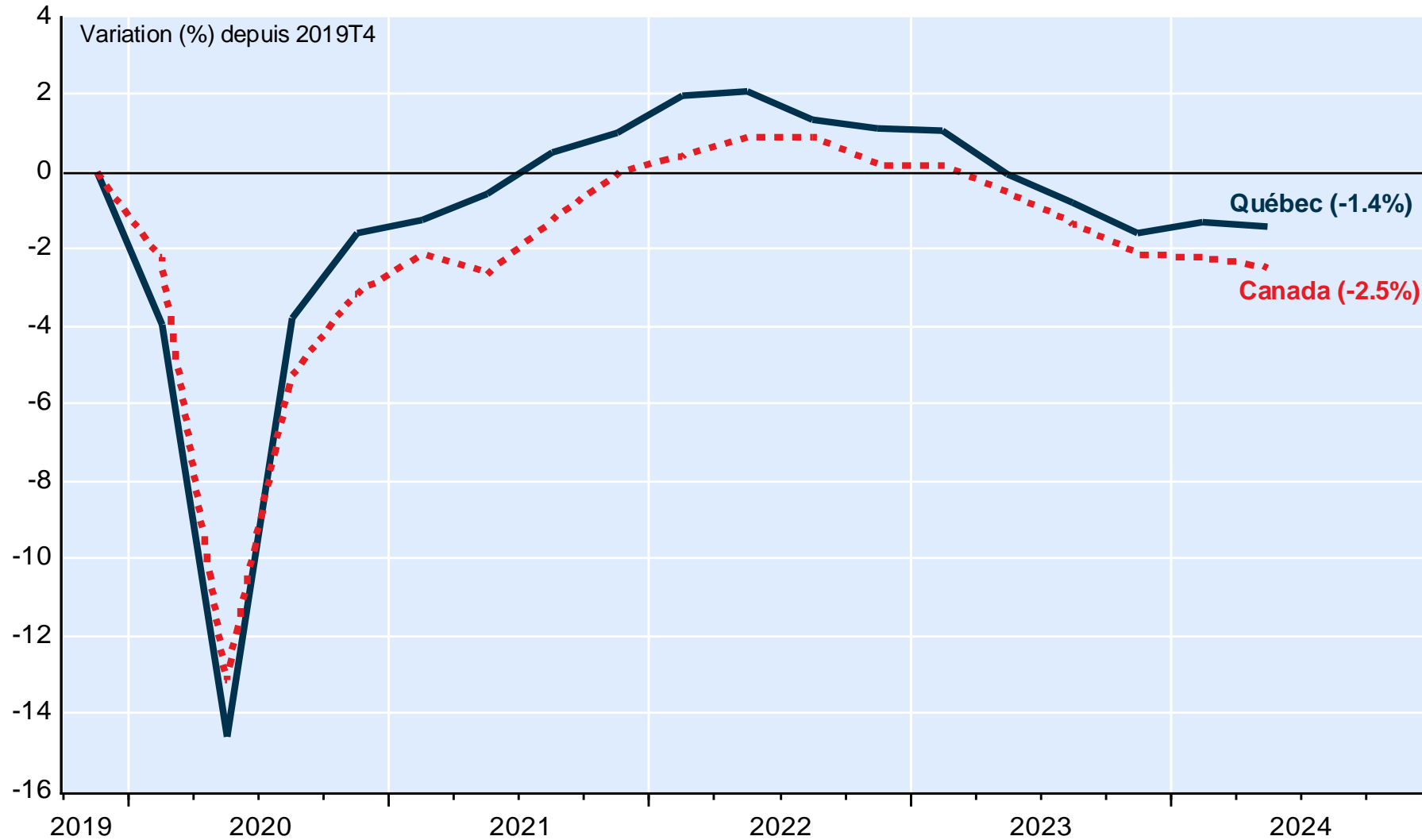
Indice de bonheur par catégorie d'âge, 2021-2023



FBN Économie et Stratégie (données du World Happiness Report)

Québec : Un PIB par habitant plus résilient dans le cycle actuel

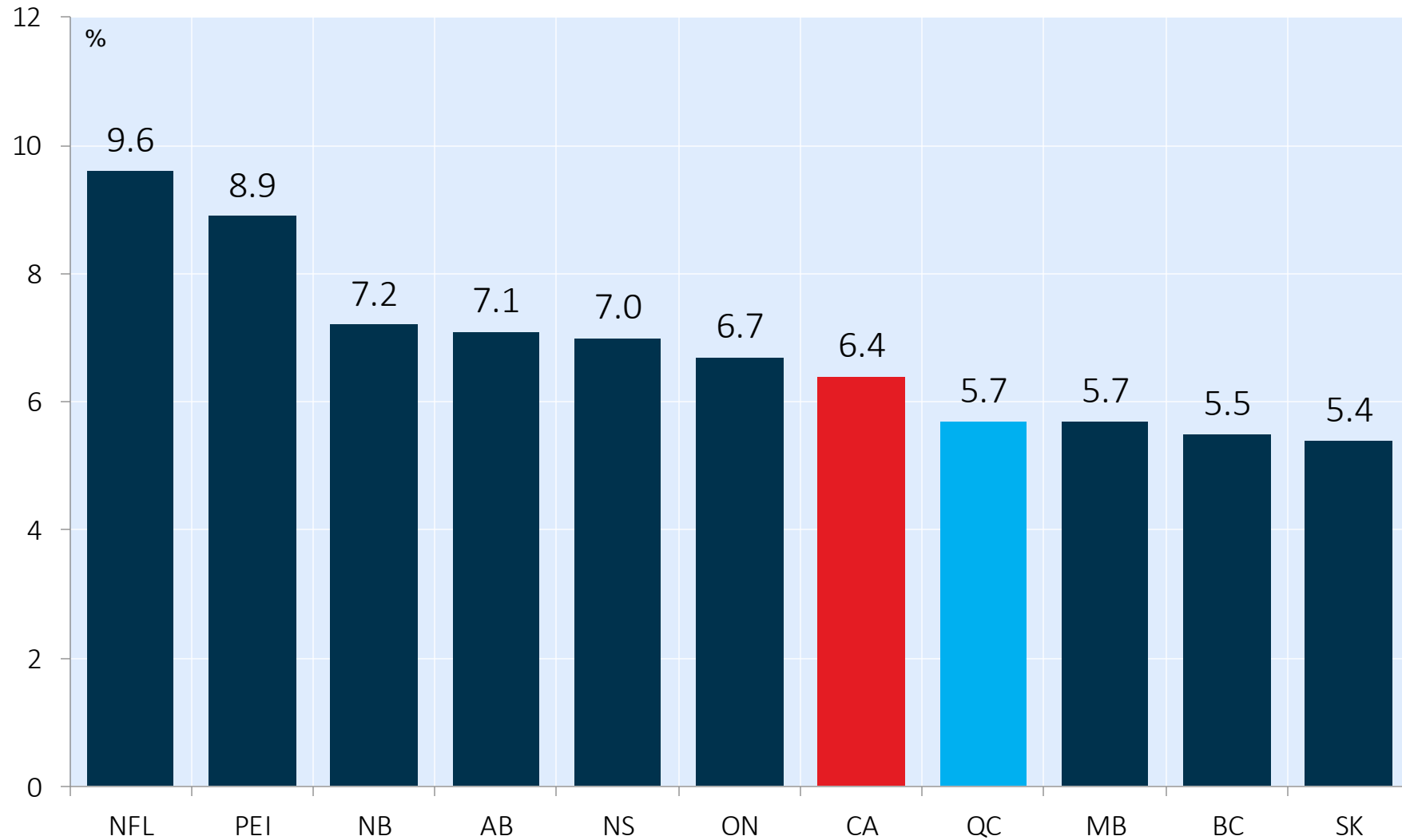
PIB par habitant, 2024 T2 estimé avec deux mois de données



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Toujours sous la moyenne nationale

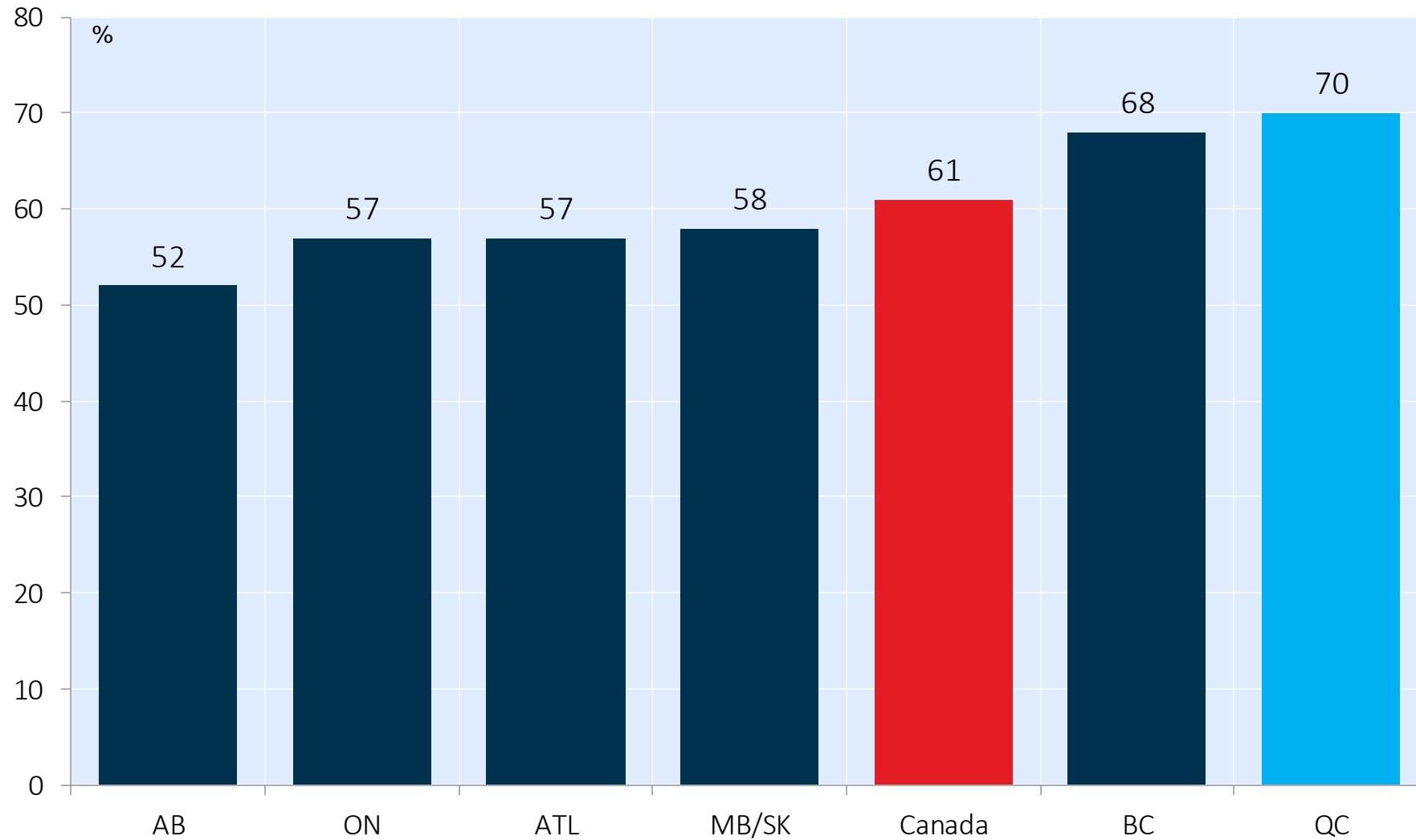
Taux de chômage en juillet 2024 par province



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Québec: La situation financière des ménages est plus favorable

Pourcentage de ménages qualifiant leur situation financière de bonne, août 2024



BNC Économie et Stratégie (données via [Léger](#))

Résumé des prévisions économiques

- L'économie américaine n'a pas encore ressenti tout l'impact de la politique monétaire restrictive. Il faut s'attendre à une détérioration du marché du travail. Les valorisations des marchés boursiers sont compatibles avec un atterrissage en douceur de l'économie, mais de nombreuses incertitudes subsistent quant à la capacité de la Fed à réaliser ce scénario (en juillet déjà, le taux de chômage était supérieur à ses prévisions de fin d'année, publiées en juin).
- La Banque du Canada a été la première banque centrale d'un pays du G7 à abaisser son taux directeur, après un resserrement extrêmement agressif de la politique monétaire. C'était logique, puisque le Canada avait les taux d'intérêt réels les plus restrictifs au monde, en raison des progrès réalisés en matière d'inflation au cours des derniers trimestres.
- La progression de l'inflation est le résultat d'une économie qui a considérablement ralenti, et le marché du travail canadien est maintenant le moins tendu des pays du G7. Mais malgré les baisses du taux directeur en juin, juillet et septembre, la politique monétaire reste historiquement restrictive et nous nous attendons à ce que l'économie reste atone au cours des prochains mois.
- L'année 2025 pourrait voir un renversement spectaculaire de la croissance démographique au Canada, avec des divergences régionales marquées.
- Malgré cela, nous nous attendons à une activité relativement soutenue dans le secteur de la construction résidentielle, stimulée par les mesures budgétaires annoncées par Ottawa dans son dernier budget pour atténuer la pénurie de logements.
- L'investissement des entreprises et la croissance du stock de capital restent un maillon faible de l'économie.
- Nous anticipons un taux de 2.75 % pour la fin de l'année 2025 et une croissance de 1.2 % (contre 0.7 % en 2024).



Canada – Prévisions économiques

Scénario économique

(Variation annuelle en %)*	2021					2022					T4/T4		
	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025		
Produit intérieur brut (\$constants, 2012)	5.3	3.8	1.2	0.7	1.2	1.0	0.8	1.9					
Dépenses personnelles	5.2	5.1	1.7	1.7	1.1	1.7	1.3	1.6					
Construction résidentielle	14.6	(12.1)	(10.3)	1.1	2.4	(3.1)	0.8	3.6					
Investissements des entreprises	8.7	4.0	(0.8)	(3.6)	0.3	(3.9)	(0.2)	1.4					
Dépenses publiques	4.6	3.3	2.1	1.7	1.9	1.7	2.3	1.8					
Exportations	2.7	3.2	5.4	0.4	1.4	4.5	(0.1)	2.5					
Importations	8.1	7.6	0.9	0.8	1.7	2.1	0.4	2.5					
Variation des stocks (millions \$)	4,425	55,290	38,900	27,952	27,327	39,514	25,952	28,452					
Demande intérieure	6.1	2.8	0.5	1.3	1.4	0.8	1.4	1.8					
Revenu réel disponible	0.5	(0.1)	1.9	2.8	1.3	2.2	1.7	1.5					
Emploi	5.0	4.0	2.4	1.7	0.9	2.3	1.3	1.0					
Taux de chômage	7.5	5.3	5.4	6.4	6.8	5.8	6.9	6.7					
Taux d'inflation	3.4	6.8	3.9	2.5	2.2	3.2	2.2	2.0					
Bénéfices avant impôts	33.2	14.7	(17.4)	(3.5)	2.4	(9.1)	(7.5)	5.3					
Compte courant (milliards, \$)	0.4	(10.3)	(21.0)	(24.0)	(19.6)					

* Sauf indication contraire.

États-Unis – Prévisions économiques

(Variation annuelle en %)*	2021					2022					T4/T4		
	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025		
Produit intérieur brut (\$constants, 2012)	5.8	1.9	2.5	2.1	1.0	3.1	1.1	1.4					
Dépenses personnelles	8.4	2.5	2.2	2.0	1.1	2.7	1.4	1.3					
Construction résidentielle	10.7	(9.0)	(10.6)	5.1	0.9	0.4	4.3	1.2					
Investissements des entreprises	5.9	5.2	4.5	2.9	0.2	4.6	1.7	0.6					
Dépenses publiques	(0.3)	(0.9)	4.1	3.1	2.0	4.6	2.1	2.0					
Exportations	6.3	7.0	2.6	0.7	(0.4)	1.8	(0.5)	0.5					
Importations	14.5	8.6	(1.7)	3.0	0.5	(0.1)	3.1	0.5					
Variation des stocks (milliards \$)	12.5	128.1	43.7	37.2	18.8	54.9	20.0	30.0					
Demande intérieure	6.6	1.7	2.3	2.4	1.1	3.2	1.7	1.3					
Revenu réel disponible	3.2	(6.0)	4.1	1.3	1.4	3.8	1.3	1.8					
Emploi des salariés	2.9	4.3	2.3	1.4	(0.8)	1.9	0.7	(0.3)					
Taux de chômage	5.4	3.6	3.6	4.1	4.7	3.7	4.5	4.7					
Taux d'inflation	4.7	8.0	4.1	2.9	2.3	3.2	2.3	2.3					
Bénéfices avant impôts	22.6	9.8	1.5	1.7	1.0	5.1	(3.8)	4.1					
Compte courant (milliards \$)	(970.3)	(1,012.1)	(905.4)	(958.9)	(920.0)					

* Sauf indication contraire.

États-Unis						
Trimestre	Cible	3 M	2 A	5 A	10 A	30 A
15 août	5.50	5.23	4.10	3.81	3.95	4.22
T3 2024	5.25	4.95	4.25	3.90	4.05	4.30
T4 2024	4.75	4.40	3.95	3.75	3.85	4.15
T1 2025	4.25	3.95	3.60	3.45	3.65	3.95
T2 2025	3.75	3.50	3.30	3.20	3.40	3.75
T3 2025	3.50	3.25	3.05	3.05	3.25	3.60
T4 2025	3.25	3.05	2.90	3.00	3.25	3.60
T1 2026	3.25	3.10	3.00	3.15	3.40	3.75
T2 2026	3.25	3.10	3.15	3.35	3.65	3.90

Canada						
Trimestre	Cible	3 M	2 A	5 A	10 A	30 A
15 août	4.50	4.25	3.30	2.99	3.08	3.16
T3 2024	4.25	4.00	3.30	3.00	3.10	3.15
T4 2024	3.75	3.50	2.95	2.80	2.90	3.05
T1 2025	3.25	3.05	2.70	2.60	2.75	2.95
T2 2025	3.00	2.80	2.55	2.50	2.65	2.85
T3 2025	2.75	2.65	2.45	2.45	2.60	2.85
T4 2025	2.75	2.70	2.50	2.50	2.65	2.90
T1 2026	2.75	2.70	2.65	2.70	2.80	3.05
T2 2026	2.75	2.70	2.80	2.90	3.00	3.15



Informations importantes

Général

Ce rapport a été préparé par Financière Banque Nationale inc. (BNC), (courtier en valeurs mobilières canadien et membre de l'OCRCVM), une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société publique cotée à la Bourse de Toronto.

Les informations contenues dans le présent document ont été obtenues auprès de sources que nous estimons fiables, mais elles ne sont pas garanties par nous, peuvent être incomplètes et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. L'information est à jour à la date du présent document. Ni l'auteur ni la NBC n'ont l'obligation de mettre à jour les informations ou de donner des conseils sur les développements ultérieurs concernant les sujets ou les titres abordés. Les opinions exprimées sont basées sur l'analyse et l'interprétation de ces données par l'auteur et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres mentionnés ici, et rien dans ce rapport ne constitue une représentation qu'une stratégie d'investissement ou une recommandation contenue dans ce document est adaptée ou appropriée à la situation individuelle de tout destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leur propre enquête et analyse de ces informations avant d'entreprendre ou d'omettre d'entreprendre toute action en relation avec les titres ou les marchés analysés dans ce rapport. Le rapport seul n'est pas destiné à servir de base à une décision d'investissement, ni à remplacer toute diligence ou analyse nécessaire pour prendre une décision d'investissement.

Ce rapport est destiné à être distribué uniquement dans les circonstances autorisées par la loi applicable. Ce rapport ne vous est pas destiné si NBC ou toute société affiliée distribuant ce rapport est interdite ou restreinte par la loi ou la réglementation dans toute juridiction de le mettre à votre disposition. Vous devez vous assurer, avant de le lire, que le FBN est autorisé à vous fournir ce rapport en vertu des lois et règlements applicables.

Banque Nationale du Canada - Marchés financiers est un nom commercial utilisé par la Financière Banque Nationale et la Financière Banque Nationale du Canada inc.

Résidents canadiens

NBC ou ses affiliés peuvent s'engager dans les stratégies de négociation décrites ici pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients et, en fonction de l'évolution des conditions du marché, peuvent modifier ou changer de stratégie d'investissement, y compris un désinvestissement total et complet. Les intérêts commerciaux de la BNC et de ses affiliés peuvent également entrer en conflit avec les opinions exprimées dans ce rapport.

La BNC ou ses affiliés agissent souvent en tant que conseiller financier, agent ou preneur ferme pour certains émetteurs mentionnés dans le présent document et peuvent recevoir une rémunération pour leurs services. En outre, la BNC et ses affiliés et/ou leurs dirigeants, administrateurs, représentants, associés, peuvent avoir une position dans les titres mentionnés dans le présent rapport et peuvent effectuer des achats et/ou des ventes de ces titres de temps à autre sur le marché libre ou d'une autre manière. La NBC et ses affiliés peuvent négocier les titres mentionnés dans ce rapport. Ce rapport peut ne pas être indépendant des intérêts propriétaires de la NBC et de ses affiliés.

Ce rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche au sens de la législation et de la réglementation canadiennes et n'est donc pas régi par les règles canadiennes applicables à la publication et à la diffusion des rapports de recherche, y compris les restrictions ou divulgations pertinentes qui doivent être incluses dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni

Ce rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences légales de l'UE visant à promouvoir l'indépendance de la recherche en matière d'investissement et n'est soumis à aucune interdiction de négociation avant la diffusion de la recherche en matière d'investissement. En ce qui concerne la distribution de ce rapport aux résidents du Royaume-Uni, le CNB a approuvé son contenu (y compris, le cas échéant, aux fins de l'article 21(1) de la loi de 2000 sur les services et marchés financiers). Ce rapport est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation personnelle, ni un conseil d'investissement, juridique ou fiscal. La BNC et/ou sa société mère et/ou toute société du groupe de la Banque nationale du Canada ou société affiliée et/ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent avoir ou avoir eu des intérêts ou des positions longues ou courtes dans, et peuvent à tout moment effectuer des achats et/ou des ventes en tant que principal ou agent, ou peuvent agir ou avoir agi en tant que teneur de marché dans les investissements pertinents ou les investissements connexes mentionnés dans ce rapport, ou peuvent agir ou avoir agi en tant que banquier d'investissement et/ou banquier commercial en ce qui concerne les présentes. La valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse, et il se peut que vous ne récupériez pas le montant investi. Les performances passées ne garantissent pas les performances futures. Si un investissement est libellé dans une devise étrangère, les taux de change peuvent avoir un effet négatif sur la valeur de l'investissement. Les investissements illiquides peuvent être difficiles à vendre ou à réaliser ; il peut également être difficile d'obtenir des informations fiables sur leur valeur ou sur l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines transactions, y compris celles impliquant des contrats à terme, des swaps et d'autres produits dérivés, comportent des risques importants et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les investissements contenus dans ce rapport ne sont pas accessibles aux clients de détail et ce rapport n'est pas destiné à être distribué aux clients de détail (tels que définis par les règles de la Financial Conduct Authority). Les personnes qui sont des clients de détail ne doivent pas agir ou se fonder sur les informations contenues dans ce rapport. Ce rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni une sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription, des titres décrits dans le présent document, et ne doit pas servir de base ou être utilisé dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quel qu'il soit.

Ces informations sont uniquement destinées à être distribuées aux contreparties éligibles et aux clients professionnels au Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisé et réglementé par la Financial Conduct Authority et son siège social est situé au 70 St. Mary Axe, Londres, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisé par la Prudential Regulation Authority ou la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents américains

Dans le cadre de la distribution de ce rapport aux É.-U. d'Amérique, la Financière Banque Nationale du Canada Inc. ("FBNC"), qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), une société affiliée à la FBNC, accepte la responsabilité de son contenu, sous réserve des conditions énoncées ci-dessus. Pour toute question relative à ce rapport ou pour effectuer une transaction, les résidents américains doivent contacter leur représentant enregistré auprès du NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et n'est destiné qu'aux grands investisseurs institutionnels aux États-Unis. Il n'est pas soumis aux normes américaines d'indépendance et de divulgation applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK

En ce qui concerne la distribution de ce rapport à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited ("NBCFMA"), qui est autorisée par la Securities and Futures Commission ("SFC") à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de titres) et de type 3 (négociation de devises à effet de levier), le contenu de ce rapport est fourni à titre d'information uniquement. Il n'a pas été approuvé, examiné, vérifié ou déposé auprès d'une autorité de régulation à Hong Kong. Aucun élément du présent rapport ne constitue une recommandation, un conseil, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'une transaction. Aucun des émetteurs de produits, la NBCFMA ou ses affiliés ou d'autres personnes ou entités citées dans le présent document ne sont tenus de vous informer des modifications apportées aux informations et aucune des personnes susmentionnées n'assume les pertes que vous auriez subies sur la base de ces informations.

Le contenu de ce rapport peut contenir des informations sur des produits d'investissement qui ne sont pas autorisés par la SFC à être offerts au public à Hong Kong et ces informations ne seront disponibles que pour les personnes qui sont des investisseurs professionnels (tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance ("SFO") de Hong Kong). En cas de doute sur votre statut, nous vous conseillons de consulter un conseiller financier ou de nous contacter. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à être distribué au public. Veuillez noter que ni ce document ni le produit à lequel il se réfère ne sont autorisés à la vente par la SFC. Veuillez vous référer au prospectus du produit pour plus de détails.

Il peut y avoir des conflits d'intérêts liés aux activités de la NBCFMA ou de ses affiliés. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts potentiels multiples de conseil, transactionnels, financiers et autres dans des titres et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par la NBCFMA ou ses affiliés, ou dans d'autres véhicules d'investissement gérés par la NBCFMA ou ses affiliés qui peuvent acheter ou vendre de tels titres et instruments.

Aucune autre entité du groupe Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc, n'est titulaire d'un permis ou d'un enregistrement auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés et n'ont pas l'intention de : (i) exercer une activité réglementée à Hong Kong ; (ii) se présenter comme exerçant une activité réglementée à Hong Kong ; ou (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public à Hong Kong.

Droit d'auteur

Ce rapport ne peut être reproduit en tout ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, et les informations, opinions ou conclusions qu'il contient ne peuvent être mentionnées sans, dans chaque cas, l'accord écrit préalable de la CNB.

