

Sommaire

Par Stéphane Marion / Kyle Dahms

- Le dollar américain a connu une excellente année en 2021, gagnant du terrain sur la plupart des grandes devises. Alors que la Réserve fédérale s'apprête à s'engager sur une voie légèrement plus abrupte dans sa normalisation de la politique monétaire qu'on le prévoyait il y a quelques mois, certains observateurs du marché croient que le billet vert continuera de s'apprécier. Nous n'en sommes pas si sûrs. À notre avis, comme les achats nets d'actifs par la Fed devraient s'achever en mars, nous pourrions assister à une augmentation plus rapide des taux d'intérêt à long terme. Cela pourrait se substituer à une hausse du taux des fonds fédéraux et brider l'USD.
- Le dollar canadien a été matraqué ces dernières semaines. Même si nous nous attendons à un ralentissement de la production au cours des prochaines semaines avec la mise en place de mesures de lutte contre le variant Omicron par les provinces, l'impact pour la croissance devrait être relativement de courte durée, puisque ce nouveau variant semble moins virulent que le précédent. L'augmentation des prix des matières premières, un compte courant excédentaire, un marché du travail solide et des différentiels de taux d'intérêt positifs plaident en faveur d'une appréciation du CAD.
- Outre-Atlantique, la monnaie commune s'est dépréciée de 6.9% au cours des douze derniers mois. Maintenant, l'année 2022 commence par un trébuchement provoqué par le variant Omicron qui a entraîné des fermetures dans plusieurs États membres de l'union monétaire. Les prix de l'énergie ont eu un impact non négligeable sur l'inflation récemment et restent élevés comparativement à l'année précédente. Globalement, nous nous attendons à ce que l'euro demeure relativement faible au cours de la prochaine année.

FBN Perspectives sur les devises

Devises		Actuel	Prévisions				PPA ⁽¹⁾
		7 janvier, 2022	T1 2022	T2 2022	T3 2022	T4 2022	
Dollar Canadien	<i>(USD / CAD)</i>	1.27	1.24	1.20	1.22	1.23	1.21
Dollar É-U	<i>(CAD / USD)</i>	0.79	0.81	0.83	0.82	0.81	-
Euro	<i>(EUR / USD)</i>	1.13	1.14	1.14	1.16	1.17	1.42
Yen Japonais	<i>(USD / JPY)</i>	116	115	115	114	113	103
Dollar Australien	<i>(AUD / USD)</i>	0.72	0.74	0.76	0.75	0.75	0.68
Livre Sterling	<i>(GBP / USD)</i>	1.36	1.37	1.38	1.39	1.39	1.43
Yuan Chinois	<i>(USD / CNY)</i>	6.37	6.38	6.37	6.36	6.35	4.2
Peso Mexicain	<i>(USD / MXN)</i>	20.4	20.5	20.5	21.0	21.0	9.5
Dollar américain pondéré avec les échange:		114.9	114.2	113.4	113.6	113.4	-

1) Données PPA de l'OCDE, basées sur la devise locale par USD

2) Données du solde des transactions courantes du FMI, en % du PIB (estimations 2020 et 2021)

3) Federal Reserve Broad Index (26 devises)

Devises croisées avec le dollar Canadien

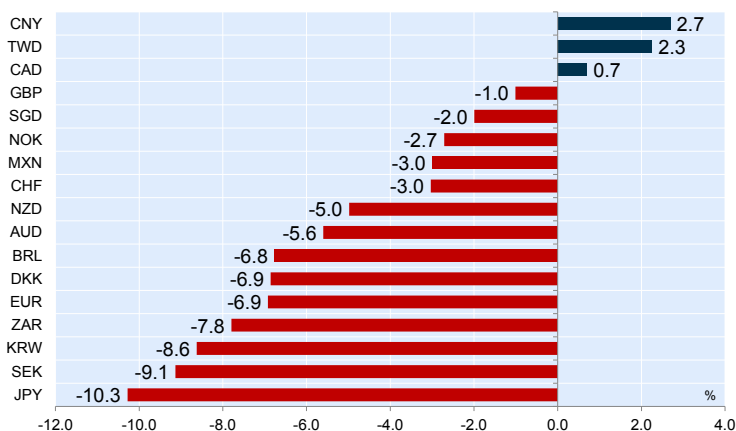
Devises		Actuel	Prévisions			
		7 janvier, 2022	T1 2022	T2 2022	T3 2022	T4 2022
Euro	<i>(EUR / CAD)</i>	1.44	1.41	1.37	1.42	1.44
Yen Japonais	<i>(CAD / JPY)</i>	91	93	96	93	92
Dollar Australien	<i>(AUD / CAD)</i>	0.91	0.92	0.91	0.92	0.92
Livre Sterling	<i>(GBP / CAD)</i>	1.72	1.70	1.66	1.70	1.71
Yuan Chinois	<i>(CAD / CNY)</i>	5.03	5.15	5.31	5.21	5.16
Peso Mexicain	<i>(CAD / MXN)</i>	16.1	16.5	17.1	17.2	17.1

USD : Une réédition de 2021?

Le billet vert a connu une excellente année en 2021, gagnant du terrain sur presque toutes les grandes monnaies, sauf le CNY, le TWD et le CAD (graphique).

USD : Le dollar US a dépassé la plupart des grandes devises en 2021

Rendements au comptant des plus grandes devises, cumul au 31 décembre (base = USD)

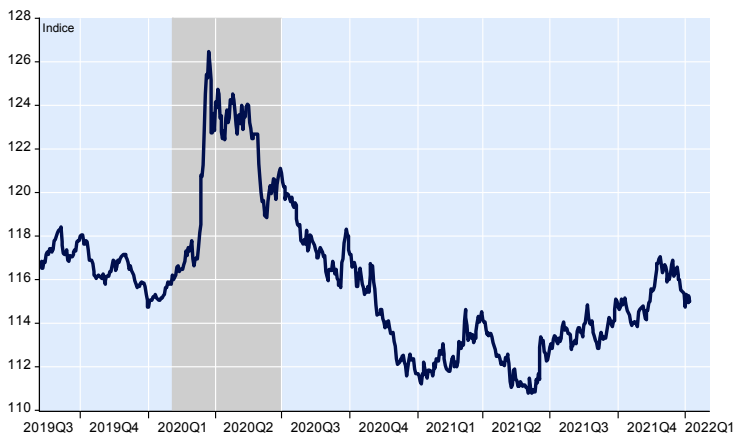


FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Alors que la Réserve fédérale s'apprête à s'engager sur une voie légèrement plus abrupte dans sa normalisation de la politique monétaire qu'on le prévoyait il y a quelques mois, certains observateurs du marché croient que le billet vert pourrait rééditer sa performance antérieure. Mais à l'aube de la nouvelle année, il vaut la peine de noter que l'indice large du dollar US a cédé 1.7% depuis son récent pic d'octobre 2021 (graphique)

USD : Un début d'année plus faible

USD pondéré en fonction des échanges et panier de 26 devises d'économies avancées et émergentes



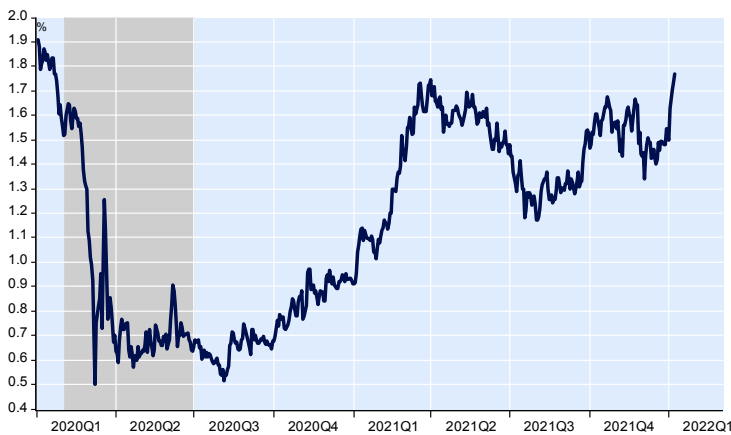
FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

Nous continuons de ne prévoir que trois hausses des taux d'intérêt en 2022, soit légèrement moins que ce qu'anticipent les marchés actuellement. À notre avis, alors que les achats nets d'actifs de la Fed prendront probablement fin d'ici mars, nous pourrions assister à une augmentation plus rapide des taux

d'intérêt à long terme. Cela pourrait se substituer à une augmentation des taux des fonds fédéraux. À près de 1.8%, il est utile de noter que le taux des obligations de 10 ans est déjà revenu au niveau d'avant la pandémie (graphique).

États-Unis : Les taux longs sont revenus aux niveaux pré-pandémiques

Taux des obligations du Trésor de 10 ans

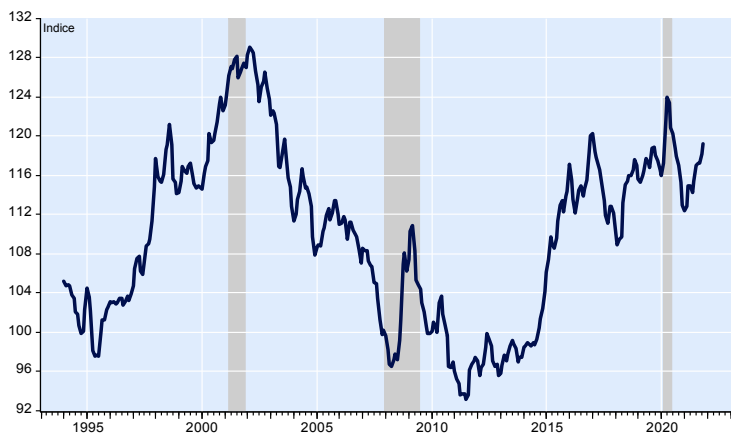


FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

Essayer d'éviter que le billet vert devienne trop fort pourrait être une autre raison pour la Fed de limiter le nombre de hausses des taux d'intérêt. D'après la Banque des règlements internationaux, le taux de change réel effectif des États-Unis est déjà relativement élevé selon les normes historiques (graphique).

États-Unis : Le taux de change réel effectif est déjà élevé

Taux de change réel effectif du dollar américain

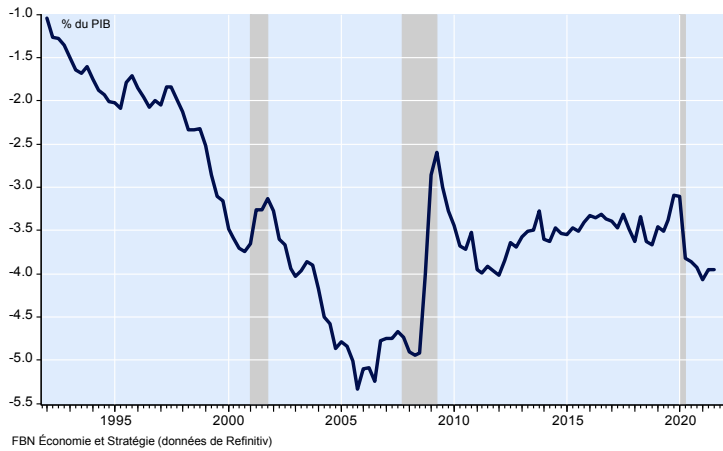


FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

Cela n'est pas propice à une réduction du déficit commercial qui se situe actuellement à 4% du PIB (graphique).

États-Unis : Le déficit commercial reste nettement négatif

Balance commerciale en pourcentage du PIB (dernières données : T3 2021)



Canada : Le huard en dents de scie

Taux de change entre les dollars canadien et américain



Enfin, la Fed a un double mandat, et par conséquent, elle ne cible pas seulement l'inflation, mais aussi l'emploi, qui est loin de s'être rétabli complètement. Les données sur les effectifs salariés ont été plus faibles que prévu deux mois de suite et le taux d'activité de la principale catégorie d'âge de travailleurs est encore très bas (graphique).

Nous continuons de nous attendre à ce que le huard s'apprécie au cours des prochains mois, notamment parce que la production manufacturière mondiale continue de prendre de l'expansion à un rythme relativement soutenu (graphique).

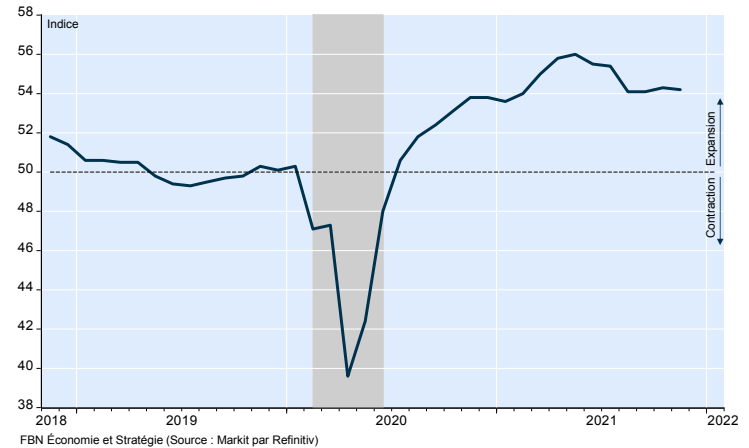
États-Unis : Le marché du travail a encore du terrain à rattraper

Taux d'activité des personnes âgées de 25 à 54 ans



Monde : La fabrication continue de croître à un rythme sain

Indice PMI JPMorgan/Markit de la fabrication mondiale. Dernière observation : novembre 2021

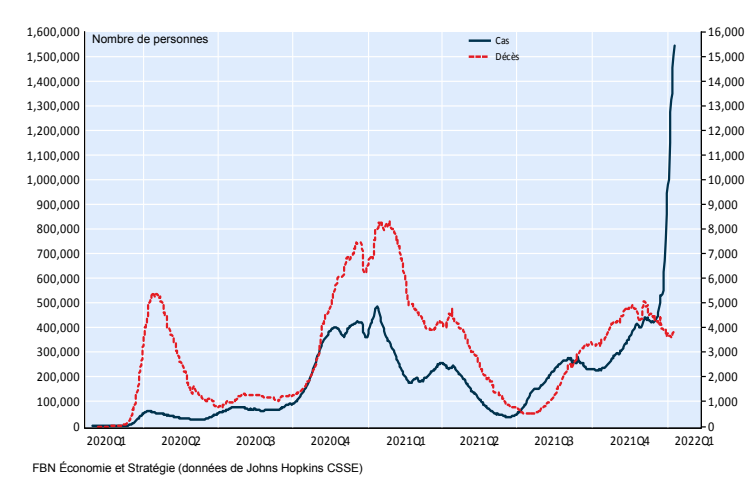


CAD : De retour à 1.20 d'ici le T2 2022?

Le dollar canadien a été matraqué ces dernières semaines. Après avoir grimpé au-dessus de 1.29 à la fin de décembre 2021, le taux USD/CAD est redescendu sous 1.27 (graphique).

Même si nous nous attendons à un ralentissement de la production au cours des prochaines semaines à mesure que les pays mettront en place des mesures pour freiner la propagation du virus Omicron, l'impact sur la croissance devrait être relativement de courte durée, car le nouveau variant semble être moins virulent que les précédents. En Afrique du Sud où le variant Omicron a été signalé pour la première fois et où seulement 31% de la population sont entièrement vaccinés, l'augmentation record des nouveaux cas n'a pas été accompagnée par une augmentation similaire des décès. Le taux de mortalité est encore meilleur dans les pays développés où une plus grande part de la population est vaccinée (graphique)

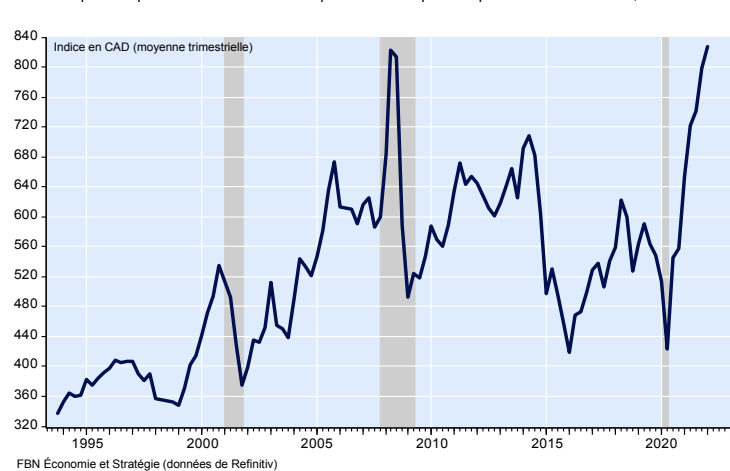
Pays développés : Perspective sur les cas de COVID-19 et les décès



Si la tendance se maintient, nous nous attendons à ce que les dépenses de consommation dans les économies de l'OCDE restent relativement soutenues en 2022 et à ce que la production industrielle mondiale atteigne de nouveaux sommets. Cela signifie que les prix des matières premières demeureront probablement élevés, voire continueront d'augmenter davantage.

C'est une bonne nouvelle pour le Canada. Nous estimons que l'indice des prix des produits de base de la Banque du Canada de 26 matières premières et denrées produites dans notre pays et vendues sur les marchés mondiaux a atteint un nouveau record au début du T1 2022, exprimé en dollars canadiens (graphique).

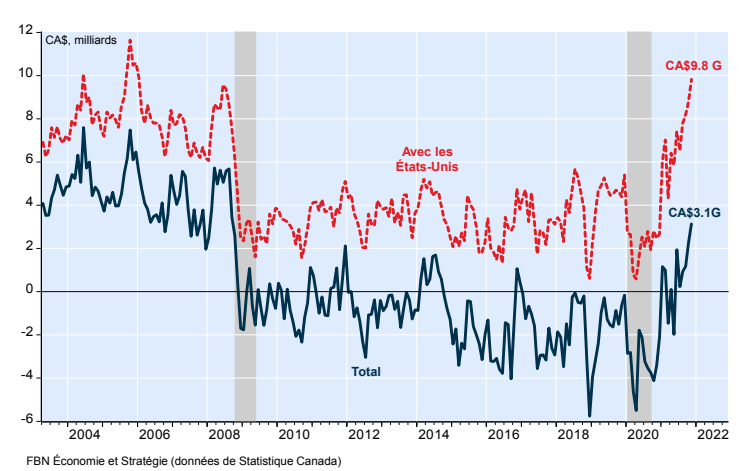
Canada : Les prix de matières premières atteignent des records



Cet état de fait devrait se traduire par une augmentation de l'excédent commercial qui se situait déjà à un sommet inégalé depuis 13 ans de \$3.1 milliards en novembre. L'excédent avec les États-Unis est encore plus impressionnant; il atteint le niveau stupéfiant de \$9.8 milliards, le plus important depuis

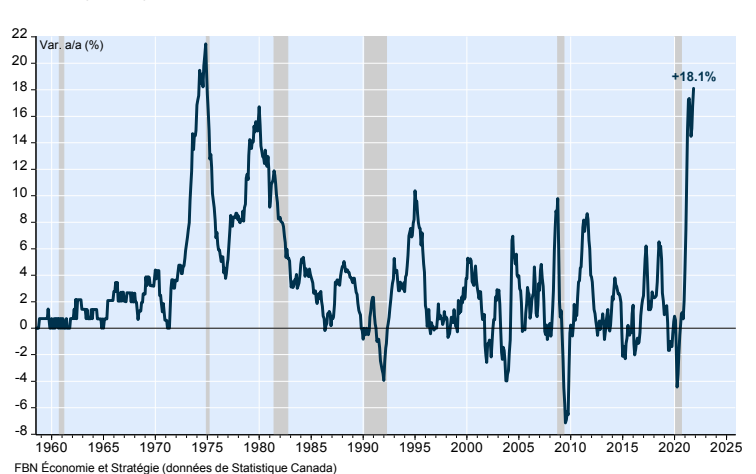
2005 (graphique). Cela prépare le terrain pour que le solde du compte courant reste excédentaire au moins pendant le premier semestre de 2022.

Canada : Plus important excédent commercial depuis septembre 2008



L'augmentation des prix des matières premières n'est pas seulement positive pour le compte courant, elle entraîne aussi un accroissement du chiffre d'affaires des entreprises. Selon Statistique Canada, l'indice des prix des produits industriels (IPPI), qui reflète le prix que reçoivent les producteurs à la sortie de l'usine, a augmenté de 18.1 pour cent d'une année à l'autre en novembre (graphique).

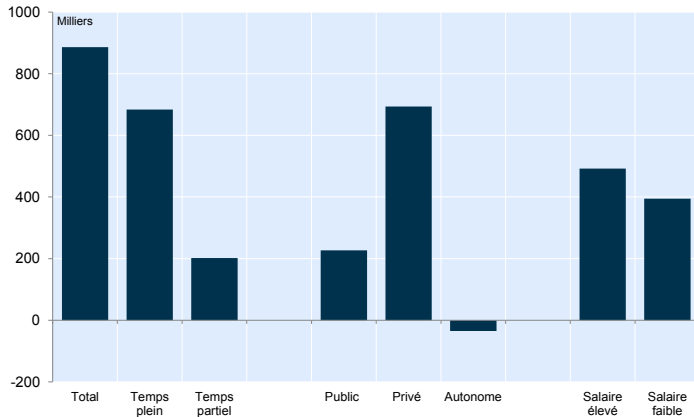
Canada : Les prix à la production grimpent le plus vite depuis 1974



Et l'amélioration des bénéfices des entreprises se traduit généralement par une bonne création d'emplois. Le marché du travail canadien a terminé l'année 2021 en force. Avec les 55,000 emplois créés en décembre, les effectifs salariés ont augmenté de 890,000 sur l'ensemble de l'année, pas moins de 78% de ces gains ayant été enregistrés dans le secteur privé. En outre, la plupart des nouveaux emplois créés en 2021 étaient des postes bien rémunérés (graphique).

Canada : Gains solides des emplois à temps plein, dans le privé, en 2021

Emploi par segments



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

À l'avenir, nous nous attendons à ce que le secteur de l'information, de la culture et des loisirs et celui des services d'hébergement et de restauration enregistrent une importante réduction des effectifs au début de 2022 à mesure que les gouvernements appliqueront des mesures sanitaires pour ralentir la propagation du variant Omicron. Mais à notre avis, cette faiblesse devrait être temporaire et limitée à ces secteurs étant donné la rareté des travailleurs ailleurs dans l'économie. Nous continuons de croire que la Banque du Canada augmentera les taux d'intérêt en mars et que les différentiels de taux d'intérêt entre le Canada et les États-Unis resteront proches des niveaux actuels en 2022 (graphique).

Canada : L'écart des taux d'intérêt restera positif

Écart entre les taux des obligations du Trésor de 2 ans du Canada et des États-Unis

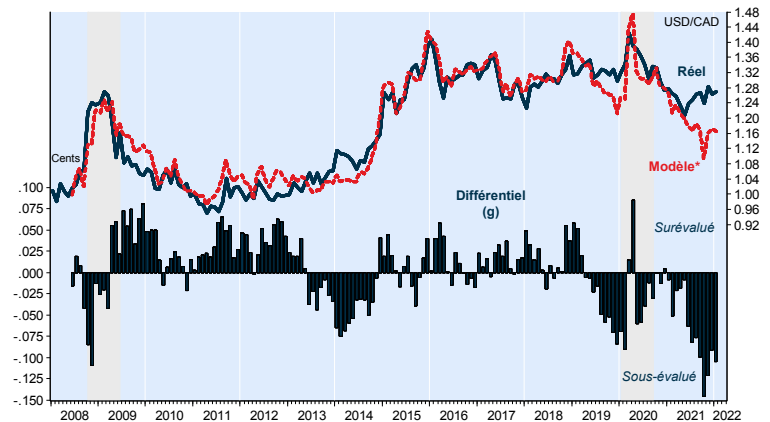


FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

L'augmentation des prix des matières premières, un compte courant excédentaire, un marché du travail solide et des différentiels de taux d'intérêt positifs plaident en faveur d'une appréciation du dollar canadien. Selon notre modèle, le CAD reste nettement sous-évalué par rapport au billet vert (graphique).

Canada : Divergence entre le modèle et les chiffres réels

Taux de change avec l'USD, estimation FBN de la juste valeur à court terme* avec l'USD, et différentiel



* Modèle estimé de 2008 à 2021 :

$$\log(\text{USDCAD}) = c + \beta_1(\text{taux US2A} - \text{taux CA2A}) + \beta_2 \log(\text{brut WTI}) + \beta_3 \text{différentiel WCS} + \beta_4 \log(\text{indice prix des métaux})$$

FBN Économie et Stratégie et OCDE

Malgré l'incertitude engendrée par le nouveau variant de la COVID, nous gardons confiance dans notre prévision actuelle de CA\$1.20 pour 1 dollar US en 2022.

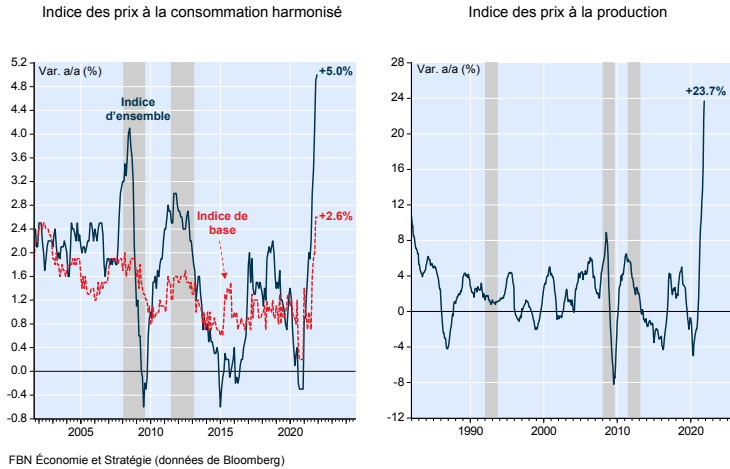
EURO : Nouvelle année, vieilles méthodes?

Avec le début d'une nouvelle année pour la monnaie commune, l'heure a sonné de faire le bilan de la performance de l'année écoulée. Ou plutôt du manque de performance. L'euro a traversé une année médiocre en 2021. Après avoir terminé 2020 à un sommet inégalé depuis plusieurs années, la monnaie s'est dépréciée de 6.9% dans les 12 mois qui ont suivi. De nombreux éléments ont contribué à cette dépréciation qui s'est surtout manifestée au deuxième semestre de l'année quand les problèmes des chaînes d'approvisionnement sont devenus plus aigus, que les prix de l'énergie et les tensions inflationnistes ont monté et que la volatilité sur le front sanitaire était omniprésente.

L'année 2022 commence par un trébuchement, le variant Omicron ayant causé des fermetures dans plusieurs États membres de l'union monétaire. Alors que la vaccination semble avoir permis d'éviter le pire, par leur seul nombre, les cas de contamination mettent les systèmes de santé à rude épreuve. Néanmoins, les perspectives sont positives; le nombre de nouveaux cas ralentit dans certains pays d'Europe. La croissance de la zone euro sera probablement affectée par les plus récentes mesures de prévention, mais ne devrait pas subir de revers aussi fort que dans les vagues précédentes. Par conséquent, nous croyons que les fermetures liées au virus à ce stade sont inflationnistes, car la demande devrait rester forte alors que l'offre subira des perturbations.

Parlant d'inflation, les prix dans la zone euro ont dépassé les prévisions consensuelles, atteignant 5.0% sur 12 mois pour le taux d'ensemble et 2.6% a/a pour le taux de base au cours du mois de décembre (graphique). Alors que les prix à la consommation sont assurément élevés, les prix à la production sont carrément survoltés, comme on peut en juger par la flambée des prix qui dépasse les 20% sur l'année.

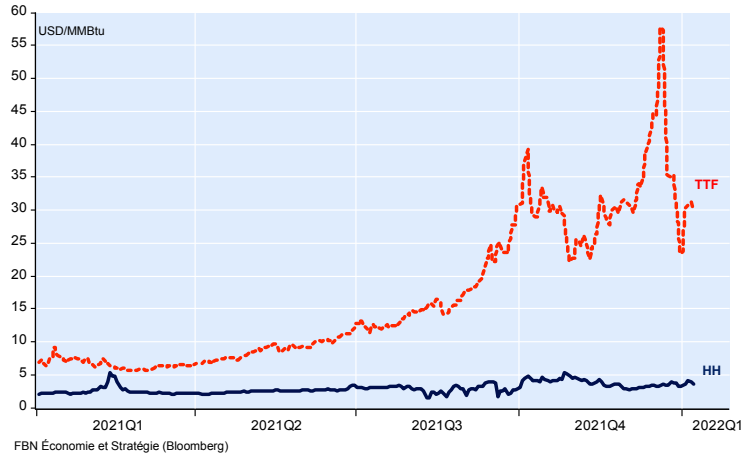
Zone euro : L'inflation atteint de nouveaux records absolus



Certes, les prix de l'énergie ont eu un impact non négligeable sur l'inflation récemment et restent élevés comparativement à un an plus tôt (graphique). La volatilité du secteur de l'énergie ne semble pas sur le point de ralentir avec la possibilité d'un conflit en Ukraine qui, bien que mince, est un facteur dont il faut tenir compte.

Gaz naturel : Prix de l'énergie volatils et élevés en Europe

Prix au comptant du Nymex à Henry Hub et Title Transfer Facility Spot USD/millions Btu

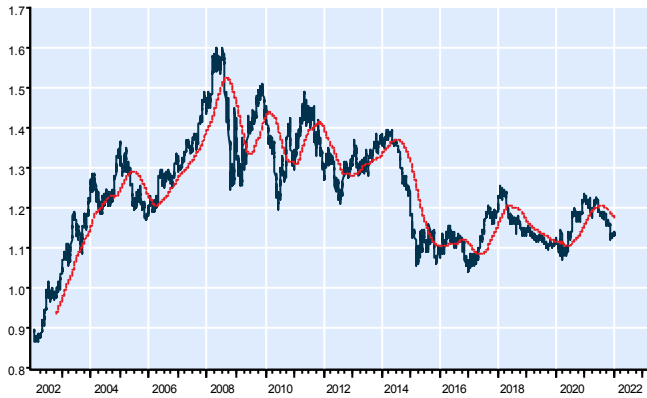


Curieusement, la BCE reste attachée à la thèse d'une inflation « transitoire ». La Banque centrale a reconnu que l'inflation dépasserait probablement l'objectif de 2% pendant plus longtemps qu'elle l'avait prévu initialement, mais elle continue de penser que les tensions inflationnistes baisseront d'ici la fin de 2022. Christine Lagarde avance sur la corde raide alors que la Fed et d'autres grandes banques centrales commencent à normaliser leur politique monétaire. L'inaction pourrait engendrer un affaiblissement de la monnaie, ce qui pourrait se traduire par une augmentation de l'inflation importée.

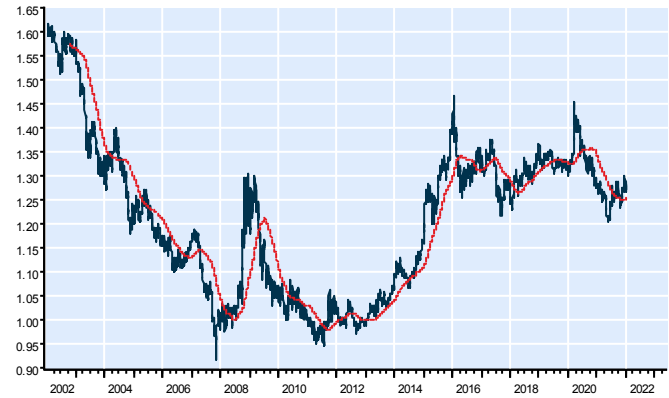
Globalement, nous nous attendons à ce que l'euro reste relativement faible en 2022. La zone de la monnaie commune devra composer avec les problèmes des chaînes d'approvisionnement et les tensions inflationnistes alors qu'il est peu probable que la BCE annonce un changement important de politique avant plus tard cette année.

Annexe : Prix au comptant

EUR / USD



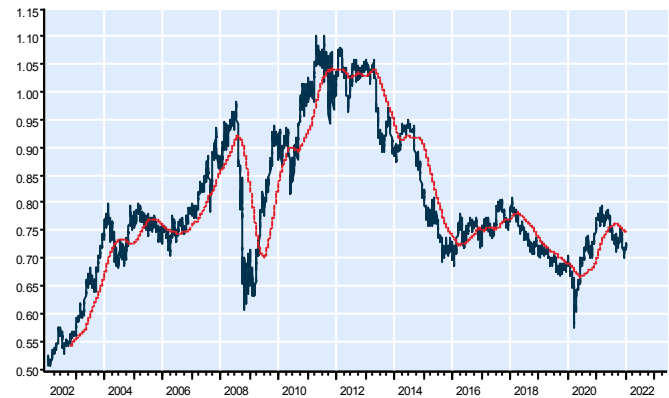
USD / CAD



USD / JPY



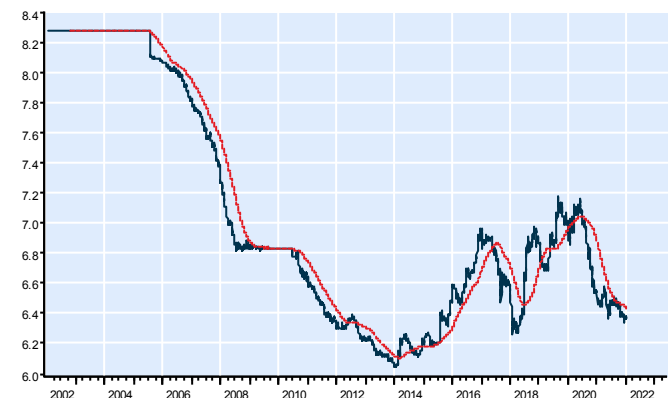
AUD / USD



GBP / USD



USD / CNY



Économie et Stratégie

Bureau Montréal

514 879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef
stefane.marion@bnc.ca

Kyle Dahms

Économiste
kyle.dahms@bnc.ca

Alexandra Ducharme

Économiste
alexandra.ducharme@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Daren King

Économiste
daren.king@bnc.ca

Angelo Katsoras

Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Jocelyn Paquet

Économiste
jocelyn.paquet@bnc.ca

Bureau Toronto

416 869-8598

Warren Lovely

Stratège principal, Taux d'intérêt et secteur public
warren.lovely@bnc.ca

Taylor Schleich

Stratège, Taux d'intérêt
taylor.schleich@bnc.ca

Alpa Atha

Économiste, Revenu fixe
alpa.atha@bnc.ca

Général

Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRCVM), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni

Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la *Financial Services and Markets Act 2000*). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FNB et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

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

Résidents des États-Unis

En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK

En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SCF ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur

Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.