

Par PA Pinsonnault, Jocelyn Paquet et al.

Table des matières

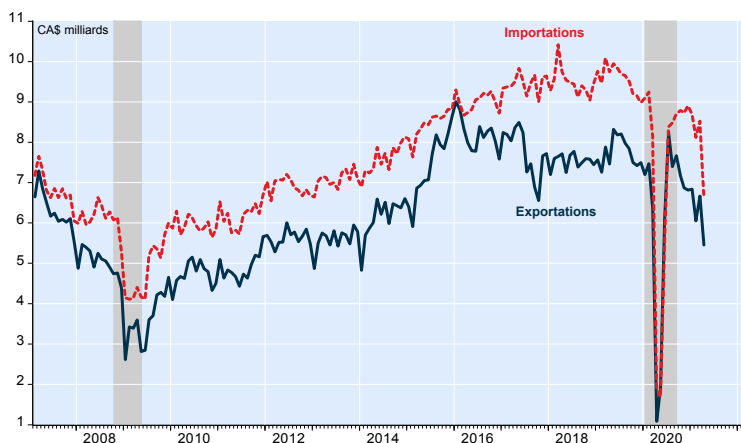
- Ce que nous surveillons P. 5
- Calendrier économique P. 6
- Mise à jour hebdomadaire P. 7

Revue de la semaine

CANADA: La **balance commerciale** de marchandises est passée de -CA\$1.35 milliard en mars (estimation initiale -CA\$1.14 milliard) à +CA\$0.59 milliard en avril. Les analystes attendaient un déficit de CA\$800 millions. Les exportations nominales ont reculé de 1.0% m/m et les importations nominales, de 4.7%. Du côté des exportations, les gains solides dans les catégories des biens de consommation (+14.4%), des produits forestiers (+4.4%), du matériel électronique/électrique (+6.9%) et des aéronefs et autres matériel et pièces de transport (+6.3%) ont été largement contrebalancés par un repli notable de la catégorie des véhicules et pièces automobiles (-18.1%). Au total, seulement 5 catégories d'exportation sur 11 ont enregistré des gains. Pour ce qui est des importations, 9 segments sur les 11 suivis étaient en contraction, notamment les véhicules et pièces automobiles (-22.1%), les minerais et minéraux non métalliques (-18.8%), les produits énergétiques (-3.6%) et les biens de consommation (-3.3%). L'excédent énergétique est passé de CA\$7.0 milliards à CA\$6.8 milliards. De son côté, le déficit du commerce d'autres marchandises a diminué de CA\$8.3 milliards à CA\$6.2 milliards. L'excédent commercial avec les États-Unis a crû de CA\$4.2 milliards à C\$6.4 milliards. En termes réels, les exportations ont diminué de 3.5% et les importations, de 6.8%.

La pénurie de puces nuit aux échanges dans le secteur automobile

Échanges internationaux de véhicules et pièces automobiles

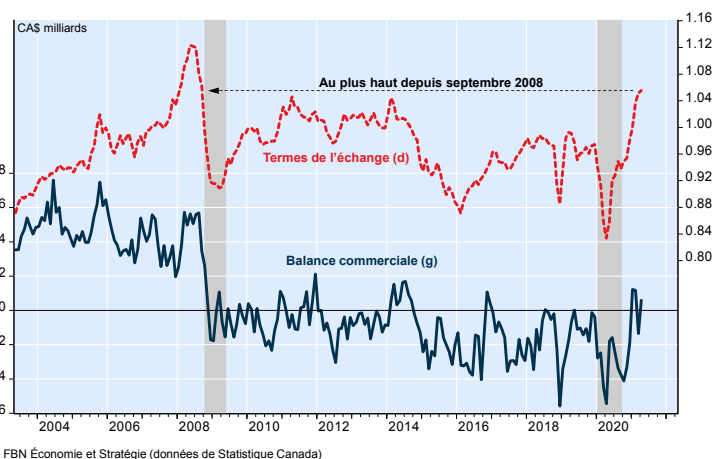


La progression du commerce international de marchandises a stoppé net en avril, où une pénurie de puces à semi-conducteurs entrant dans la fabrication de véhicules automobiles (entre autres) a forcé de nombreuses usines de montage en Amérique du Nord à réduire ou à interrompre leur production. Résultat, le commerce total (exportations + importations) dans le secteur automobile a chuté de pas moins de 20.3%, la quatrième plus forte contraction mensuelle dans les annales remontant à 1988. Sans compter les creux de 2020, les exportations de véhicules et pièces automobiles étaient à leur plus bas depuis janvier 2014 (CA\$5.5 milliards), et les importations, depuis février 2012 (CA\$6.6 milliards).

Sans l'automobile, les exportations ont augmenté de 1.6% au cours du mois et ont dépassé leurs niveaux d'avant la pandémie de pas moins de 10.9%. Les livraisons internationales ont profité du solide résultat de la catégorie des biens de consommation, attribuable à la vigoureuse reprise économique aux États-Unis. Les aides généreuses de Washington, qui ont gonflé les revenus des ménages américains, ont sans nul doute contribué à alimenter la demande de produits canadiens. Les importations hors secteur automobile, pendant ce temps, ont souffert de la hausse des cas de COVID-19 au Canada et ont reculé de 1.3%. La baisse était généralisée, 8 catégories sur 10 enregistrant des contractions. Sur une note plus optimiste, les termes de l'échange ont continué de s'améliorer en avril et se situent maintenant à leur plus haut niveau depuis septembre 2008.

Les termes de l'échange au plus haut depuis douze ans et demi

Termes de l'échange et balance commerciale de l'ensemble des marchandises



Lors de la réunion de fixation des taux de juin, la **Banque du Canada** a choisi de maintenir le taux cible du financement à un jour à la limite inférieure effective de 0.25%, une décision pleinement attendue par le marché. Après l'annonce de la réduction des achats d'actifs en avril, de \$4 milliards d'achats d'obligations par semaine à \$3 milliards, la Bdc a aussi décidé de laisser le rythme de son programme d'assouplissement quantitatif inchangé.

En l'absence de nouvelles projections économiques, la banque centrale a aussi laissé ses indications prospectives intactes tant à ce qui a trait à l'évolution de son taux directeur que de sa campagne d'assouplissement quantitatif.

À propos de l'inflation, la Banque a pris acte des chiffres élevés récents, mais a de nouveau souligné qu'ils sont surtout dus à des « facteurs temporaires et des effets de glissement annuel » et qu'on s'y attendait. Le communiqué a aussi relevé que les mesures de base ont augmenté « beaucoup moins que l'inflation mesurée par l'IPC » d'ensemble. La Banque s'attend maintenant à ce que l'inflation reste « près de 3 % tout l'été » avant de diminuer plus tard dans l'année, la capacité excédentaire exerçant une pression à la baisse.

Enfin, à propos du dollar canadien, le communiqué a reconnu l'appréciation continue observée dernièrement, mais, du même souffle, il soulignait de nouvelles augmentations des prix des produits de base, particulièrement du pétrole.

En ce qui concerne la réunion de politique monétaire de juillet, rien dans le communiqué ne laissait entrevoir une réduction imminente des achats d'actifs, bien que cela reste assurément une possibilité non négligeable, tout dépendant des statistiques de l'emploi de juin et d'une éventuelle modification de la politique de la Fed la semaine prochaine. Un rebond fort et généralisé de l'emploi combiné à un ton moins accommodant de la Fed donnerait assurément à la BdC des arguments pour ralentir une fois de plus le rythme de ses achats d'actifs. Quant au taux directeur, il est peu probable que juillet donne lieu à un changement des indications prospectives, mais nous rappelons que le mandat de la BdC est moins flexible que celui de la Fed et que l'écart de production pourrait être résorbé plus tôt que prévu, ce qui pourrait déclencher une hausse des taux plus tôt dans la plage des indications prospectives de la Banque (c.-à-d. au T3 plutôt qu'au T4). La prochaine décision de politique monétaire de la Banque sera prise le 14 juillet.

Le **taux d'utilisation de la capacité de production** des industries canadiennes était de 81,7 % au premier trimestre de 2021, en hausse de deux points de pourcentage par rapport au taux de 79,7 % enregistré au quatrième trimestre de 2020. L'augmentation du taux d'utilisation a été principalement attribuable aux hausses dans le secteur de la construction et dans le secteur de l'extraction minière, de l'exploitation en carrière et de l'extraction de pétrole et de gaz, selon Statistique Canada.

ÉTATS-UNIS : L'indice des prix à la consommation était en hausse de 0,6% en mai après avoir crû de 0,8% en avril. Ce résultat dépassait d'un dixième la prévision consensuelle de +0,5%. La composante énergétique est restée stable pendant le mois, les prix de l'essence ayant reculé de 0,7%. Les prix des aliments, de leur côté, ont augmenté de 0,4%. L'IPC de base, qui exclut les aliments et l'énergie, a également dépassé les attentes consensuelles, progressant de 0,7% après un gain de 0,9% le mois précédent, la plus forte croissance enregistrée depuis avril 1982. Les prix hors services énergétiques ont crû de 0,4% grâce aux gains solides des catégories de l'hébergement (+0,3%) et du transport (+1,5%), ce dernier ayant profité d'une hausse de 7,0%

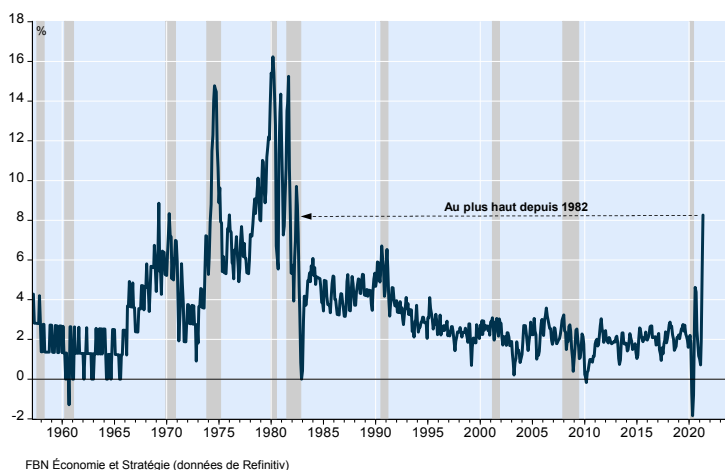
des prix des billets d'avion. Les prix des biens de base, cependant, ont bondi de 1,8%, soutenus par les gains des catégories des véhicules d'occasion (+7,3% après une hausse antérieure de 10,0%), des véhicules neufs (+1,6%) et des vêtements (+1,2%). Sur 12 mois, l'inflation d'ensemble s'est établie à un niveau inégalé depuis 13 ans de 5,0%, comparativement à 4,2% en avril. L'indice IPC de base, cependant, a monté de 3,0% à 3,8% et se trouve à son plus haut niveau depuis juin 1992.

Le taux d'inflation annuel s'est encore affermi en mai, le chiffre d'ensemble profitant d'un effet de base positif. Rappelons que l'inflation avait pâti l'année dernière des mesures sanitaires imposées pour limiter la propagation de la COVID-19. Mais l'effet de base n'explique pas tout. Pour se faire une meilleure idée des mouvements sous-jacents des prix, il faut examiner la récente dynamique. En glissement mensuel, les mesures d'ensemble et de base étaient supérieures aux attentes en mai après des résultats très solides le mois précédent. Bien que cela s'explique en partie par une hausse notable des prix des véhicules, d'autres catégories ont aussi enregistré des gains solides.

Sur une base annualisée de trois mois, les données sont encore plus étonnantes, l'inflation d'ensemble montant de 8,4%, tandis que l'indice de base a bondi de 8,3%.

Inflation : L'effet de base n'est qu'une partie de l'équation

Indice des prix à la consommation excluant les aliments et l'énergie, var. annualisées 3 mois

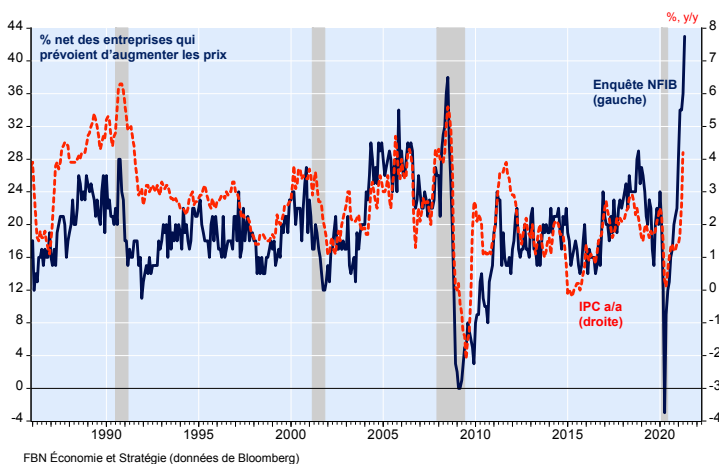


Aussi solides qu'aient été les derniers rapports sur l'IPC, la réelle question reste de savoir si les tensions inflationnistes peuvent se maintenir. La Réserve fédérale pense que le dépassement de la cible ne sera que temporaire. Vraiment? D'abord, les enquêtes auprès des entreprises dénotent déjà des pressions sur les salaires ainsi que des intentions de hausse des prix de la part des propriétaires d'entreprises. Comme l'économie se trouve déjà en phase d'expansion et continue d'être soutenue par les aides budgétaires du gouvernement fédéral et la politique monétaire accommodante, on ne peut pas exclure la possibilité que se forment de nouveaux goulots d'étranglement. Pour toutes ces raisons, nous nous attendons à ce que l'inflation d'ensemble termine l'année au-dessus de 3,0% et qu'elle reste supérieure à 2,5% dans un avenir prévisible.

L'indice NFIB de l'optimisme des petites entreprises s'est contracté de 99.8 en avril à 99.6 en mai. Une fois encore, les propriétaires de petites entreprises ont fait état de problèmes le long des chaînes d'approvisionnement, notamment des difficultés à pourvoir leurs postes vacants. Parmi les entreprises qui embauchent ou tentent d'embaucher, 93% (+1 point) ont déclaré qu'elles avaient rencontré peu de candidats qualifiés pour les postes qu'elles tentaient de combler en mai, voire aucun. En ce qui concerne la rémunération des employés, une proportion nette de 34% des propriétaires (après correction des effets saisonniers) ont augmenté les salaires, et 22% (net) prévoient de faire de même au cours des trois prochains mois, soit une hausse de deux points par rapport à avril. Dans ce contexte, 40 pour cent des propriétaires (+4 points) ont déclaré qu'ils augmentaient leurs prix de vente moyens, la proportion la plus élevée depuis avril 1981. Interrogés sur leurs projets pour les prochains mois, 43% d'entre eux ont déclaré qu'ils prévoyaient d'augmenter les prix au cours des trois prochains mois (+7 points). Ces nouvelles ne sont encourageantes pour ceux qui craignent que l'inflation ne se fasse plus persistante que beaucoup de participants du FOMC ne l'anticipent.

Il ne s'agit pas de la seule source d'inquiétude qu'inspire l'enquête de la NFIB. En effet, le pourcentage net de propriétaires de petites entreprises qui s'attendent à ce que l'économie s'améliore au cours des six prochains mois avait reculé de 7 points en avril, et de 11 points encore en mai. En d'autres circonstances, on pourrait penser que cela n'indique qu'une normalisation des attentes après un solide rebond, mais, cette fois-ci, cela pourrait refléter une incapacité croissante à embaucher entraînant une accélération des charges de rémunération, rien qui permette d'anticiper une amélioration des marges bénéficiaires dans un avenir proche.

États-Unis : 43% des petites entreprises prévoient d'augmenter leurs prix au cours des trois prochains mois

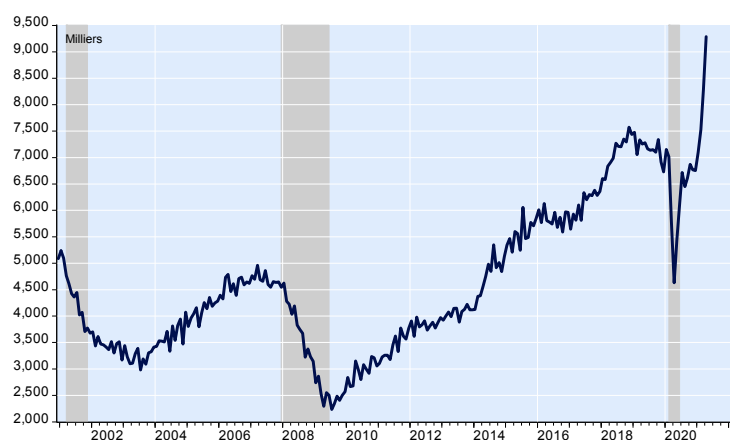


D'après l'enquête JOLTS (**J**ob **O**penings and **L**abor **T**urnover **S**urvey), le nombre de postes à pourvoir a augmenté de 998K, à 9.3 millions, au dernier jour ouvrable d'avril, ce qui constitue un nouveau record. Parmi les différents secteurs, les meilleurs gains ont été enregistrés par les services d'hébergement et de restauration (+349K), les autres services (+115K) et la fabrication de

biens durables (+78K). Les postes à pourvoir étaient en baisse dans les services d'enseignement (-23K) et l'exploitation minière et forestière (-8K). Le nombre de cessations d'emploi totales a augmenté de 324K, à 5.8 millions. Le nombre de démissions, qui sont en général des départs volontaires à l'initiative de l'employé, a bondi de 384K, à un peu moins de 3.95 millions, un nouveau pic pour cette série. Le nombre de licenciements et de mises à pied a diminué de 5%, à 1.4 million, et les départs pour d'autres motifs ont augmenté de 6%, à 364K. Le nombre d'embauches a peu évolué (+1.1%), à 6.1 millions. Sur les 12 mois terminés en avril, les embauches (75.4 millions) ont dépassé les cessations d'emploi (64.0 millions), pour un gain net de l'emploi de 11.3 millions, et le nombre de demandeurs d'emploi par poste à pourvoir a diminué de 5.0 il y a un an à 1.06.

Les postes à pourvoir à un nouveau sommet en avril

Le nombre de postes à pourvoir a augmenté de 998K, à 9.3 millions au dernier jour ouvrable d'avril



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

En avril, le **déficit du commerce international de marchandises et de services** a diminué de US \$6.1 milliards, passant de US \$75.0 milliards en mars à US \$68.9 milliards. Les exportations ont augmenté de \$2.3 milliards (+1.14%) à US\$205.0 milliards et les importations ont diminué de \$3.8 milliards (-1.37%), à US\$273.9 milliards.

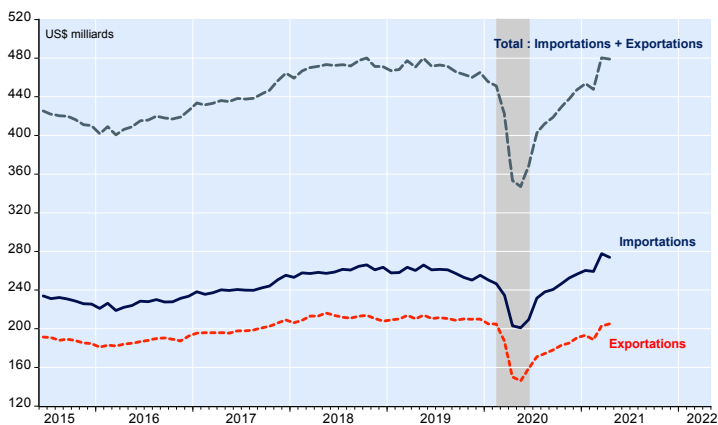
En glissement mensuel, les exportations de marchandises ont augmenté de US\$1.6 milliard à US\$145.3 milliards. La plus forte hausse, en dollars et en pourcentage, a été observée dans la catégorie des biens d'équipement, dont les exportations ont crû de US\$2.07 milliards (+4.9%). Cependant, le segment des véhicules et pièces automobiles restait faible, avec des exportations en baisse de US\$1.03 milliard (-7.9%). Les importations de marchandises ont diminué de \$4.5 milliards (-1.9%) en avril, à \$232.0 milliards, les importations de biens de consommation baissant de US\$2.6 milliards (-3.9%). Là encore, la catégorie des véhicules et pièces automobiles a freiné les importations, avec une contraction de US\$1.06 milliard (-3.5%). Résultat, le déficit du commerce de marchandises a baissé de US\$6.2 milliards, à US\$86.7 milliards. En dollars constants (2012), le déficit réel du commerce de marchandises s'est amenuisé de US\$7.2 milliards en avril, à US\$98.6 milliards.

Du côté des services, le rapport montre que les exportations ont augmenté de US\$0.7 milliard pendant le mois, à US\$59.7 milliards, et les importations, de US\$41.2 milliards en mars à US\$41.9 milliards en avril. L'excédent des services a diminué de US\$0.1 milliard, à US\$17.8 milliards.

Les exportations et les importations se sont nettement relevées depuis que le monde a été frappé par la COVID-19. En dollars, les importations totales étaient supérieures de 9.3% à leurs niveaux de janvier 2020, tandis que les exportations étaient essentiellement stables, laissant le commerce international total en hausse de 5.1% par rapport au niveau de janvier 2020. Cependant, notons que, du côté des services, les exportations restent inférieures de 14.1% et les importations, de 11.1% à leurs niveaux de janvier 2020. À mesure que l'économie mondiale se remet en marche, l'activité commerciale du secteur des services devrait s'accélérer.

Le commerce total supérieur de 5.1% au niveau de janvier 2020 en avril

Écart positif de 9.3% pour les importations et léger écart négatif pour les exportations par rapport à janvier 2020

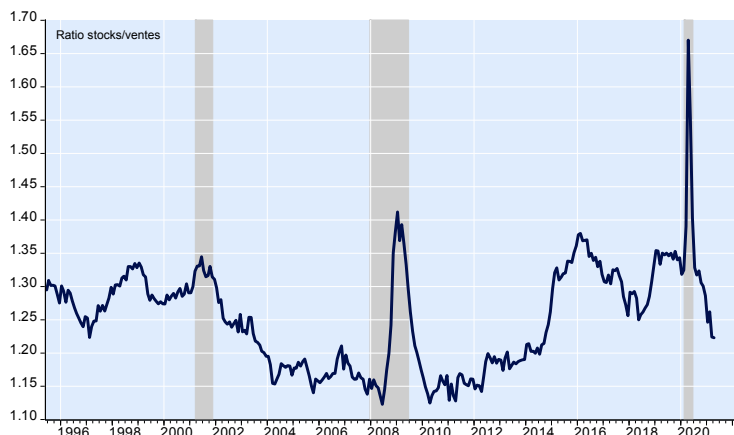


Les **nouvelles inscriptions au chômage** ont reculé de 9K au cours de la semaine terminée le 5 juin, à 376K. Le nombre préliminaire des chômeurs assurés (prestations maintenues) corrigé des effets saisonniers a diminué de 258K, à 3,499K, au cours de la semaine du 29 mai. Le rapport sur les inscriptions au chômage montre que, pendant la semaine terminée le 22 mai, le nombre de personnes recevant des prestations tous programmes confondus, notamment ceux créés depuis le début de la crise sanitaire (assurance-chômage en temps de pandémie et indemnités de chômage d'urgence en temps de pandémie) a baissé de 95K, à 15.3 millions. Il y a douze mois, au cours de la semaine comparable, ce chiffre était de 30 millions.

Les **ventes des grossistes** ont augmenté de 0.8% en avril pour atteindre US\$570.8 milliards, après un gain de 4.3% m/m en mars. Les ventes de biens durables bondissent de 2.1% sur le mois tandis que celles de biens non durables reculent de 0.3%. Les stocks des grossistes ont augmenté de 0.8% en avril pour atteindre US\$698.0 milliards. Comme lors du mois précédent, au rythme des ventes d'avril, il faudrait 1.22 mois aux grossistes pour vider les étagères.

États-Unis : Le ratio stocks/ventes des grossistes à 1.22

Au plus bas depuis septembre 2014



MONDE : Dans la **zone euro**, la Banque centrale européenne n'a rien changé à sa politique monétaire lors de sa réunion de juin. Elle a maintenu son principal taux de refinancement à 0.00%, son taux marginal de prêt à 0.25% et son taux de dépôt à 0.50%. Le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) de €1,850 milliards a lui aussi été maintenu en l'état, mais les achats continueront au cours des trois prochains mois, jusqu'en septembre, à un rythme « nettement augmenté par rapport aux premiers mois de l'année », a déclaré la présidente de la BCE, Christine Lagarde. L'évaluation des risques pour les perspectives économiques a changé : étant auparavant « plutôt ceux d'une baisse » à court terme, les risques sont maintenant jugés « équilibrés », pour la première fois depuis la fin 2018. Les prévisions de croissance économique ont été revues à la hausse à 4.6% pour 2021, 4.7% pour 2022, et sont restées inchangées à 2.1% pour 2023. La BCE s'attend maintenant à ce que l'inflation soit de 1.9% en 2021, 1.5% en 2022 et 1.4% en 2023. Lors de la conférence de presse, la présidente Christine Lagarde a fait remarquer que l'inflation était toujours loin du taux cible de la BCE, ajoutant qu'elle ne se trouve certainement pas là où nous aimerions la voir une fois la pandémie terminée; dans ces circonstances, la décision a été prise de garder fermement le cap avec la politique monétaire. La présidente a reconnu qu'il y avait eu « quelques points de vue divergents » exprimés relativement à la décision concernant les achats d'actifs lors de la réunion mais somme toute la décision fut largement soutenue par les membres du conseil.

Comme les risques pour les perspectives de croissance sont maintenant qualifiés d'équilibrés par la banque centrale, la question est de savoir si ce commentaire de la BCE prépare la voie à une réduction de son programme d'assouplissement quantitatif au T4.

En **Chine**, l'excédent commercial a crû de 6.2% en dollars américains en mai, à US\$45.53 milliards, comparativement à US\$42.86 milliards le mois précédent, grâce à une demande internationale croissante du fait que les économies mondiales sont de plus en plus nombreuses à se remettre en marche. Les exportations et les importations ont bondi de 27.9% et de 51.1% a/a en mai, respectivement, s'élevant à US\$263.9 milliards et US\$218.3 milliards. Toujours en mai, les prix à la consommation ont augmenté de 1.3% sur douze mois d'après le Bureau national de la statistique de Pékin.

Ce que nous surveillerons la semaine prochaine

AUX ÉTATS-UNIS, la réunion de politique monétaire de la banque centrale sera le principal événement de la semaine. Après une réunion soporifique en avril, la décision du FOMC de juin devrait faire plus de vagues. Nous ne nous attendons pas à des changements dans les outils de politique monétaire de la Fed (taux cible des fonds fédéraux ou assouplissement quantitatif), mais nous pourrions voir la Fed commencer à évoquer l'éventualité d'une réduction du programme d'AQ à un moment donné cette année. Il ne faut pas s'attendre à une décision dans son programme d'achats d'obligations avant que la Fed n'ait constaté que son objectif de « nouveaux progrès substantiels » sur le marché du travail a été atteint, mais les perspectives semblent s'être améliorées ces derniers mois, si bien que les membres du FOMC devraient se sentir assez en confiance pour au moins discuter d'une réduction qui devra bien se produire un jour. Au cours de la réunion sera aussi présenté un nouveau Sommaire des projections économiques, qui devrait montrer que le point médian a bougé, signe que les participants anticipent une hausse du taux directeur d'ici la fin de 2023. Rappelons que, dans le SPE de mars, 11 participants du FOMC sur 18 ne prévoyaient aucune hausse des taux d'intérêt avant au moins 2024. En outre, comme les chiffres de l'inflation sont supérieurs aux attentes, les estimations de la mesure du PCE devraient elles aussi être revues à la hausse, même si elles seront probablement minimisées en raison de leur caractère temporaire. Lors de la conférence de presse qui suivra, nous nous attendons à ce que l'attention se porte en particulier sur les achats d'obligations de la Fed ainsi que sur le caractère « transitoire » des chiffres de l'inflation observée. La reprise de la **production industrielle** a dû se poursuivre en mai. La production automobile pourrait avoir continué de souffrir des pénuries de microprocesseurs, ce qui n'a cependant pas dû nuire outre mesure à l'expansion du secteur de la fabrication. La production minière a dû aussi contribuer au résultat d'ensemble à en juger par une hausse du nombre d'installations de forage en service dans le pays. Par ailleurs, les **ventes au détail** ont dû se contracter en mai, car la réouverture de certains secteurs où les contacts physiques sont nombreux (établissements de restauration et débits de boisson, magasins de vêtements) a dû être contrebalancée par la faiblesse des ventes automobiles. Nous nous attendons à ce que les dépenses d'ensemble aient diminué de 1.0% m/m. Les ventes hors secteur automobile ont dû faire mieux, soutenues par la hausse des prix à la pompe qui a dû venir gonfler les recettes des stations-service. Cette semaine, nous obtiendrons des informations importantes sur la situation du marché de l'immobilier résidentiel avec la publication de l'**indice de la NAHB** de juin et des données de mai sur les **permis de bâtir** et les **mises en chantier résidentielles**. Ces dernières ont probablement augmenté à 1,650K pendant le mois (rythme annualisé corrigé des effets saisonniers) si l'on en croit le nombre de permis résidentiels délivrés ces derniers mois. Nous obtiendrons les premiers indices sur la situation du secteur de la fabrication en juin grâce à l'**indice Empire State de la fabrication** et l'**enquête de la Fed de Philadelphie sur les perspectives des entreprises**.

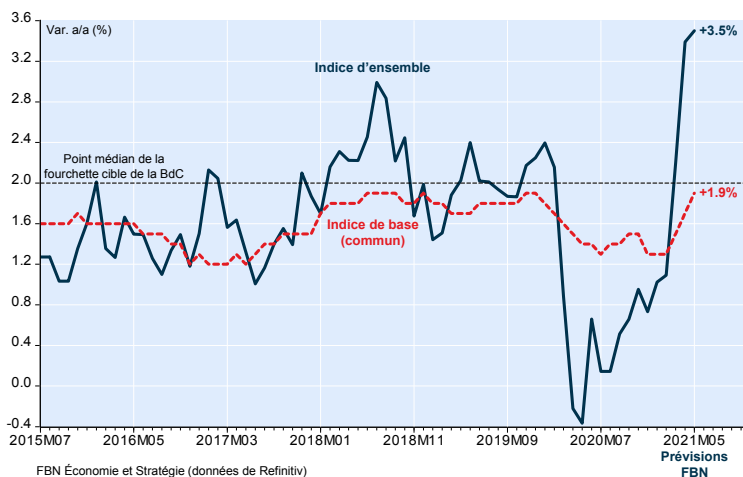
	Précédent	Prévisions FBN
Taux de la Fed (limite supérieure)	0.25%	0.25%
Production industrielle (mai, var. m/m)	0.5%	0.6%
Ventes au détail (mai, var. m/m)	0.0%	-1.0%
hormis pièces et véhicules automobiles (mai, var. m/m)	-0.8%	0.0%
Mises en chantiers (mai, nombre d'unités annualisé)	1,569K	1,650K

AU CANADA, la publication de l'**indice des prix à la consommation** retiendra l'attention. La hausse des prix de l'essence et les perturbations des chaînes d'approvisionnement ont dû entraîner une hausse de 0.4% des prix d'ensemble pendant le mois (sans correction des effets saisonniers). Ce gain permettrait à l'inflation annuelle de monter de 3.4% à un niveau inégalé depuis 10 ans de 3.5%. Le taux annuel de l'IPC-commun, de son côté, pourrait monter de 1.7% à 1.9%. Cette semaine paraîtront également les données sur les **ventes des usines** en avril. Celles-ci pourraient s'être contractées de 0.8% m/m vu les données déjà publiées sur les exportations de biens manufacturés. Nous obtiendrons une mise à jour sur la situation du marché de l'immobilier résidentiel grâce à la publication de plusieurs indicateurs pour le mois de mai, notamment les **reventes de logements** d'après l'**ACI** et les **mises en chantier résidentielles**. À en croire les données sur les permis résidentiels, celles-ci pourraient avoir augmenté à 290K (taux annualisé corrigé des effets saisonniers) grâce aux gains dans la catégorie des logements collectifs en Ontario. Nous garderons aussi un œil sur la publication des statistiques des **ventes en gros** au mois d'avril. Du côté de la banque centrale, le **gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem**, s'adressera au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce mercredi.

	Précédent	Prévisions FBN
IPC (mai, var. a/a)	3.4%	3.5%
IPC de base comm. (mai, var. a/a)	1.7%	1.9%
Mises en chantiers (mai, nombre d'unités annualisé)	268.6K	290K
Livraisons manufacturières (avril, var. m/m)	3.5%	-0.8%

Canada : L'inflation de nouveau en hausse en mai?

Indice des prix à la consommation



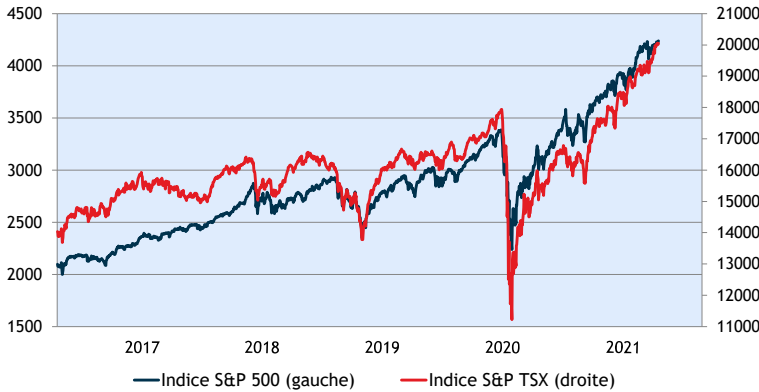
AILLEURS DANS LE MONDE, plusieurs indicateurs du mois de mai seront disponibles en Chine, notamment les **ventes au détail**, la **production industrielle** et les **investissements en immobilisations**. Dans la zone euro paraîtront les données sur la **production industrielle** et la **balance commerciale** d'avril. Nous connaissons aussi les chiffres de l'**IPC** de mai au Japon. Enfin, la **Banque du Japon** tiendra sa réunion de politique monétaire les 17 et 18 juin.

Calendrier économique – Canada et É.-U.

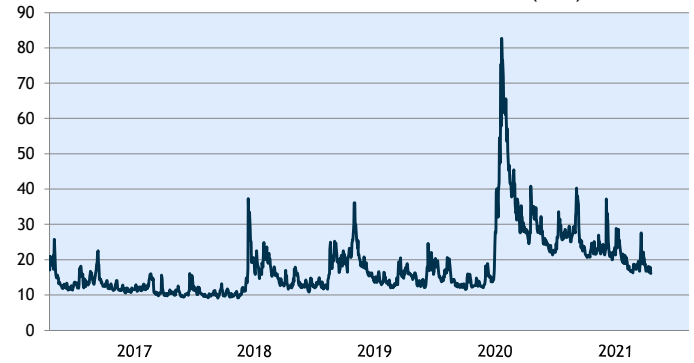
Données économiques et événements de marché								Annonces bénéfiques			
	Heure	Pays	Donnée	Période	Précédent	Estimé du consensus	FBN	Compagnie	Heure	Trim.	BPS Cons.
Lundi 14 juin	8:30	CA	Ventes manufacturières	avr	3.50%	--	-0.80%				
Mardi 15 juin	8:15	CA	Mises en chantier	mai	268.6k	--	290.0k	Oracle Corp	Apr. Fer.	T4 21	1.31
	8:30	E-U	Ventes au détail	mai	0.00%	-0.60%	-1.00%				
	8:30	E-U	excl. autos	mai	-0.80%	0.50%	0.00%				
	8:30	E-U	Enquête manufacturiers État de New York	juin	24.3	22.0					
	8:30	E-U	IPP (m/m)	mai	0.60%	0.50%					
	8:30	E-U	excl. aliment et énergie (m/m)	mai	0.70%	0.50%					
	8:30	E-U	IPP (a/a)	mai	6.20%	6.20%					
	8:30	E-U	excl. aliment et énergie (a/a)	mai	4.10%	4.80%					
	9:00	CA	Reventes de maisons	mai	-12.50%	--					
	9:15	E-U	Utilisation des capacités	mai	74.90%	75.00%					
	9:15	E-U	Production industrielle m/m	mai	0.70%	0.60%	0.60%				
10:00	E-U	Indice NAHB du marché résidentiel	juin	83.0	83.0						
Mercredi 16 juin	7:00	E-U	Applications pour prêts hypothécaires (MBA)	juin-11	-3.10%	--		Lennar Corp	Apr. Fer.	T2 21	2.36
	8:30	E-U	Permis de bâtir m/m	mai	0.30%	-0.20%	0.40%				
	8:30	E-U	Permis de bâtir	mai	1760k	1730k	1740k				
	8:30	CA	Ventes de gros M/M	avr	2.80%	--					
	8:30	E-U	Mises en chantier	mai	1569k	1635k	1650k				
	8:30	CA	IPC (a/a)	mai	3.40%	--	3.50%				
	8:30	E-U	Mises en chantier m/m	mai	-9.50%	4.20%	5.20%				
	8:30	CA	IPC-comm (a/a)	mai	1.70%	--	1.90%				
	14:00	E-U	Décision du taux directeur (bas)	juin-16	0.00%	0.00%	0.00%				
	14:00	E-U	Décision du taux directeur (haut)	juin-16	0.25%	0.25%	0.25%				
Jeudi 17 juin	8:30	CA	Opérations internationales en valeurs mobilières	avr	3.25b	--		Kroger Co/The	Av. Ouv.	T1 22	0.94
	8:30	CA	Indice de prix de maison Teranet/Banque Nat. a/a	mai	11.90%	--		Adobe Inc	Apr. Fer.	T2 21	2.82
	8:30	CA	Indice de prix de maison Teranet/Banque Nat.m/m	mai	2.40%	--					
	8:30	E-U	Premières demandes de prestation de chômage	juin-12	376k	360k					
Vendredi 18 juin								Carnival Corp	0:00	T2 21	-1.83

Source: Bloomberg

Indices boursiers nord-américains



Indice de volatilité CBOE SPX (VIX)



Indices Boursiers

Niveau	Performances totales (en C\$ / en devise locale)							Haut/Bas sur 10 ans	
	1 semaine	1 mois	3 mois	Cette année	1 an	5 ans (ann.)	Haut (date)	Bas (date)	
Canada									
S&P/TSX	20049.5	0.6%	3.8%	8.0%	16.4%	31.6%	10.7%	20065.9 (8 juin 2021)	11177.9 (4 oct. 2011)
États-Unis									
S&P 500	4239.2	1.1% / 1.1%	1.5% / 1.4%	4.5% / 9.1%	7.9% / 13.6%	21.7% / 35.0%	16.2% / 17.4%	4239.2 (10 juin 2021)	1099.2 (3 oct. 2011)
Dow Jones	34466.2	-0.4% / -0.3%	-0.5% / -0.5%	2.6% / 7.2%	7.9% / 13.6%	17.4% / 30.3%	15.5% / 16.7%	34777.8 (7 mai 2021)	10655.3 (3 oct. 2011)
Nasdaq	14020.3	2.9% / 3.0%	4.8% / 4.7%	2.9% / 7.5%	3.7% / 9.1%	27.0% / 41.0%	23.4% / 24.7%	14138.8 (26 avr. 2021)	2335.8 (3 oct. 2011)
Monde									
Euro Stoxx 50	4096.1	0.6% / 0.4%	2.3% / 2.1%	6.6% / 8.8%	11.0% / 17.4%	23.7% / 28.0%	11.0% / 10.5%	4097.6 (7 juin 2021)	1995.0 (12 sept. 2011)
FTSE100	7088.2	0.5% / 0.4%	-0.1% / -0.2%	3.7% / 6.5%	9.7% / 11.6%	15.8% / 15.9%	5.7% / 7.1%	7877.5 (22 mai 2018)	4944.4 (4 oct. 2011)
TOPIX	1956.7	0.4% / -0.1%	-0.4% / 0.3%	-2.4% / 2.9%	-2.0% / 9.5%	8.5% / 23.0%	8.8% / 10.5%	2012.2 (19 mars 2021)	695.5 (4 juin 2012)
CSI 300	5271.5	0.4% / 0.4%	6.4% / 5.9%	3.1% / 5.7%	-1.3% / 1.5%	32.6% / 33.1%	12.6% / 13.2%	5807.7 (10 févr. 2021)	2087.0 (20 mars 2014)
MSCI Monde	718.2	0.9% / 1.0%	2.0% / 1.9%	3.8% / 8.5%	6.6% / 12.2%	22.3% / 35.8%	13.9% / 15.0%	718.2 (10 juin 2021)	272.1 (4 oct. 2011)
MSCI Marchés émerg.	1378.9	-0.3% / -0.3%	2.8% / 2.7%	0.2% / 4.7%	2.3% / 7.7%	25.7% / 39.4%	12.7% / 13.9%	1444.9 (17 févr. 2021)	688.5 (21 janv. 2016)
MSCI EAFE	2365.1	0.9% / 0.9%	1.6% / 1.5%	4.1% / 8.7%	6.3% / 11.9%	18.4% / 31.4%	9.8% / 10.9%	2367.3 (8 juin 2021)	1308.0 (4 juin 2012)

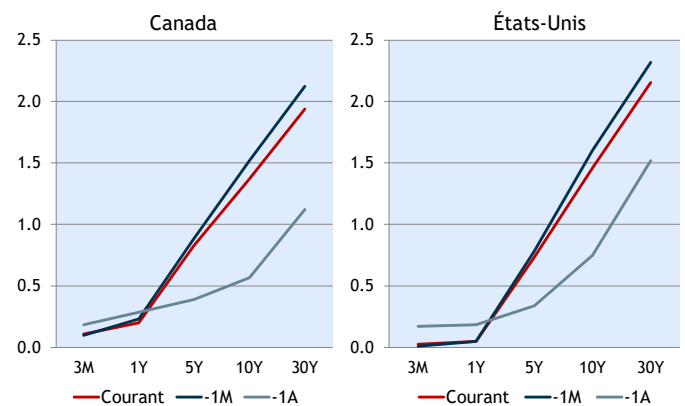
Indices obligataires canadiens

	Performances totales				
	1 semaine	1 mois	Cette année	1 an	5 ans (ann.)
Indices FTSE					
Univers complet	0.8%	1.3%	-3.7%	-1.6%	2.7%
Univers long terme	1.5%	2.9%	-8.7%	-5.9%	3.5%
Univers moyen terme	0.9%	1.0%	-2.7%	-0.5%	2.8%
Univers court terme	0.2%	0.1%	-0.2%	1.2%	2.0%
Univers fédéral	0.6%	0.8%	-2.9%	-2.6%	1.6%
Univers provincial	1.0%	1.9%	-5.3%	-2.9%	3.1%
Univers municipal	1.0%	1.6%	-4.3%	-1.0%	3.6%
Univers corporatif	0.7%	1.0%	-2.4%	1.6%	3.7%

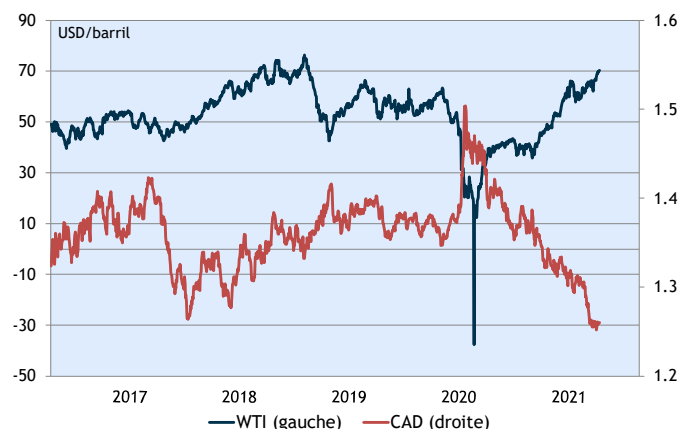
Courbe de rendement obligataire

	3 mois	1 an	5 ans	10 ans	30 ans
	Canada				
Courant	0.11%	0.20%	0.83%	1.37%	1.94%
Chg. 1 sem. (pbs)	-1	-1	-10	-15	-10
Chg. 1 mois (pbs)	+1	-3	-6	-15	-19
Chg. 1 an (pbs)	-8	-9	+44	+81	+82
États-Unis					
Courant	0.03%	0.05%	0.73%	1.46%	2.15%
Chg. 1 sem. (pbs)	+1	+0	-11	-17	-14
Chg. 1 mois (pbs)	+2	0	-5	-14	-17
Chg. 1 an (pbs)	-15	-14	+40	+71	+63

Courbe de rendement obligataire



CADUSD / WTI



Devises

	Courant	Il y a 1 sem.	Il y a 1 mois	Au 1er janvier	Il y a 1 an
	USDCAD				
Courant	1.210	1.211	1.209	1.274	1.343
US cents par C\$	0.826	0.826	0.827	0.785	0.745
EURCAD					
Courant	1.473	1.470	1.470	1.559	1.525
EURUSD					
Courant	1.217	1.214	1.216	1.224	1.135
USDJPY					
Courant	109.6	110.2	108.7	103.2	107.2
GBPUSD					
Courant	1.414	1.411	1.414	1.367	1.276
USDCNY					
Courant	6.391	6.393	6.418	6.540	7.067

Commodités

	Courant	Il y a 1 sem.	Il y a 1 mois	Au 1er janvier	Il y a 1 an
	Pét - WTI (\$/baril)				
Courant	70.29	68.81	64.92	48.52	39.60
Pét - Brent (\$/baril)					
Courant	71.22	69.83	69.23	50.87	40.60
Or (\$/oz)					
Courant	1890.70	1871.58	1837.95	1897.77	1717.54
Indice CRB métaux					
Courant	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Emploi

	Taux de chômage		Variation de l'emploi	
	Courant	Il y a 12 mois	Plus récent	Moy. 12 mois
Canada	8.2%	13.7%	-68.0K	176.3K
Ontario	9.3%	13.5%	-31.6K	69.0K
Québec	6.6%	13.6%	-8.0K	37.9K
Colombie-Britannique	7.0%	13.4%	-1.9K	28.6K
Alberta	8.7%	15.5%	-1.0K	21.9K
États-Unis	5.8%	13.3%	559.0K	991.7K
Zone euro	8.0%	7.3%	---	---
Japon	2.8%	2.6%	-260.0K	24.2K

Inflation

	A/A	3 mois ann.	A/A	A/A
	Plus récent		Il y a 6 mois	Il y a 1 an
Canada				
CPI d'ensemble	3.4%	3.5%	0.7%	-0.2%
Moyenne des mesures de base	2.1%	---	1.9%	1.8%
États-Unis				
PCE d'ensemble	3.6%	5.9%	1.2%	0.5%
PCE de base	3.1%	4.9%	1.4%	0.9%
Zone euro				
CPI d'ensemble	2.0%	---	-0.3%	0.1%
CPI de base	0.9%	---	0.2%	0.9%
Japon				
CPI d'ensemble	-0.5%	-0.4%	-0.4%	0.1%
CPI de base	-0.1%	-0.8%	-0.7%	-0.2%

Marché Immobilier

	Prix médian d'une maison	Paiement hyp. % du revenu disp. / il y a 12 mois	Prix des maisons chg. A/A	Mises en chantier Moy. 3 mois / Moy. 10 ans
	Canada	\$632,044	39.7% / 42.5%	11.9%
Toronto	\$975,143	54.6% / 57.6%	12.3%	40.7K / 38.1K
Vancouver	\$1,095,554	67.0% / 72.3%	9.4%	30.7K / 22.8K
Montréal	\$411,974	28.8% / 29.3%	15.9%	36.7K / 22.2K
Calgary	\$421,592	23.0% / 27.0%	2.9%	12.6K / 12.0K
États-Unis	---	---	13.2%	1583.0K / 1109.4K

Secteur manufacturier

	PMI manufacturier selon Markit		Production industrielle	
	Plus récent	Tendance 6 mois	Chg 3 mois ann	Chg 12 mois
Canada	57.0	▲	2.4%	2.0%
États-Unis	62.1	▲	-1.2%	17.6%
Zone euro	63.1	▲	-0.8%	10.7%
Japon	53.0	▲	11.6%	15.4%
Chine	52.0	▼	---	---

Banques centrales

	Taux directeur	Il y a 12 mois	Tendance	Prochain meet.
Banque du Canada	0.25%	0.25%	▶	7/14/21
Réserve Fédérale (limite sup.)	0.25%	0.25%	▶	6/16/21

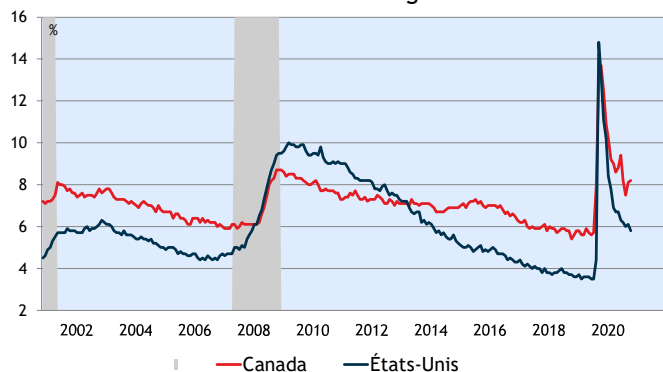
Croissance du PIB

	T/T ann	T/T ann	A/A	A/A
	Plus récent	Précédent	Plus récent	Il y a 6 mois
Canada	5.6% (T1)	9.3% (T4)	0.3%	-3.1%
États-Unis	6.4% (T1)	4.3% (T4)	0.4%	-2.4%
Zone euro	-1.3% (T1)	-2.4% (T4)	-1.3%	-4.7%
Japon	-4.0% (T1)	11.7% (T4)	-1.5%	-1.0%

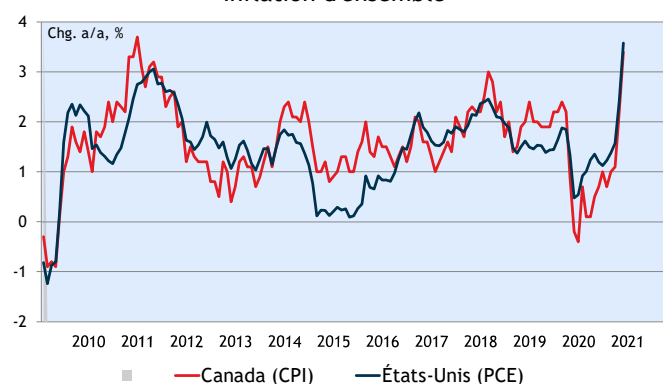
Contributions à la croissance du PIB réel - Canada

	T1 2021	T4 2020	T3 2020	T2 2020
PIB	5.6	9.3	41.7	-38.0
Consommation	1.4	0.5	32.1	-28.3
Invest. des entreprises	0.0	0.6	2.0	-7.0
Secteur sans but lucratif	-0.1	0.2	0.5	-0.8
Invest. résidentiels	3.6	1.5	9.2	-4.3
Secteur public	1.5	1.6	6.2	-4.2
Demande int. finale	6.4	4.4	49.9	-44.5
Exportations	1.8	1.2	17.0	-19.0
Importations	-1.3	-3.5	-26.6	27.1
Commerce international	0.5	-2.3	-9.6	8.1
Stocks	-1.4	7.0	-1.5	-6.0
Écart statistique	0.1	0.0	-0.1	-0.5

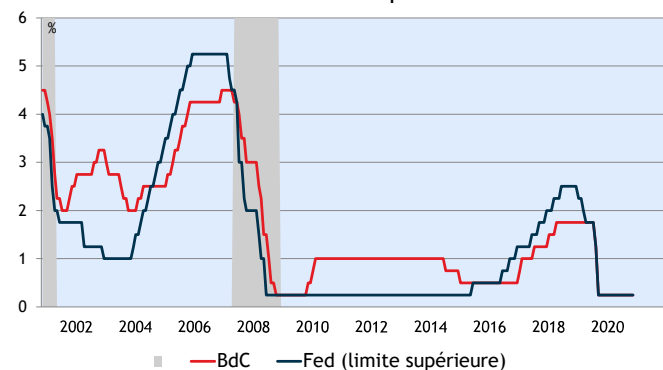
Taux de chômage



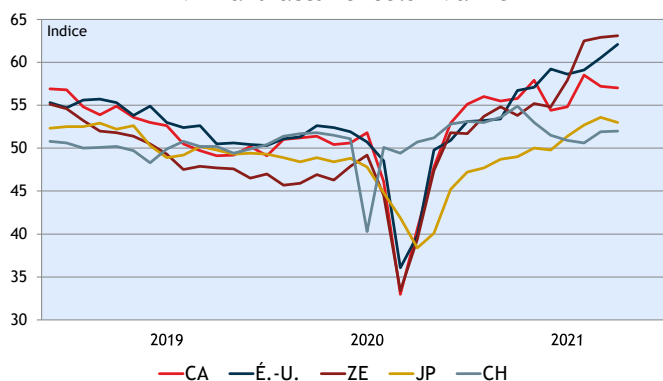
Inflation d'ensemble



Taux directeur des banques centrales



PMI manufacturier selon Markit



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

Angelo Katsoras

Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Daren King

Économiste
daren.king@bnc.ca

David Djavidi

Économiste stagiaire
david.djavidi@bnc.ca

Paul-André Pinsonnault

Économiste principal
paulandre.pinsonnault@bnc.ca

Jocelyn Paquet

Économiste
jocelyn.paquet@bnc.ca

Alexandra Ducharme

Économiste stagiaire
alexandra.ducharme@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.