

L'atrophie du secteur manufacturier canadien est allée trop loin

Par Stéfane Marion & Ethan Currie

" Une fois que les capacités de production disparaissent, une grande partie de la compétence en matière d'innovation et de concurrence disparaît également".

extrait de Producing Prosperity: Why America needs a manufacturing renaissance

Dans un monde imprévisible, le maintien d'une masse critique dans l'industrie manufacturière est essentiel pour la résilience à long terme du Canada et sa capacité à attirer des investissements dans les actifs physiques et la recherche et le développement (R&D). Dans l'ère numérique actuelle, il semble que nos décideurs politiques n'apprécient pas à sa juste valeur l'importance de l'industrie manufacturière nationale pour stimuler l'innovation et la productivité. L'industrie manufacturière est souvent à l'origine de progrès dans les processus de production, les matériaux et les technologies d'automatisation. Malheureusement, le Canada n'est que l'ombre de lui-même lorsqu'il s'agit de jouer un rôle clé dans la chaîne de fabrication du G7. Lorsque les dirigeants du monde se réuniront en Alberta pour le sommet du G7 en juin 2025, le Canada aura la triste distinction d'avoir le plus petit secteur manufacturier parmi les nations membres (graphique).

Canada : La plus petite industrie manufacturière du G7

Industrie manufacturière, valeur ajoutée en % du PIB



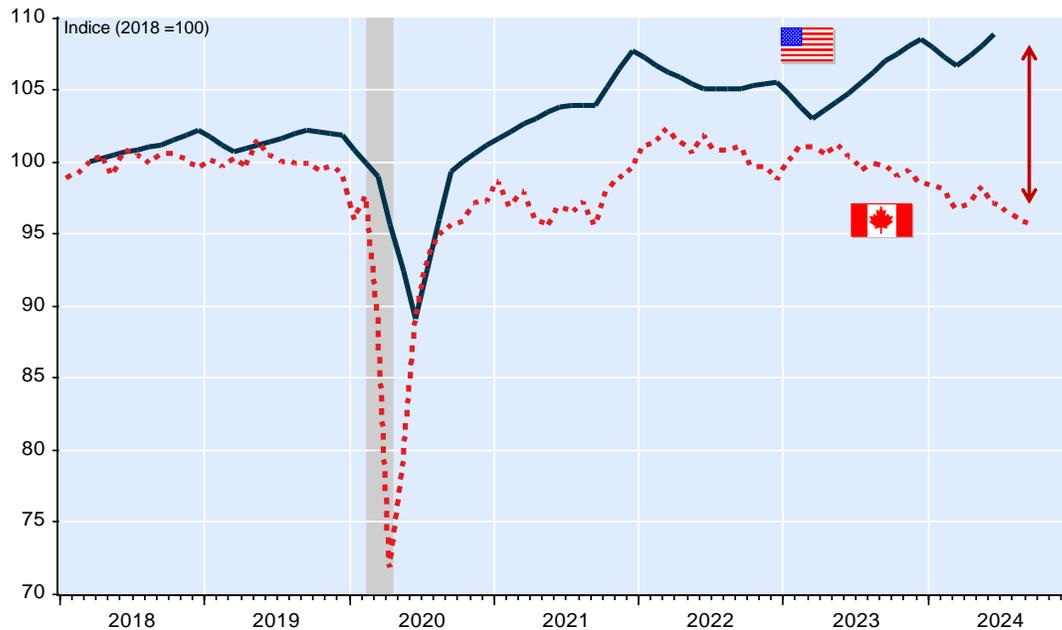
*Note : les données de 2024 ont été utilisées pour le Canada et les États-Unis et les données de 2020 pour les autres pays.

BNC Économie et Stratégie (données via la [Banque mondiale](#))

Certains pourraient faire valoir que la part manufacturière de 9 % du PIB du Canada n'est pas très éloignée des 10,5 % des États-Unis, mais la différence réside dans la façon dont nous y sommes arrivés. Alors que la part de l'industrie manufacturière dans le PIB total a diminué dans les deux pays, le secteur manufacturier américain a progressé de 10 % en termes réels depuis 2018. En revanche, le secteur manufacturier canadien a diminué de 5 % au cours de la même période, ce qui constitue un indicateur préoccupant de l'érosion économique (graphique).

Canada : Production en baisse de 5 % versus une hausse de 10% aux É.U.

PIB réel dans l'industrie manufacturière : Canada et États-Unis.



BNC Économie et Stratégie (données via Statcan et [Fred](#))

De plus, le déclin a été généralisé, pas moins de 15 des 18 industries manufacturières ayant enregistré une croissance négative au cours de la même période (voir tableau).

Canada : Érosion généralisée

Variation (%) du PIB réel par secteur / sous-secteur

Secteur	Changement
Imprimerie et activités connexes	-48.4%
Fabrication de papier	-19.6%
Fabrication de boissons et de produits à base de tabac	-15.9%
Fabrication de textiles, de vêtements et de produits en cuir	-14.0%
Première transformation des métaux	-13.6%
Fabrication de matériel de transport	-9.4%
Fabrication de meubles et de produits connexes	-8.6%
Fabrication de produits en bois	-6.9%
Fabrication de produits à base de pétrole et de charbon	-6.1%
Ensemble de l'industrie manufacturière	-4.9%
Fabrication de produits chimiques	-4.2%
Fabrication de produits métalliques	-3.1%
Fabrication de produits en plastique et en caoutchouc	-2.8%
Fabrication de produits divers	-1.9%
Fabrication de produits minéraux non métalliques	-1.1%
Fabrication d'équipements, d'appareils et de composants électriques	-0.1%
Fabrication de machines	4.7%
Fabrication de produits informatiques et électroniques	8.2%
Toutes les industries	10.0%
Fabrication de denrées alimentaires	12.6%

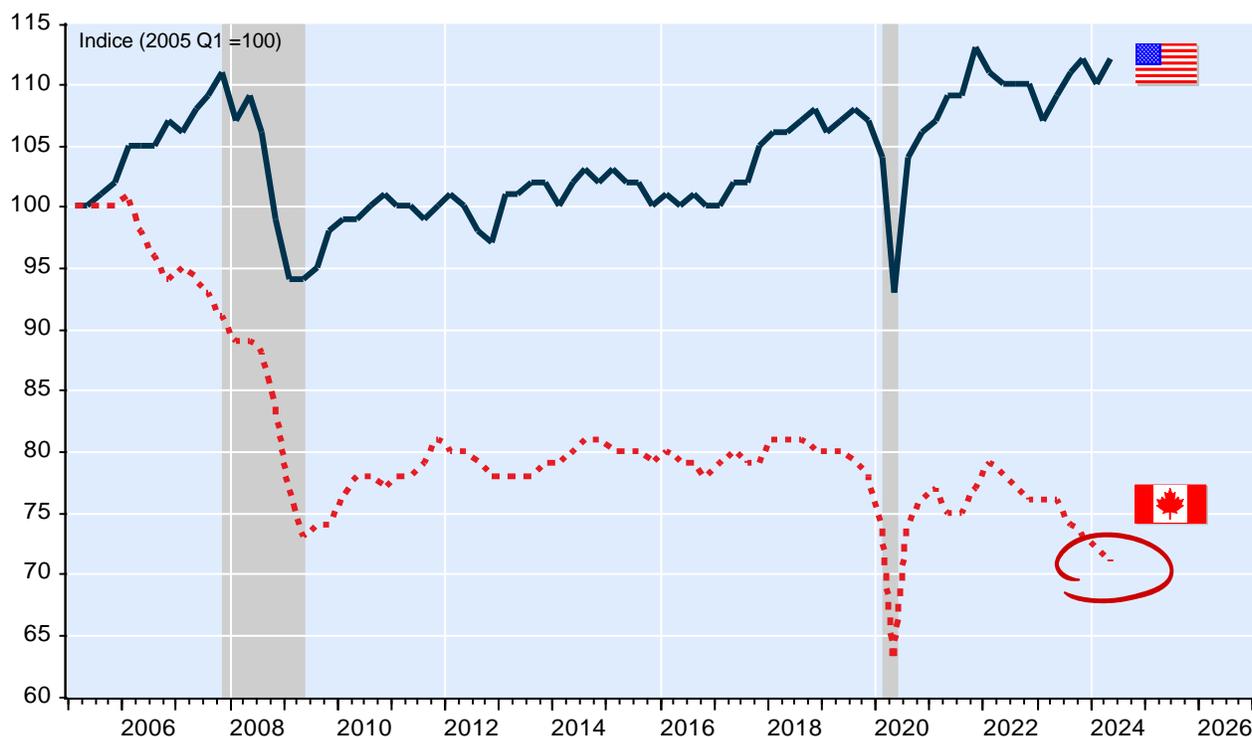
*Note : Les données les plus récentes datent de septembre 2024. Variation en % depuis septembre 2018

BNC Économie & Stratégie (données de [StatCan](#))

L'atrophie du secteur manufacturier canadien est encore plus frappante lorsqu'elle est rapportée au nombre d'habitants, un indicateur clé de notre capacité à répondre aux besoins nationaux et à résister aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale. Depuis 2005, la production manufacturière par habitant de notre principal partenaire commercial a augmenté de 10 %, tandis que celle du Canada s'est contractée de 30 % par rapport à sa population (graphique)

Canada : Cette atrophie est préoccupante

PIB manufacturier par habitant



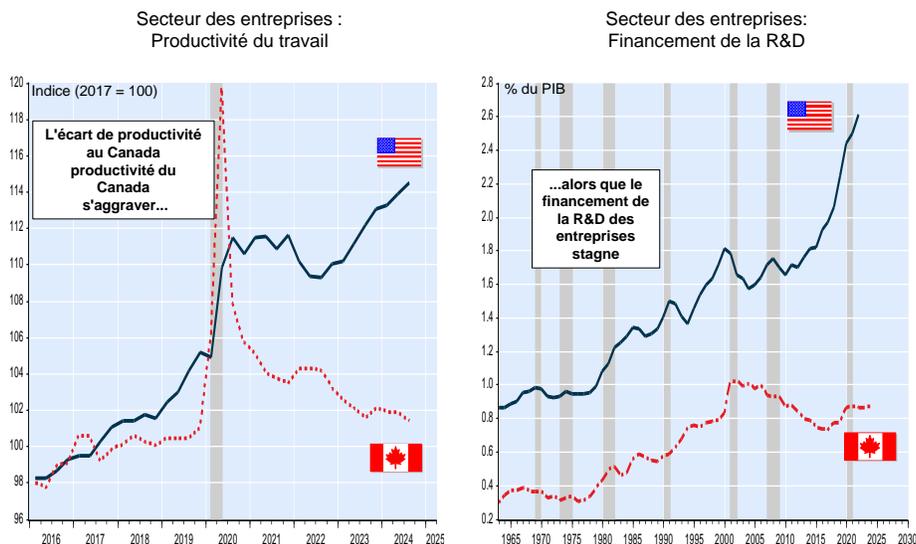
BNC Économie et Stratégie (données fournies par [Statistics Canada](#), [BEA](#) et [FRED](#))

Cette érosion a des conséquences importantes sur la productivité et le niveau de vie au Canada. Dans leur ouvrage de 2012, *Producing Prosperity : Why America Needs a Manufacturing Renaissance*, Gary P. Pisano et Willy C. Shih, professeurs à la Harvard Business School, affirment qu'un déclin de l'industrie manufacturière entraîne une diminution de la capacité d'innovation et de la compétitivité. Ils mettent en garde contre l'idée reçue selon laquelle les pays peuvent prospérer en tant qu'"innovateurs" sans une base manufacturière solide, la décrivant comme une idée fautive et dangereuse. À l'appui de ce point de vue, l'OCDE souligne que l'industrie manufacturière est le moteur de la croissance de la productivité plus que tout autre secteur, en grande partie en raison de son rôle essentiel dans la diffusion des technologies et l'intensité de la R&D.¹

¹ Voir OCDE : [Reviving productivity growth: A review of policies](#)

Le déclin de la base manufacturière du Canada pourrait expliquer la détérioration des tendances de productivité du pays. Des données récemment publiées révèlent que la productivité du secteur des entreprises s'est contractée à un taux annualisé de 1,5 % au troisième trimestre 2024, soit la troisième baisse trimestrielle consécutive et la neuvième au cours des dix derniers trimestres. En revanche, la productivité américaine a augmenté de 2,2 % au cours de la même période, marquant ainsi huit trimestres consécutifs de croissance. Pour ajouter à l'inquiétude, Statistique Canada a récemment indiqué que les dépenses en R&D restent faibles, le secteur des entreprises n'y consacrant que 0,9 % du PIB. À titre de comparaison, ce chiffre est de 2,6 % aux États-Unis, ce qui souligne un écart important dans un facteur largement reconnu comme un moteur essentiel de la productivité. En fait, la disparité des dépenses de R&D entre le Canada et les États-Unis a atteint son point le plus élevé depuis 1963 (graphique).

Canada: Il est impératif de combler ces lacunes

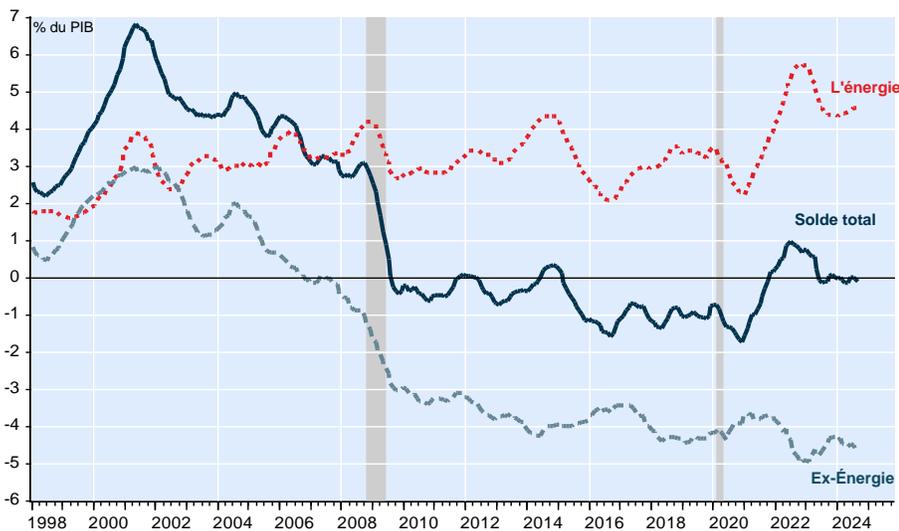


BNC Économie et Stratégie (données fournies par [Statistique Canada](#), [Bureau of Economic Analysis](#))

Alors que les prouesses manufacturières du Canada s'amenuisent, sa crédibilité en tant que partenaire fiable au sein de la chaîne d'approvisionnement de l'OCDE se dégrade également. Au-delà de l'énergie, le Canada a connu 16 années consécutives de déficit commercial, une tendance sans précédent qui souligne les faiblesses structurelles de son portefeuille commercial. Sans le soutien de son secteur énergétique, la balance commerciale globale du pays plongerait encore plus dans le négatif, révélant une dépendance critique à l'égard des exportations de ressources pour compenser le déclin de la compétitivité industrielle (graphique)

Canada : L'industrie manufacturière en déclin, la balance commerciale se détériore

Balance commerciale mondiale pour les biens: Balance totale et ex-énergie

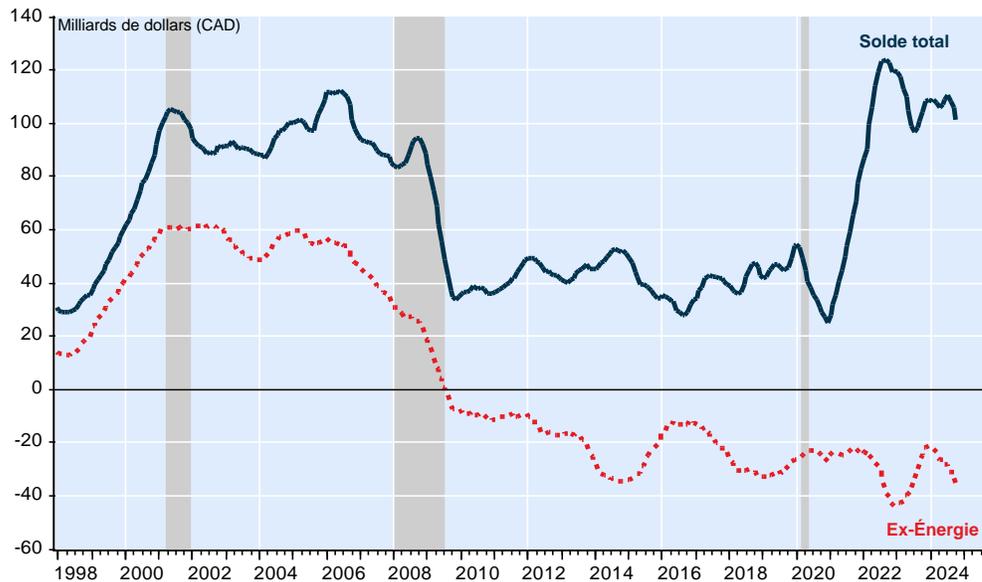


BNC Économie et Stratégie (données via [Statistique Canada](#))

Le récit n'est pas différent avec le principal partenaire commercial du Canada. Au cours des 12 derniers mois, l'excédent commercial de 100 milliards de dollars du Canada avec les États-Unis (équivalant à 3,4 % du PIB) a été entièrement alimenté par les exportations d'énergie. Il est frappant de constater qu'en dehors du secteur de l'énergie, la balance commerciale du Canada avec les États-Unis affiche un déficit annuel de 40 milliards de dollars (environ 1 % du PIB), ce qui met en évidence la dépendance croissante du pays à l'égard des exportations de pétrole pour maintenir sa position commerciale (graphique)

Canada : L'excédent commercial avec les É.-U. repose entièrement sur l'énergie

Balance commerciale des biens entre le Canada et les États-Unis : total et total sans l'énergie

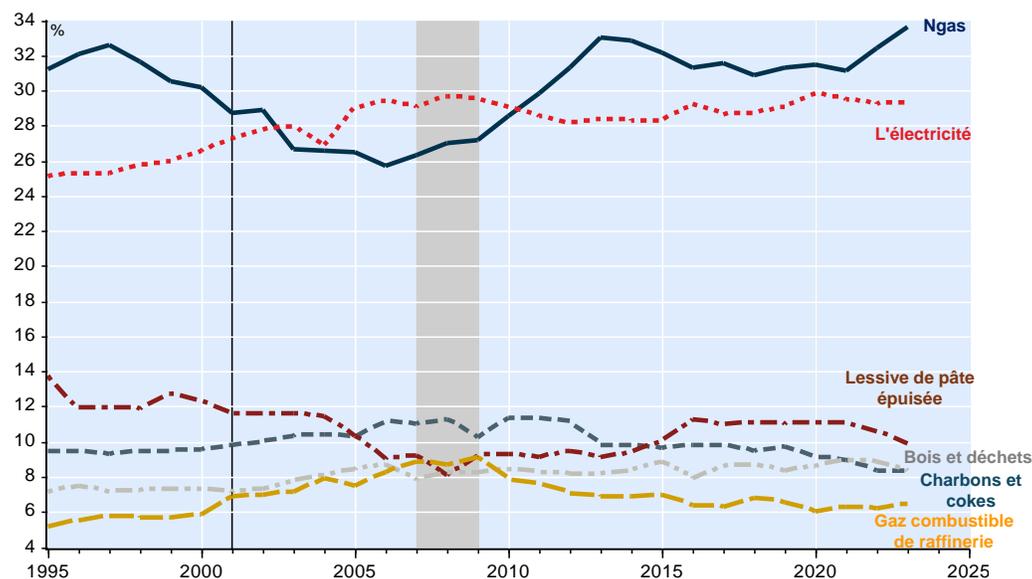


BNC Économie et Stratégie (données via [Statistique Canada](#))

Qu'est-ce qui explique les performances médiocres du Canada dans le secteur manufacturier ? Comme d'autres pays, l'industrie manufacturière est un secteur à forte intensité énergétique, dont près de 34 % de la consommation d'énergie provient du gaz naturel et 29 % de l'électricité (graphique). Toutefois, cette dépendance énergétique ne doit pas servir d'excuse pour négliger le développement du secteur à l'heure où les décideurs politiques poursuivent des objectifs ambitieux en matière de décarbonisation.

Canada : L'industrie manufacturière est gourmande en énergie

Énergie consommée par le secteur manufacturier

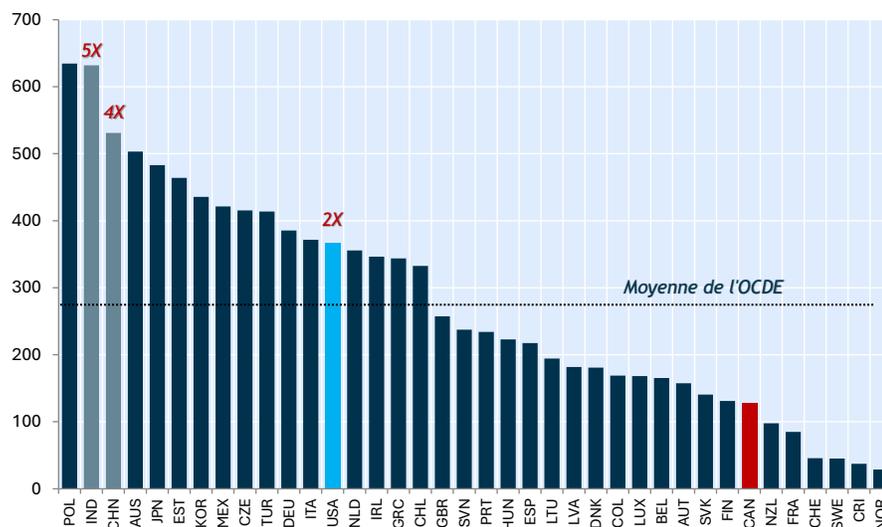


BNC Économie et Stratégie (données via Statcan [25-10-0025-01](#))

En 2022, le secteur manufacturier canadien représentait environ 6 % des émissions totales de gaz à effet de serre (GES) du pays, alors que sa part dans le PIB était d'environ 9 %.² En revanche, le secteur manufacturier des États-Unis a contribué à hauteur de 12 % aux émissions totales du pays, dépassant la part de son PIB qui est d'environ 10 %.³ Cette différence s'explique en grande partie par le fait que le profil énergétique du Canada est nettement plus propre. La production d'électricité au Canada est environ 50 % moins intensive en CO₂ qu'aux États-Unis, quatre fois moins qu'en Chine et cinq fois moins qu'en Inde (graphique). En outre, le Canada est reconnu comme l'un des producteurs de gaz naturel les moins polluants au monde, ce qui souligne encore son avantage en matière de pratiques énergétiques durables.⁴ Il existe des arguments solides et convaincants en faveur de la reconstruction de la base manufacturière du Canada au niveau national, étant donné que les processus de production au Canada sont plus durables que ceux de la plupart des autres pays du monde.

Monde : Le réseau électrique canadien est l'un des plus fiables et des plus propres

Intensité carbone de l'électricité en 2022 (gCO₂/kWh), OCDE + Chine et Inde

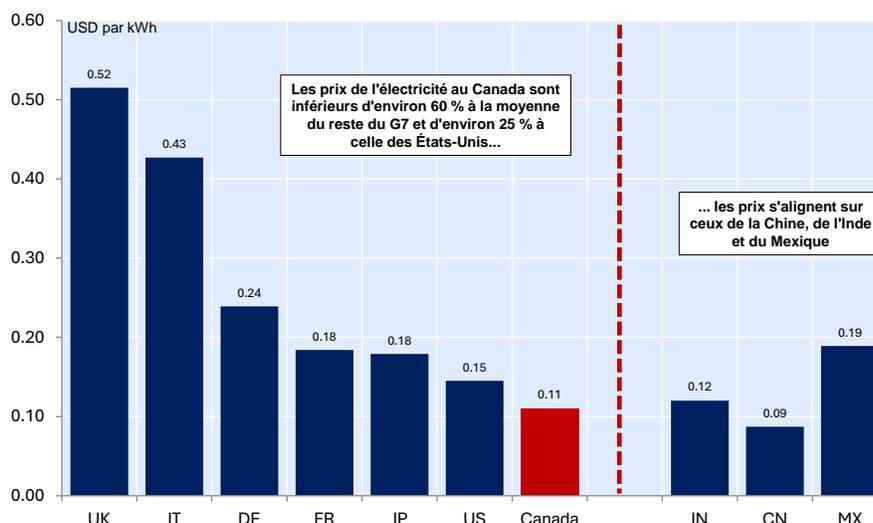


BNC Économie et Stratégie (données via [Our World in Data](#))

Non seulement l'énergie canadienne est plus propre que celle des autres pays, mais elle est aussi plus économique. Les prix de l'électricité pour les entreprises au Canada sont 60 % moins élevés que la moyenne des pays du G7 et 25 % moins élevés qu'aux États-Unis (graphique)

Canada : Les prix de l'électricité les plus bas du G7

Prix de l'électricité en mars 2024 pour les entreprises (au taux de change du marché)



BNC Économie et Stratégie (données via [GlobalPetrolPrices.com](#))

² Voir le gouvernement du Canada : "[National inventory Report 1990-2022: GHG sources and sinks in Canada](#)"

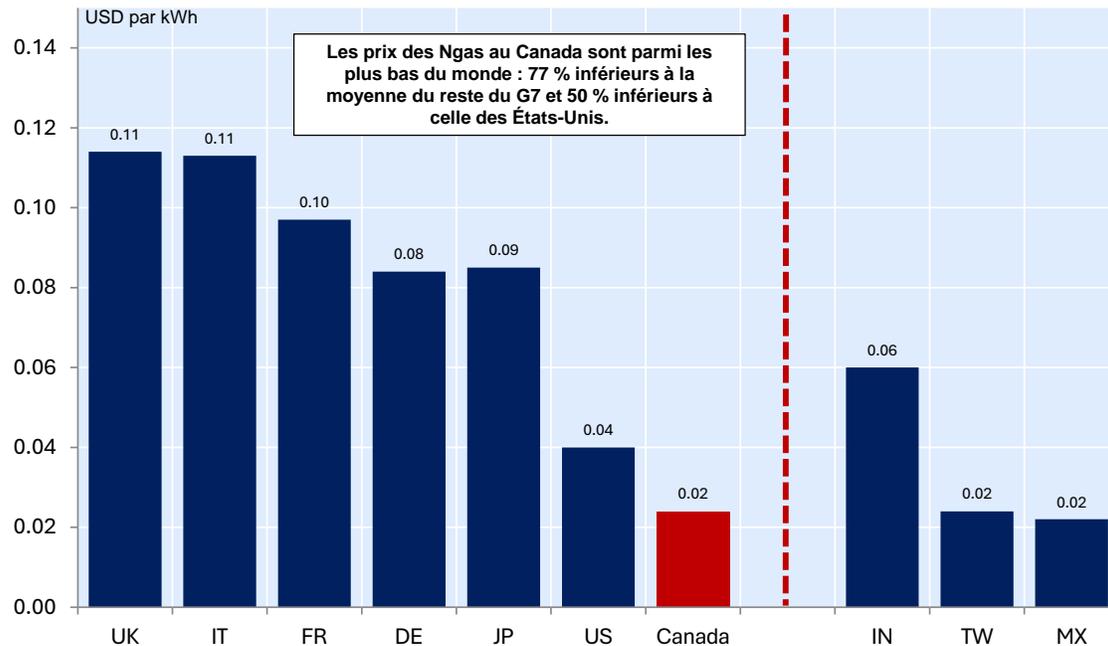
³ Voir le rapport du CBO : "[Emissions of Greenhouse Gases in the Manufacturing Sector](#)" (février 2024)

⁴ Voir FBN par Baltej Sidhu: "[Environmental, Social and Governance Canada Has a Vital Role in Deleveraging the Global Environmental Balance Sheet](#)"

En ce qui concerne le gaz naturel, l'avantage de prix pour les entreprises canadiennes est encore plus frappant. Si le secteur manufacturier taïwanais de haute technologie, qui produit 60 % des semi-conducteurs dans le monde, fait souvent l'objet d'admiration, peu de gens savent que ce succès économique a été largement soutenu par d'importantes subventions.⁵ Ces subventions permettent aux entreprises taïwanaises de payer le gaz naturel à des prix comparables à ceux du Canada, un important producteur d'énergie, alors que Taïwan importe 98 % de ses besoins énergétiques à un prix nettement plus élevé (graphique).

Canada : Des prix de Ngas parmi les plus bas au monde

Prix du gaz naturel en mars 2024 pour les entreprises (au taux de change du marché)



BNC Économie et Stratégie (données via GlobalPetrolPrices.com)

Conclusion

Le déclin sans précédent du secteur manufacturier canadien résulte de changements économiques structurels, d'investissements insuffisants, d'un soutien politique inadéquat et de pressions - concurrentielles ou non - exercées par les marchés mondiaux. Pour inverser cette tendance, il faut un effort coordonné centré sur des politiques industrielles stratégiques - y compris des réformes de l'impôt sur les sociétés et de la réglementation - qui favorisent l'investissement, le développement de la main-d'œuvre et l'expansion de la base industrielle du Canada. Atteindre une masse critique dans le secteur manufacturier n'est pas seulement avantageux, mais essentiel pour faire progresser la R&D, assurer la compétitivité à long terme et renforcer la résilience économique.

Cette priorité est d'autant plus pressante que l'électricité devient un facteur concurrentiel essentiel pour la délocalisation de la production manufacturière et l'alimentation d'infrastructures clés, telles que les opérations industrielles et les centres de données d'intelligence artificielle. Ces éléments définiront la rapidité avec laquelle les économies pourront s'adapter aux changements structurels, en tirant parti de boucles de rétroaction plus efficaces pour renforcer l'innovation et la croissance. Un document du FMI publié récemment souligne que des politiques industrielles bien ciblées peuvent remédier aux défaillances du marché et améliorer l'efficacité de la production en exploitant les économies d'échelle et en internalisant les retombées des connaissances. Toutefois, le succès de ces politiques dépend non seulement du montant des investissements, mais aussi de leur affectation stratégique - se concentrer sur les bonnes priorités tout en évitant les faux pas coûteux.⁶

S'il est essentiel de favoriser la croissance de l'industrie manufacturière tout en adoptant des solutions énergétiques durables, le Canada doit tirer parti de son avantage concurrentiel considérable en matière d'énergie abordable, d'autant plus que de nombreuses autres économies sont aux prises avec l'insécurité énergétique. Cela devient d'autant plus important que la compétitivité mondiale du Canada continue de s'éroder. Sans des mesures décisives, le Canada risque de devenir insignifiant dans les chaînes d'approvisionnement manufacturières nord-américaines et mondiales, ainsi que de perdre sa capacité à stimuler l'innovation et une croissance économique durable.

⁵ Le secteur industriel taïwanais représente 56 % de la consommation totale d'énergie du pays, alors que l'industrie manufacturière représente 33 % du PIB. Voir "[Why Taiwan and its Tech Industry are Facing an Energy Crisis](#)".

⁶ Voir "[Industrial Policy in Europe: A Single Market Perspective](#)" (December 2024).



Abonnez-vous à nos publications : BNCeconomieetStrategie@bnc.ca – Pour nous joindre : 514 879-2529

Général : Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), 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. FBN 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 de l'UE : En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissements, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passé ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

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 SFC 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 FBN.