23 octobre 2026

La faiblesse du marché du travail au Québec est-elle alarmante?

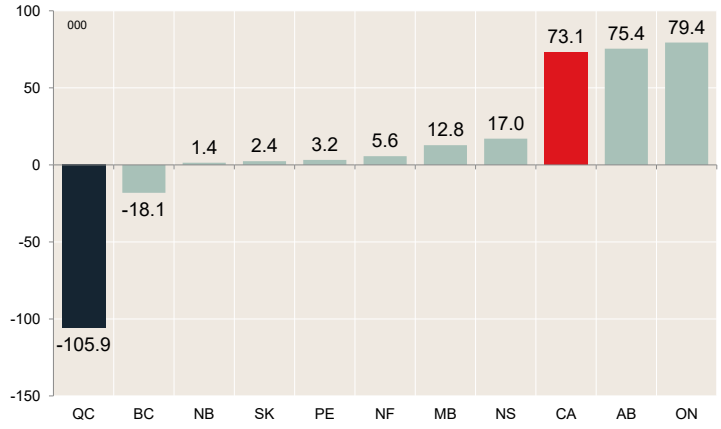
Par Alexandra Ducharme et Matthieu Arseneau

Sommaire

- Au cours des douze derniers mois, le Québec a affiché une baisse de 106K emplois selon l'Enquête sur la population active (EPA), de loin la pire performance des provinces canadiennes.
- La démographie joue un rôle déterminant dans cette contre-performance. Non seulement la population québécoise est-elle en contraction selon l'EPA, mais son vieillissement est également plus prononcé qu'ailleurs au pays, comme en témoigne notamment la hausse marquée des départs à la retraite. Cela souligne l'importance, pour le nouveau gouvernement, de bien évaluer les conséquences économiques de ses cibles d'immigration à la baisse, notamment dans un contexte de vieillissement accéléré de la population québécoise.
- Toutefois, la détérioration du marché du travail n'est pas seulement attribuable aux facteurs démographiques. La hausse du taux de chômage et la baisse de la participation au sein des groupes d'âge contribuent également au recul de l'emploi, suggérant que des facteurs conjoncturels sont aussi à l'œuvre.
- Malgré la faiblesse apparente de l'emploi selon l'EPA, nous demeurons prudents quant à son ampleur réelle, compte tenu des révisions démographiques à venir, de la volatilité des données provinciales et de l'absence de confirmation par les licenciements collectifs; les données de l'enquête auprès des établissements seront déterminantes.

Les données d'emploi selon l'EPA pour septembre au Canada, publiées au début du mois, ont fait état d'une nouvelle détérioration du marché du travail. Après avoir reculé de 42K en août, l'emploi a diminué de 68K en septembre au pays, soit sa plus forte contraction mensuelle depuis février 2026. Sur un an, le niveau d'emploi demeure en hausse à l'échelle nationale, mais le portrait varie considérablement d'une province à l'autre. Le Québec se démarque particulièrement par sa faiblesse, puisque depuis septembre 2025, la province a perdu 106K emplois, de loin la pire performance des dix provinces canadiennes.

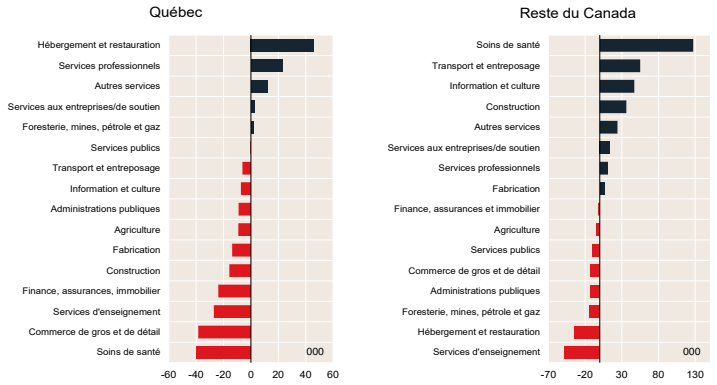
Canada: Le marché du travail camouffle des divergences régionales
Variation annuelle de l'emploi, milliers, données non désaisonnalisées, septembre 2026



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Comment expliquer cette divergence inquiétante? Dans le contexte actuel de conflit commercial, alors que le Québec est confronté aux taux de tarifs effectifs les plus élevés au pays, l'hypothèse d'un choc concentré dans les secteurs manufacturier et du transport vient naturellement à l'esprit. Or, ces deux secteurs ne représentent que 19% des pertes d'emplois enregistrées au cours de la dernière année. L'analyse par industrie révèle plutôt que l'emploi s'est affaibli dans plusieurs secteurs au cours des douze derniers mois, ce qui témoigne d'une détérioration relativement généralisée. Les secteurs publics, dont les soins de santé et l'éducation, ressortent toutefois comme ayant été particulièrement contre-performants.

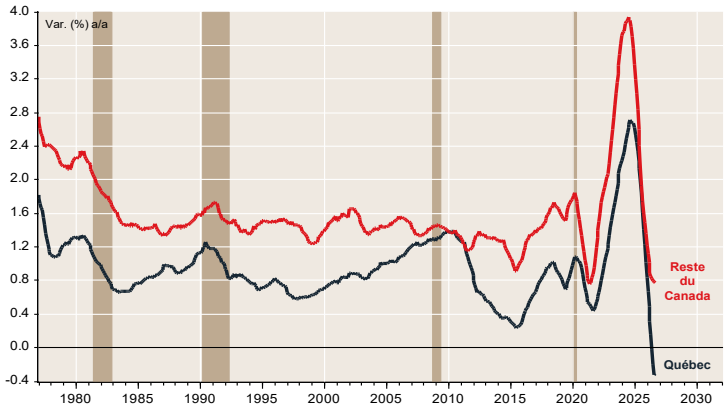
Québec: Le déclin de l'emploi n'est pas concentré dans un secteur
Variation annuelle de l'emploi, milliers, données non désaisonnalisées



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Ces constats nous amènent à explorer les mécanismes susceptibles de contribuer à la faiblesse québécoise, à commencer par la croissance de la population. Nous trouvons en effet que la population telle que définie par l'Enquête sur la population active, soit âgée de 15 ans et plus, est en contraction au Québec sur l'année écoulée. Ce développement se compare désavantageusement à la situation dans le reste du Canada, où la croissance de la population, bien qu'en fort ralentissement, demeure positive. Les tendances démographiques peuvent donc expliquer, en partie, l'écart de performance entre les deux régions.

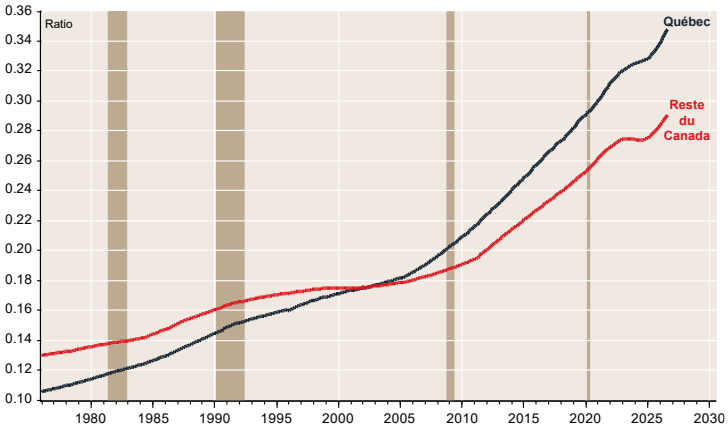
Québec: Une population en contraction
Variation annuelle de la population de 15 ans et plus selon les données de l'Enquête sur la population active



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Au-delà de la croissance démographique, le vieillissement de la population pourrait également expliquer une partie du manque de dynamisme de l'emploi. À cet égard, les données montrent que ce phénomène est plus prononcé au Québec qu'ailleurs au pays. En effet, le ratio des personnes âgées de 65 ans et plus à celles âgées de 15 à 64 ans a augmenté dans les deux cas, mais beaucoup plus rapidement au Québec que dans le reste du Canada.

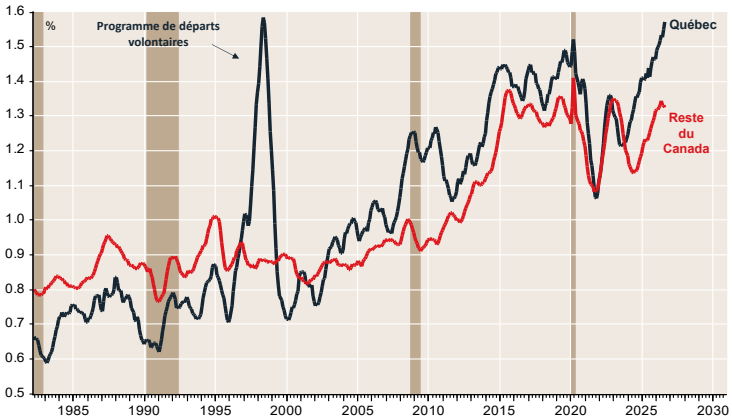
Québec: Un vieillissement plus marqué qu'ailleurs au pays
Ratio du nombre de personnes âgées de 65 ans et plus aux 15-64 ans



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Cette tendance est corroborée par les données sur les départs à la retraite, qui ont représenté une proportion presque record de la population active québécoise au cours de la dernière année. Le seul précédent historique s'est en effet produit dans la foulée du Programme de départs volontaires à la fin des années 1990. Dans le reste du Canada, cette proportion est demeurée essentiellement stable au cours des douze derniers mois.

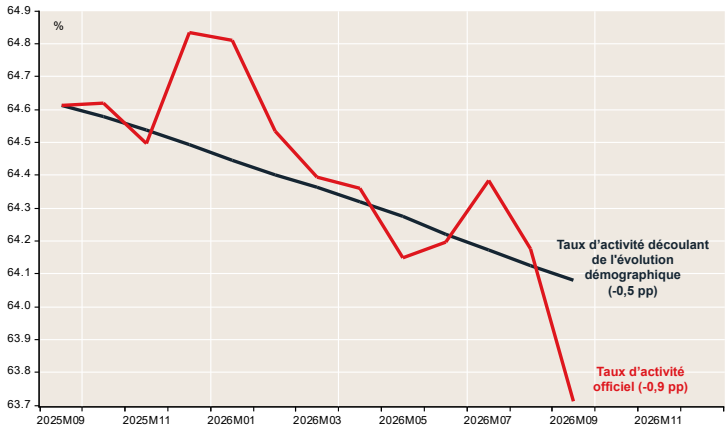
Québec: Hausse rapide des retraites
Part des employés étant partis à la retraite au cours des 12 derniers mois sur la population active*



*Moyenne mobile 12 mois
BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Ce vieillissement démographique exerce une pression structurelle à la baisse sur le taux d'activité, puisque les groupes d'âge plus avancés affichent une participation moins élevée sur le marché du travail. Mais dans quelle mesure ce phénomène explique-t-il la détérioration observée au cours de la dernière année? Pour répondre à cette question, nous avons estimé l'évolution du taux d'activité en maintenant les niveaux constants de chaque groupe d'âge à septembre 2025, tout en laissant évoluer la composition démographique conformément aux données officielles. Selon ce scénario, le taux d'activité au Québec aurait atteint 64.1% en septembre 2026, comparativement au taux effectivement observé de 63.7%.

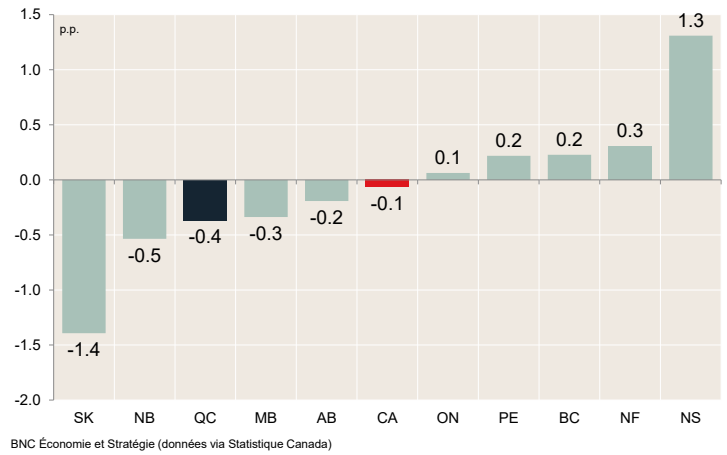
Québec: Une baisse du taux d'activité qui dépasse le vieillissement
Taux d'activité et taux d'activité implicite lié à l'évolution démographique



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

La différence de 0.4 point de pourcentage suggère que la détérioration du marché du travail dépasse celle attribuable à la seule évolution de la structure par âge de la population. Cet écart est le troisième plus important parmi les provinces canadiennes, et le plus prononcé des quatre grandes provinces.

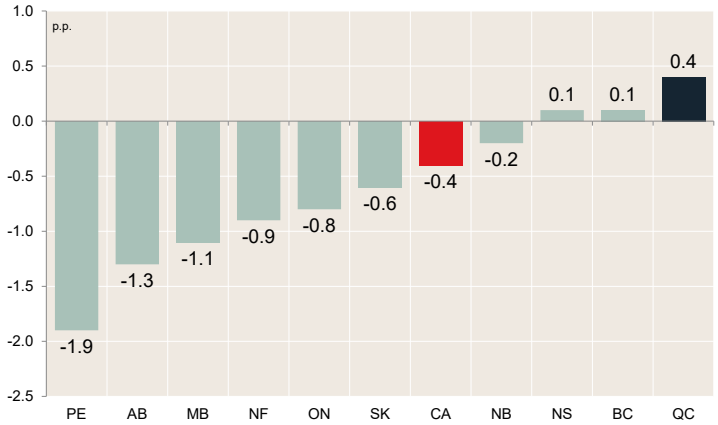
Québec: Une baisse du taux d'activité qui dépasse le vieillissement
Taux d'activité et taux d'activité implicite compte tenu de l'évolution démographique



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

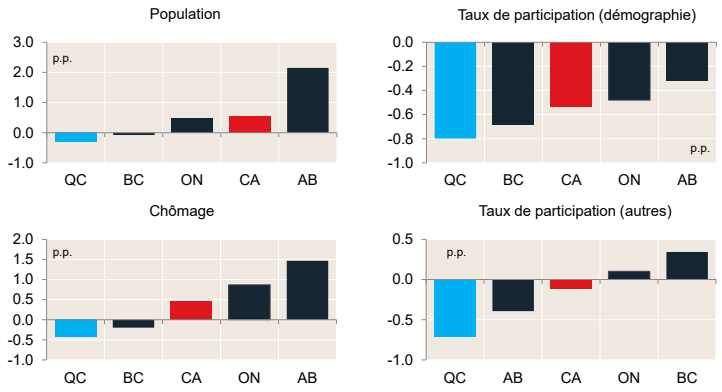
La contraction de la population et le vieillissement ne suffiraient donc pas à expliquer la contreperformance du marché du travail québécois. C'est ce qu'indique d'ailleurs l'évolution du taux de chômage depuis un an. En effet, on observe que celui-ci au Québec est en hausse de 0.4 point de pourcentage, ce qui se compare défavorablement à la moyenne canadienne de -0.4 p.p. Le Québec est en fait la province qui performe le moins bien sur cette période.

Québec: Hausse du taux de chômage au cours de la dernière année
Variation sur un an du taux de chômage, données non-désaisonnalisées



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada: Perspective régionale sur la variation annuelle de l'emploi

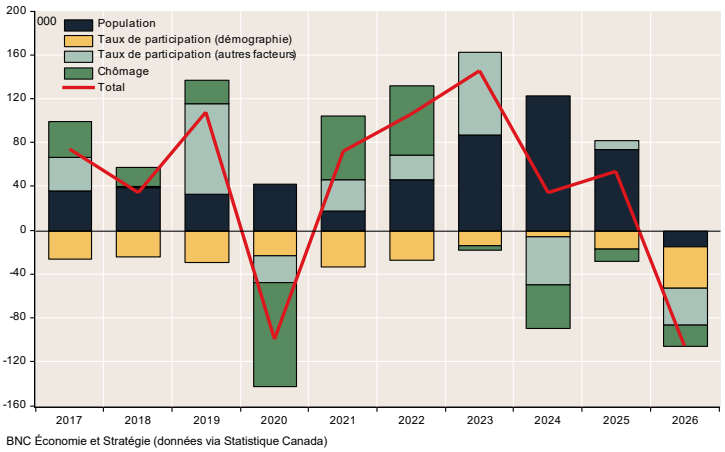


BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada et calculs BNC)

Nous avons maintenant un portrait des facteurs derrière la mauvaise performance de l'emploi au Québec au cours de la dernière année. Nous trouvons que la (dé)croissance démographique, le vieillissement de la population et la conjoncture sont tous partiellement responsables de ce développement. Pour estimer dans quelle mesure chaque facteur contribue à la baisse, nous avons recours à une décomposition de Shapley, dont la méthodologie est présentée en annexe. Cette approche permet d'attribuer la variation de l'emploi à trois composantes : la population, le taux d'activité et la proportion de personnes occupées au sein de la population active. Pour le taux d'activité, nous effectuons une deuxième décomposition de Shapley pour distinguer les variations du taux d'activité attribuables aux changements dans la structure démographique (vieillissement) de celles découlant de l'évolution des comportements de participation à l'intérieur des groupes d'âge fixes.

Nous constatons que, sur l'année écoulée, le facteur le plus important est le vieillissement de la population, qui explique 35% des pertes d'emploi sur un an. Quant à elle, la contraction de la population explique 14% du recul des emplois dans la province. En regroupant ces deux mécanismes, nous pouvons conclure que les forces structurelles expliquent environ la moitié de la faiblesse de l'emploi depuis un an. Cela signifie que l'autre moitié du recul serait davantage de nature cyclique dont 20% expliqué par la hausse du taux de chômage et 32% venant des habitudes de participation au sein des groupes d'âge, potentiellement des travailleurs sur les lignes de côté pour une période temporaire.

Québec: Perspective sur la variation annuelle de l'emploi
Contributions à la variation d'emploi sur un an, septembre de chaque année, décompositions de Shapley



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

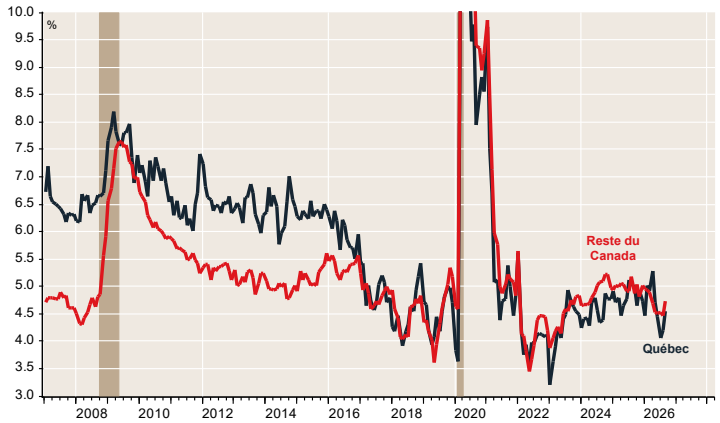
À travers les quatre grandes provinces, le Québec présente la pire performance dans toutes les catégories analysées.

Conclusion

Notre analyse des données de l'EPA pour le Québec indique que le recul de l'emploi aurait des causes multiples. La Belle Province afficherait non seulement une contraction importante de sa population, mais connaîtrait également un vieillissement plus marqué qu'ailleurs, ce qui expliquerait la moitié de la faiblesse de l'emploi au cours de la dernière année. Ces tendances démographiques soulignent l'importance, pour le nouveau gouvernement, de bien évaluer les conséquences économiques de ses cibles d'immigration à la baisse, notamment dans un contexte de vieillissement accéléré de la population québécoise.

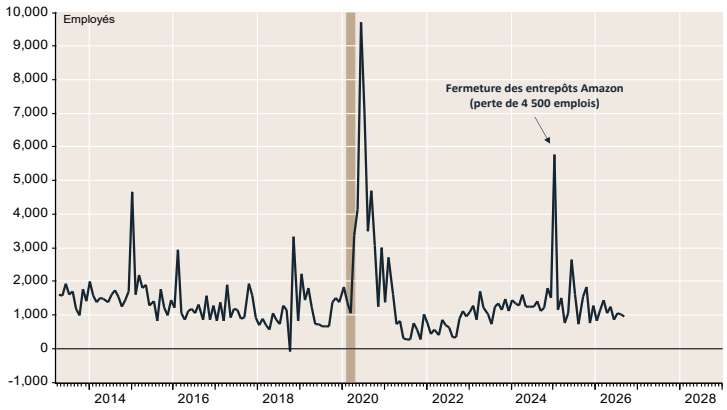
Sans nier la faiblesse du marché du travail attribuable à ces facteurs, nous demeurons néanmoins sceptiques quant à l'ampleur réelle du recul de l'emploi (selon l'EPA). Nous surveillerons d'abord attentivement la manière dont les révisions démographiques seront intégrées aux estimations de population (**lien**). Du côté cyclique, nous observons certes une légère augmentation des mises à pied selon cette enquête, mais cette tendance n'est pas corroborée par les données sur les licenciements collectifs. Il faut le rappeler, les données sur l'emploi au Canada étant particulièrement volatiles, surtout à l'échelle provinciale, nous demeurons prudents avant d'accorder trop d'importance aux fluctuations récentes. Nous suivrons attentivement le dévoilement des données de l'emploi selon l'enquête faite auprès des établissements (Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures travaillées) qui pourront confirmer ou infirmer l'ampleur de la faiblesse que suggère l'EPA.

Québec: Les mises à pied demeurent sous contrôle
Personnes ayant perdu leur emploi au cours des 12 derniers mois en part de la pop. active et des mises à pied



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada désaisonnalisées par BNC)

Québec: Pas d'augmentation marquée des licenciements collectifs
Nombre d'employés visés par un préavis de licenciement collectif (chiffres désaisonnalisés par la BNC)



BNC Économie et Stratégie (données via Gouvernement du Québec)

Annexe : Méthodologie

Nous débutons par exploiter l'identité suivante :

$$\text{Emploi} = \text{Population} \times \frac{\text{Population active}}{\text{Population}} \times \frac{\text{Emploi}}{\text{Population active}}$$

La première partie de l'équation correspond à la croissance démographique, la deuxième la participation sur le marché du travail, et la dernière, les conditions du marché du travail.

Puisque ces trois facteurs varient à toutes les périodes, on cherche à isoler la part qu'elles représentent dans la variation de l'emploi d'une période à l'autre.

Pour ce faire, nous utilisons une décomposition de Shapley à trois facteurs. Cette décomposition analyse tous les ordres possibles de changement des trois facteurs énoncés ci-dessus, et pour chaque ordre, en calcule la moyenne.

Par exemple, prenons x la population, y la participation et z les conditions de marché.

La contribution de x est calculée en analysant les six ordres de variation possible, soit

$$\begin{aligned}
&\text{x, y, z ; } \Delta x\, y_0 z_0 \\
&\text{x, z, y ; } \Delta x\, z_0 y_0 \\
&\text{z, y, x ; } \Delta x\, z_1 y_1 \\
&\text{z, x, y ; } \Delta x\, z_1 y_0 \\
&\text{y, x, z ; } \Delta x\, y_1 z_0 \\
&\text{y, z, x ; } \Delta x\, y_1 z_1
\end{aligned}$$

La contribution de x est donc $C_x = \Delta x \cdot \frac{2y_0z_0+2y_1z_1+z_1y_0+y_1z_0}{6}$

On fait de même pour les deux autres facteurs.

La prochaine étape consiste à décomposer les facteurs derrière la variation du taux d'activité. Deux causes sont possibles, soit le vieillissement démographique et un changement à l'intérieur d'un groupe d'âge (conjoncture, nouveau programme de garderie, changement dans les comportements de retraite, etc.).

Pour séparer ces facteurs, on fait une nouvelle décomposition de Shapley, cette fois en se servant de l'identité

$$\frac{\text{Population active}}{\text{population}} = \sum(\text{Poids démographique} \times \text{taux de participation par groupe d'âge}).$$

Économie et stratégie

Abonnez-vous à nos publications:
BNCEconomieetStrategie@bnc.ca

Pour nous joindre :
514-879-2529

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

Matthieu Arseneau
Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Jocelyn Paquet
Économiste principal
jocelyn.paquet@bnc.ca

Kyle Dahms
Économiste principal
kyle.dahms@bnc.ca

Alexandra Ducharme
Économiste principale
alexandra.ducharme@bnc.ca

Daren King, CFA
Économiste principal
daren.king@bnc.ca

Warren Lovely
Stratège principal,
Taux d'intérêt et secteur public
warren.lovely@nbc.ca

Taylor Schleich
Stratège, Taux d'intérêt
taylor.Schleich@nbc.ca

Ethan Currie
Stratège
ethan.currie@nbc.ca

Angelo Katsoras
Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Nathalie Girard
Coordonnatrice senior
n.girard@bnc.ca

Giuseppe Saltarelli
Infographiste
giuseppe.saltarelli@bnc.ca

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. 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 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 Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passeporté 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 assujetti 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.