

20 octobre 2025

La tempête parfaite : Pressions économiques et politiques croissantes en Grande-Bretagne

Par Angelo Katsoras

Introduction

En juillet 2024, le Parti travailliste a été élu avec une majorité décisive et s'est imposé au gouvernement avec un programme ambitieux. Il avait alors promis d'améliorer les services publics et d'assurer la transition vers l'énergie renouvelable, tout en assurant les électeurs qu'il n'imposerait pas de fortes hausses d'impôts à la classe moyenne.

Cependant, ces promesses se sont bientôt heurtées aux dures réalités d'une économie léthargique, d'une dette publique élevée, de coûts d'intérêts en hausse et d'une explosion des prix de l'électricité. Ces facteurs limitaient la capacité du gouvernement à honorer ses promesses, décevant à la fois la population et les marchés obligataires.

Les conséquences politiques apparaissent déjà. Le soutien au Parti travailliste dans la population s'est effondré, et on craint de plus en plus que le Parti conservateur ne soit distancé, sinon remplacé lors des prochaines élections générales prévues en août 2029 par le parti Reform UK, ancré plus à droite.

Dette et coûts d'emprunt élevés

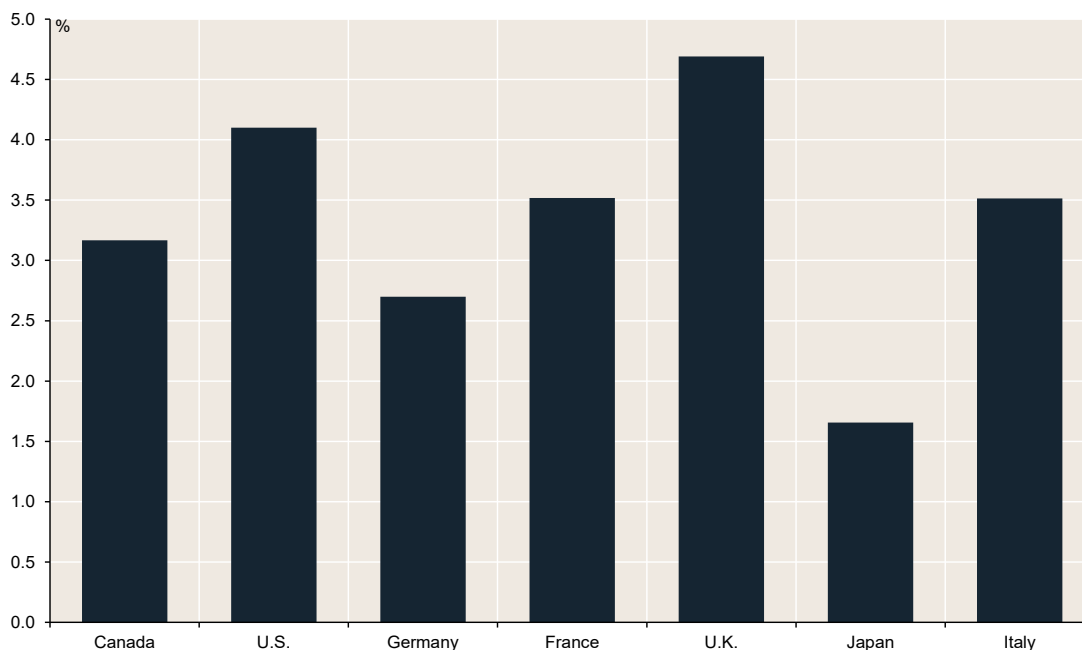
Pendant de nombreuses années, les gouvernements des pays occidentaux ont pu augmenter leurs dépenses publiques sans s'exposer à de fortes hausses des coûts d'emprunt grâce aux taux d'intérêt très faibles. Cette ère est désormais révolue, pour le Royaume-Uni en premier lieu.

Récemment, le taux annuel des obligations du gouvernement britannique de dix ans oscillait autour de 4,5 %, en forte hausse par rapport au taux de 0,2 % de 2020. Ce pays affiche maintenant les taux obligataires les plus élevés parmi les économies du G7 (voir graphique ci-dessous).

En conséquence, les paiements d'intérêt sur la dette gouvernementale ont monté en flèche, faisant plus que doubler sur les cinq dernières années. Sur le seul exercice 2025-2026, on s'attend à ce que le Royaume-Uni dépense 111 milliards £ en paiements d'intérêts – un montant qui dépasse la totalité du budget consacré à l'éducation.¹

Le Royaume-Uni a les coûts d'emprunt les plus élevés du G7

Taux des obligations d'État de 10 ans (3 octobre 2025)



BNC Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

¹ « Why British bond yields are higher than elsewhere », *The Economist*, 24 septembre 2025

La dette publique brute du pays a crû de 35 % du PIB en 2005 à environ 100 % aujourd'hui. Cette proportion, quoiqu'élevée, n'a rien d'exceptionnel par rapport aux standards internationaux : la dette de la France représente 112 % de son PIB, celle de l'Italie, 135 %, et celle des États-Unis, environ 119 %. Mais tous ces pays dépensent moins pour le service de leur dette que le Royaume-Uni.

Une inflation obstinément élevée ajoute à la pression. Les prix à la consommation ont augmenté de 3,8 % sur 12 mois en août, dépassant largement le taux de la zone euro de 2 %. Afin de contenir ces pressions sur les prix, la Banque d'Angleterre maintient les taux d'intérêt à 4 % – un niveau deux fois supérieur à celui établi par la Banque centrale européenne.²

L'opinion publique ne soutient pas les coupes dans le filet de sécurité sociale

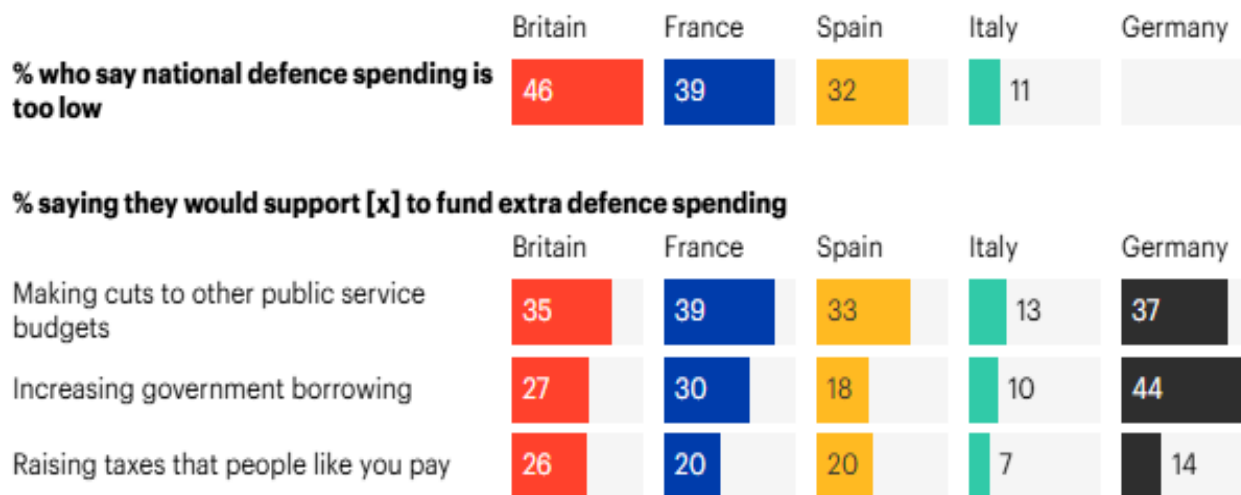
Comme dans tant d'autres pays occidentaux, l'opinion publique anglaise a été conditionnée par des années de coûts d'emprunt à des taux très faibles pour croire que le gouvernement peut maintenir ou même élargir les programmes de protection sociale sans contrebalancer en coupant ailleurs.

En effet, même des tentatives timides de restrictions budgétaires se sont heurtées à une opposition farouche. Ainsi, en juin 2025, le gouvernement travailliste s'est vu contraint d'abandonner en partie des restrictions prévues sur les programmes sociaux, qui devaient permettre de réaliser des économies de 5 milliards £ par an, car plus de 120 députés travaillistes avaient annoncé qu'ils ne voteraient pas le projet de loi. Pour s'épargner une défaite, les ministres ont convenu que les restrictions ne s'appliqueraient qu'aux nouveaux demandeurs, abandonnant dans la foulée des économies de plusieurs milliards. Avant cela, le gouvernement avait aussi en partie fait volte-face en mai à propos de changements qu'il se proposait d'appliquer à la politique d'aide au paiement des frais de chauffage en hiver.³ Ces renoncements sont d'autant plus étonnants que le Parti travailliste dispose d'une large majorité au Parlement, ce qui a toujours historiquement permis aux gouvernements de mettre en œuvre des réformes douloureuses, mais nécessaires.

Sans surprise, il existe également au Royaume-Uni et dans d'autres pays une forte opposition aux restrictions appliquées aux programmes sociaux et destinées à financer l'augmentation des dépenses de défense.

How willing are Europeans to increase defence spending?

Do you think the UK is spending too much, too little, or about the right amount on defence and the military? % who said "too little" / When it comes to defence and military spending, would you support or oppose the following? % who support



* defence spending levels question not asked in Germany: results from December 2024 were 45% on this question

YouGov

25 February - 4 March 2025

² « Why British bond yields are higher than elsewhere », The Economist, 24 septembre 2025

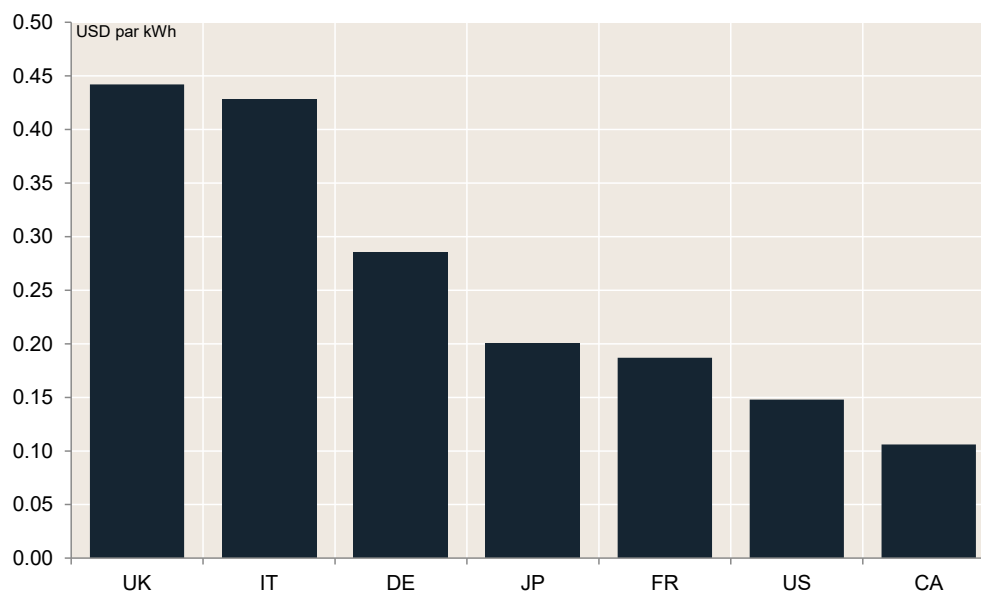
³ « UK's Starmer waters down welfare cuts to quell Labour revolt », Reuters, 27 juin 2025

Les prix élevés de l'électricité entraînent une désindustrialisation partielle

Les entreprises britanniques paient leur électricité plus de quatre fois plus cher que leurs homologues aux États-Unis, et environ deux fois plus chers que les entreprises françaises et allemandes. Cette situation a contribué à une forte contraction de l'activité dans les secteurs consommant beaucoup d'énergie, dont la production a diminué d'un tiers environ depuis 2021 – à leur niveau le plus faible en 35 ans.

Royaume-Uni : Les prix de l'électricité les plus élevés du G7

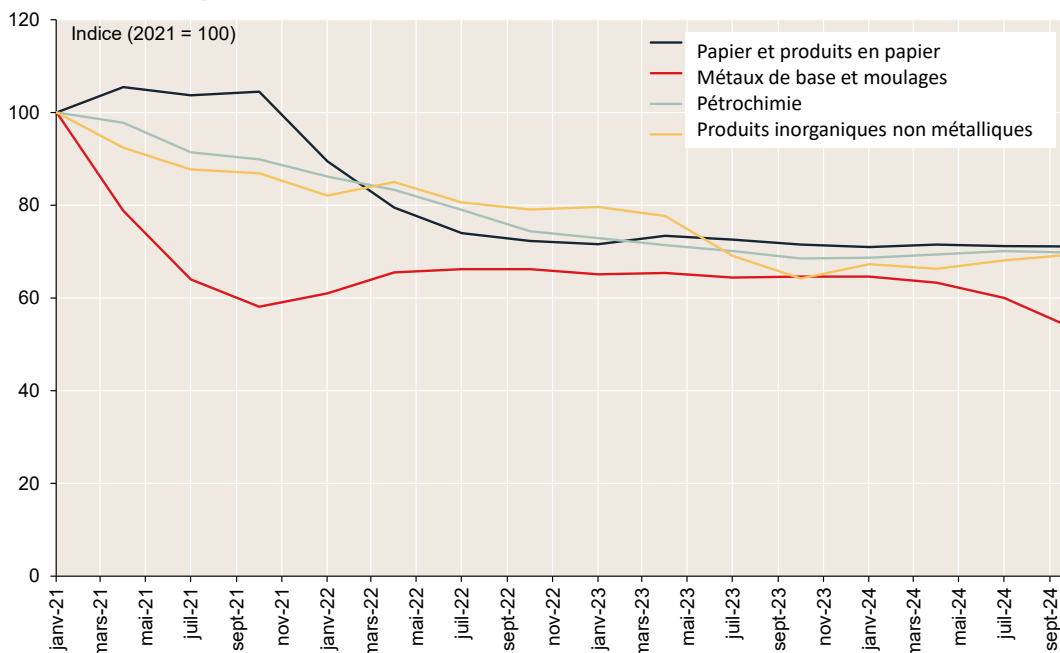
Prix de l'électricité pour les entreprises (au taux de change moyen du marché 2023-2025)



BNC Économie et Stratégie (données de [GlobalPetrolPrices.com](https://www.globalpetrolprices.com))

La répartition sectorielle des pertes de production se présente comme suit : « Entre 2021 et 2024, la production de papier et de produits du papier s'est contractée de 28,9 pour cent. La fabrication de produits pétrochimiques a plongé de 30,2 pour cent et celle de produits inorganiques non métalliques, incluant le béton, le ciment, le verre et la céramique, de 30,6 pour cent. »⁴

La production des secteurs britanniques à forte intensité énergétique réduite d'un tiers depuis 2021



BNC Économie et Stratégie (données de l'Office for National Statistics)

⁴ « Output in UK energy-intensive industries hits 35-year low », *Financial Times*, 19 mai 2025

Ces coûts plus élevés de l'énergie pourraient être en partie contrebalancés par le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières, qui doit entrer en vigueur en 2027. Cette mesure, qui devrait réduire les écarts de coûts, pourrait aussi faire monter les prix pour les consommateurs et les entreprises, et déclencher des contre-mesures de certains pays qui considèrent que cette taxe défavorise leurs exportateurs.

Le sauvetage coûteux de l'industrie lourde par le gouvernement

Pour éviter que ne sombrent d'autres industries, le gouvernement soutient quatre des six grands producteurs sidérurgiques du pays. En avril 2025, British Steel a été placé sous le contrôle de l'État, tandis que Liberty Speciality Steel a nécessité une intervention en août pour pouvoir poursuivre ses activités. Tata Steel a obtenu 500 millions £ de subventions en septembre 2024 pour contribuer à sa transition vers une production à partir d'un four à arc électrique, et Sheffield Forgemasters – propriété de l'État depuis 2021 – a reçu 426 millions £ supplémentaires en juin 2025 pour moderniser ses activités. En outre, une enveloppe pouvant atteindre 2,5 milliards £ a été allouée au soutien de la transition de l'industrie vers une production à faibles émissions de carbone, visant notamment les efforts de décarbonation de Tata Steel décrits ci-dessus.⁵

Le gouvernement a commencé à subventionner les coûts de l'énergie. Depuis avril 2024, environ 500 entreprises parmi celles qui consomment le plus d'énergie – dont des sidérurgistes – ont reçu des rabais de 60 % sur leurs frais de réseau (soit les coûts liés au transport d'électricité des génératrices aux consommateurs). Ce rabais devrait augmenter à 90 % d'ici 2026. Cependant, d'après l'association professionnelle UK Steel, même avec cette aide, les sidérurgistes britanniques paieront toujours leur électricité entre 14 % et 25 % plus cher que leurs concurrents allemands et français.⁶

Et ainsi, plus le gouvernement dépense pour soutenir l'industrie lourde, plus le risque grandit de faire croître la dette et monter les taux d'intérêt – surtout s'il continue de se soustraire à des réductions des dépenses par peur d'un tollé politique.

La Grande-Bretagne exposée à une fragmentation de son échiquier politique

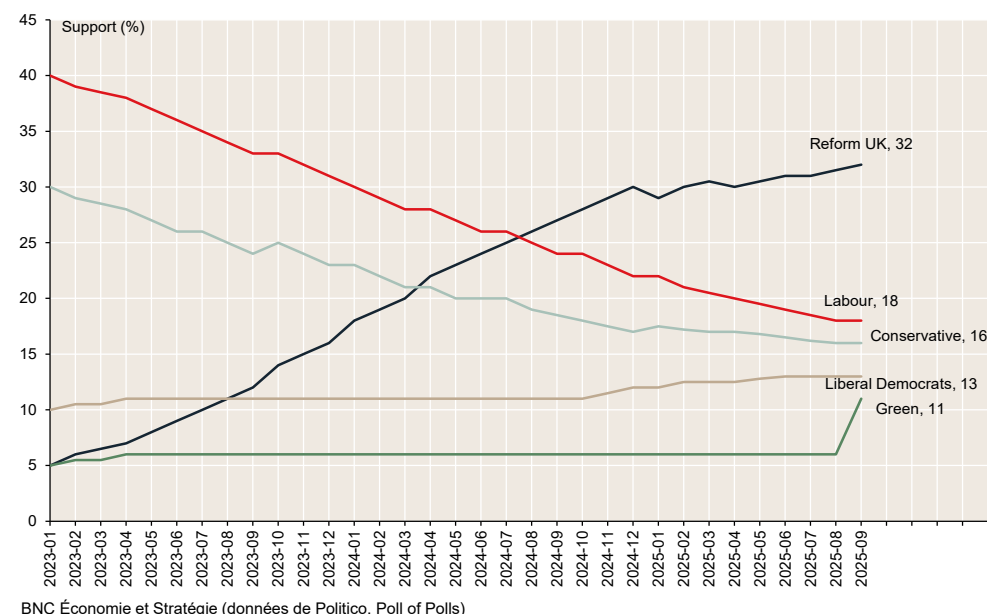
À première vue, la vie politique britannique semble stable. Le Parti travailliste a raflé 411 sièges sur 650 lors de l'élection de juillet 2024. Cependant, au-delà des grandes lignes, la situation est plus fragile qu'elle n'y paraît. Les travaillistes n'ont séduit que 34 % des électeurs, mais ont remporté 63 % des sièges – soit l'écart le plus important jamais observé.⁷

Depuis, le soutien au Parti travailliste s'est effondré – tombant à seulement 18 % fin septembre. Une rébellion de plus de 120 députés travaillistes concernant des réductions de dépenses à l'étude a par ailleurs exposé au grand jour de profondes divisions intestines. Selon les règles actuelles, une élection à la tête du parti pourrait avoir lieu si 20 % des députés travaillistes nommaient un candidat, et la décision finale appartiendrait aux membres du parti.⁸

Le Parti conservateur a essuyé une cuisante défaite lors de l'élection de 2024, n'ayant obtenu que 24 % des votes et 121 sièges sur 650, soit moins qu'en 1906 (156 sièges), leur pire résultat précédent.⁹ Le soutien dont ils bénéficiaient auparavant s'est reporté largement sur le parti Reform UK, ancré plus à droite. En septembre 2025, le soutien à Reform UK avait bondi de 14 % à 32 % au sein de la population, et chuté à 16 % pour le Parti conservateur.

Tendances dans les sondages au Royaume-Uni (2023-2025)

Répartition des soutiens par parti politique



⁵ « Government supporting four out of six of UK's steel companies », Financial Times, 22 août 2025

⁶ « UK nuclear plant to add £200,000 a year to large businesses' energy bills, analysts say », Financial Times, 14 septembre 2025

⁷ « Understanding The Most Disproportionate UK Election », Nuffield College (Oxford University), 4 mars 2025

⁸ « Britain will soon face a fate worse than Keir Starmer », The Telegraph, 16 septembre 2025

⁹ « Conservatives wrecked by first-past-the-post as they suffer worst ever defeat », The Standard, 5 juillet 2024

Dans un système parlementaire majoritaire à un tour, le niveau de soutien actuel du Parti conservateur l'expose au risque de se faire remplacer par Reform UK. L'élection fédérale de 1993 au Canada constitue un précédent édifiant à cet égard : les progressistes-conservateurs sont passés de 169 sièges à seulement deux après n'avoir obtenu que 16 % des voix. Une décennie plus tard, le parti affaibli a fusionné avec le Parti réformiste du Canada en tant que parti minoritaire.

La Grande-Bretagne n'est pas seule à observer une érosion de son centre politique

Le 7 octobre, le gouvernement français s'est effondré une deuxième fois en moins de quatre semaines après l'échec d'un vote de confiance sur un plan d'austérité de 44 milliards € où s'étaient unies la gauche et l'extrême droite. La coalition Ensemble du président Emmanuel Macron n'occupe maintenant plus que 161 sièges sur les 577 que compte l'Assemblée nationale – une forte baisse par rapport aux 245 qu'elle détenait avant les élections législatives anticipées de juin et juillet 2024.¹⁰ Une bonne nouvelle cependant : la troisième tentative du gouvernement de former une coalition a survécu de justesse à un vote de défiance, ouvrant la voie à une nouvelle tentative de faire adopter le budget de 2026. Mais cette adoption passera par des concessions sur de grands projets de réformes et autres propositions, dont le relèvement progressif de l'âge du départ à la retraite de 62 à 64 ans.

La tendance observée est la même en Allemagne. Le total des voix des partis centristes traditionnels — les chrétiens-démocrates (CDU/CSU) et les sociaux-démocrates (SPD) — a chuté de 69,4 % en 2005 à à peine 45 % lors des élections fédérales de 2024, un creux historique. Les sondages actuels situent leur soutien combiné autour de 40 %.

Conclusion :

L'économie britannique fait face à la pression croissante de niveaux d'endettement élevés, d'une hausse des coûts d'emprunt et de la montée en flèche des prix de l'énergie. Ces difficultés ralentissent la croissance, accélèrent la désindustrialisation et minent la cohésion sociale, autant de facteurs qui ont des répercussions politiques de plus grande ampleur.

L'ère où l'on empruntait sans souci du coût est désormais révolue. Cette nouvelle réalité sera particulièrement difficile à appréhender pour les partis politiques des pays occidentaux, accoutumés aux promesses dispendieuses afin de remporter le scrutin, surtout dans les pays où les citoyens n'ont plus été exposés à des baisses des dépenses depuis des décennies.

¹⁰ « The unravelling of France's centrist project », The Economist, 2 octobre 2025



Économie et Stratégie

Abonnez-vous à nos publications :

NBC.EconomicsStrategy@nbc.ca

Pour nous joindre :

514-879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef

stefane.marion@nbc.ca

Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint

matthieu.arseneau@nbc.ca

Jocelyn Paquet

Économiste principal

jocelyn.paquet@nbc.ca

Kyle Dahms

Économiste principal

kyle.dahms@nbc.ca

Alexandra Ducharme

Économiste principale

alexandra.ducharme@nbc.ca

Daren King, CFA

Économiste principal

daren.king@nbc.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@nbc.ca

Nathalie Girard

Coordonnatrice senior

n.girard@nbc.ca

Giuseppe Saltarelli

Infographiste

giuseppe.saltarelli@nbc.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. 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 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 FBN.