

26 SEPTEMBRE 2022

Les marchés continuent leur glissade, car les banques centrales conservent des politiques restrictives

Eric Savoie, MBA, CFA

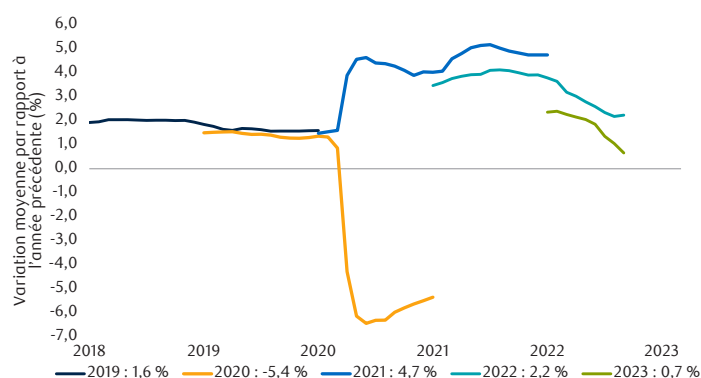
Stratège, Placements,

RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Les taux d'intérêt continueront probablement d'augmenter et ils devront peut-être rester élevés plus longtemps que prévu pour freiner une inflation trop forte. Ce message, transmis par les banques centrales du monde entier, a été suivi par des hausses de taux très importantes et rapides. Quatre décennies de crédibilité des banques centrales sont en jeu et les décideurs veulent juguler l'inflation à tout prix, même si leurs mesures risquent d'avoir une incidence négative sur l'économie et les marchés financiers.

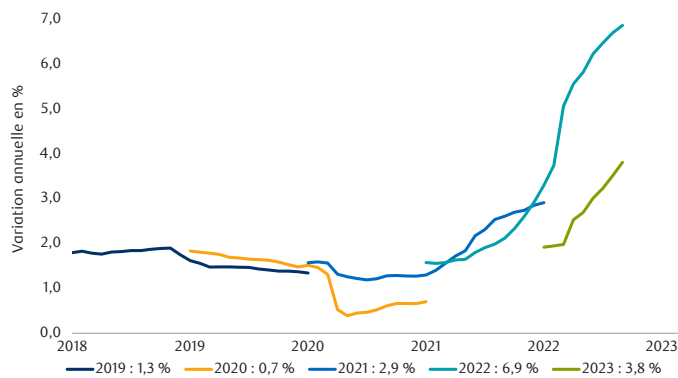
L'économie mondiale ralentit déjà et la hausse des coûts d'emprunt représentera un obstacle supplémentaire. Parmi les autres défis, mentionnons la guerre en Ukraine, la crise énergétique en Europe et les fermetures sporadiques liées à la pandémie en Chine. Cela dit, il y a diverses raisons de croire que l'inflation a peut-être déjà atteint son sommet, étant donné que les quatre principaux facteurs qui l'alimentent – la stimulation monétaire, la relance budgétaire, les prix des marchandises et les problèmes touchant les chaînes logistiques – se sont inversés. Bien que le plafonnement de l'inflation soit une bonne nouvelle, la patience des banques centrales sera mise à l'épreuve par la vitesse à laquelle s'estomperont les pressions haussières sur les prix à la consommation. Dans ce contexte, nous prévoyons que l'économie continuera de ralentir et que la probabilité d'une récession reste élevée. Si l'économie se contracte, nous nous attendons à ce que cette contraction soit d'ampleur et de durée moyennes. Nos prévisions de croissance demeurent inférieures à la moyenne ; en revanche, nos prévisions relatives à l'inflation sont plus en phase avec celles du marché, car nous entrevoyons une forte baisse en 2023 par rapport à 2022 (figures 1 et 2).

Figure 1 : PIB réel moyen pondéré selon les prévisions générales – Estimations de croissance des principaux pays développés



Nota : En date de septembre 2022. Source : Consensus Economics

Figure 2 : IPC moyen pondéré selon les prévisions générales – Estimations d'inflation pour les principaux pays de l'OCDE



Note: As of September 2022. Source: Consensus Economics

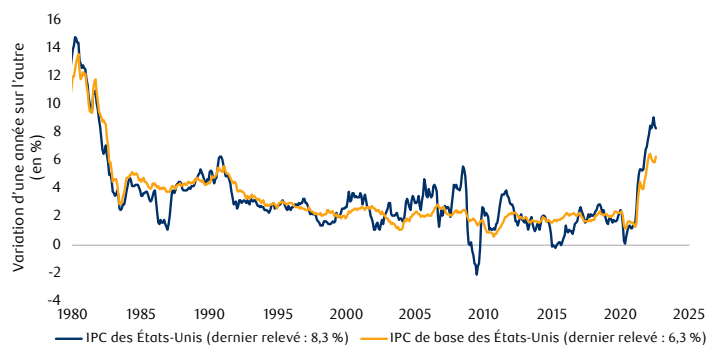
La persistance de l'inflation et la vigueur du marché du travail laissent entrevoir un resserrement accru

L'inflation est sans doute devenue l'indicateur le plus important à suivre pour les investisseurs, car elle fournit des indices sur la possibilité pour les banques centrales de ralentir leur resserrement monétaire. Les plus récentes données sur l'inflation sont décevantes. Bien que l'inflation globale aux États-Unis ait reculé, passant de 8,5 % en juillet à 8,3 % en août, elle n'a pas fléchi au taux prévu de 8,1 %. Les récentes baisses considérables des prix du pétrole et de l'essence ont été favorables, mais elles ont été contrebalancées par d'importantes hausses dans d'autres catégories. L'inflation de base, qui exclut les denrées alimentaires et l'énergie, a en fait augmenté le mois dernier en raison de la hausse des coûts du logement attribuable à l'augmentation des loyers et des taux hypothécaires (figure 3). Cependant, les prix élevés commencent peut-être à faire sentir leurs effets sur le pouvoir d'établissement des prix des entreprises. Un sondage mené auprès des petites entreprises aux États-Unis indique que les intentions d'augmenter les prix, bien que toujours fortes, sont bien en deçà de leurs sommets du printemps et de l'été, ce qui porte à croire que certaines entreprises atteignent peut-être leur limite quant à leur capacité de refiler la hausse des coûts aux consommateurs (figure 4). Compte tenu de tous ces facteurs, les banques centrales estiment qu'il est trop tôt pour crier victoire dans la lutte contre l'inflation. Elles préféreraient voir l'inflation redescendre clairement vers les 2 % avant de baisser la garde. Puisque le taux de chômage reste proche de planchers historiques, la Réserve fédérale américaine (Fed) dispose d'une bonne marge de manœuvre pour continuer de combattre l'inflation sans trop s'inquiéter de l'économie (figure 5).

Les hausses de taux massives sont devenues la norme, et d'autres sont attendues

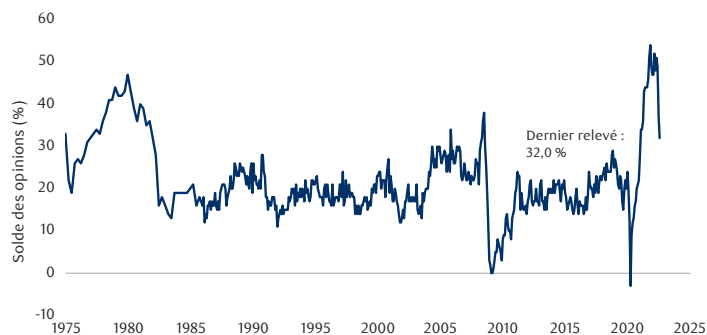
Les banques centrales ne manifestent aucun remords envers les marchés financiers et restent résolues à augmenter énergiquement les taux d'intérêt afin de réduire les tensions inflationnistes. Ce mois-ci, la Banque centrale européenne et la Banque du Canada ont relevé leur taux de financement à un jour respectif de 75 points de base (pb). La Fed a décrété une hausse de 75 pb le 21 septembre, suivie le lendemain d'une hausse de 50 pb de la Banque d'Angleterre. Toutes ces banques centrales ont fait savoir qu'il faudra augmenter davantage les taux d'intérêt et que ces derniers demeureront élevés tant que l'inflation ne sera pas revenue à des niveaux raisonnables. Dans une allocution prononcée le 21 septembre, Jerome Powell, le président de la Fed, a clairement indiqué que la politique monétaire devra devenir restrictive pour juguler l'inflation. Le marché a pris note du ton ferme de

Figure 3 : IPC et IPC de base (hors alimentation et énergie) des États-Unis



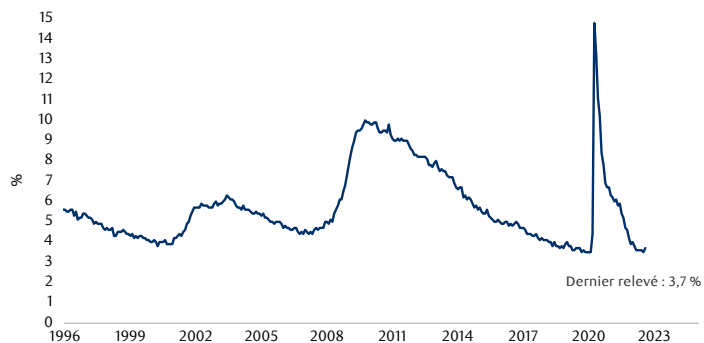
Nota : Au 13 septembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 4 : Sondage auprès des petites entreprises américaines – Entreprises qui prévoient hausser leurs prix au cours des trois prochains mois



Nota : Au 31 août 2022. Sources : NFIB, BCA Research, Bloomberg, RBC GMA

Figure 5 : Taux de chômage aux États-Unis



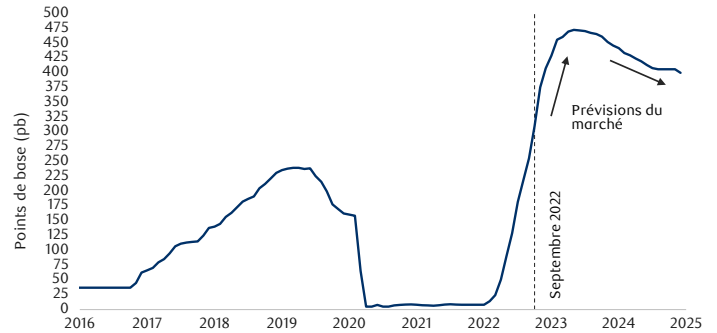
Nota : En date d'août 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

la Fed ; le marché à terme table sur une augmentation supplémentaire de 175 pb du taux directeur de la Fed d'ici au début de 2023 (figure 6). Fait intéressant, les investisseurs prévoient des baisses de taux à la fin de 2023 et en 2024. Bien que le graphique des attentes de la Fed laisse entrevoir une baisse des taux d'intérêt à la longue, il montre que le Comité fédéral de l'open market table sur des taux d'intérêt plus hauts à la fin de 2023 (4,6 %) qu'à la fin de 2022 (4,4 %) (figure 7). Il en ressort que les prévisions de baisse de taux du marché pourraient être prématurées, ou que la Fed surestime l'ampleur du relèvement que l'économie peut supporter. Quoi qu'il en soit, ces deux projections laissent entrevoir un taux des fonds fédéraux supérieur à 4,25 % tout au long de 2023, ce qui représente une hausse marquée par rapport au dernier trimestre, alors que le sommet prévu du taux des fonds fédéraux pour le cycle actuel était de seulement 3,50 %.

Les ventes massives d'obligations se poursuivent et les taux atteignent de nouveaux sommets cycliques

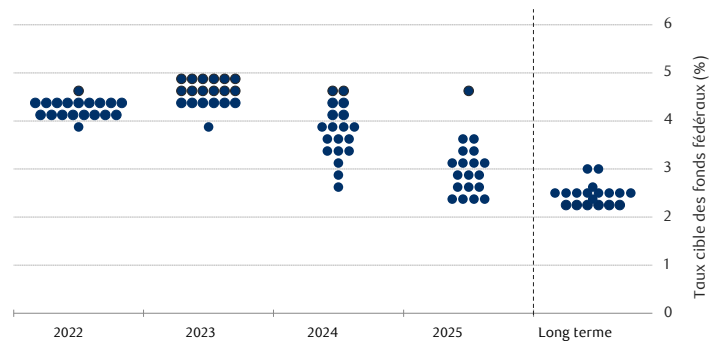
L'idée selon laquelle les taux du financement à un jour pourraient demeurer élevés pendant un certain temps a fait grimper les taux obligataires à de nouveaux sommets cycliques dans la plupart des régions. Le taux des obligations américaines à dix ans a bondi à plus de 3,75 %, bien au-dessus de son sommet précédent de 3,50 %, atteint en juin dernier (figure 8). Au Royaume-Uni, l'annonce de baisses d'impôt et de mesures de soutien gouvernementales a suscité des craintes d'une poussée inflationniste encore plus forte. La livre sterling a plongé et le taux des obligations d'État britanniques à dix ans a bondi à près de 4 %, dépassant largement le sommet précédent de 2,75 % atteint en juin et surpassant le taux des obligations du Trésor américain à dix ans pour la première fois depuis 2014. Résistant à la tendance, les obligations canadiennes ont inscrit des rendements supérieurs lors du dernier délestage des titres à revenu fixe, car la chute des prix du pétrole, les craintes d'une récession et les baisses marquées des prix à la consommation au Canada le mois dernier ont freiné les taux des obligations d'État canadiennes. Dans l'ensemble, la liquidation ayant frappé les marchés de titres à revenu fixe a été prononcée, un indice élargi des obligations américaines ayant subi un recul portant ses pertes à 13,8 % depuis le début de l'année et effacé tous les gains récoltés depuis la fin de 2018 (figure 9). À ce stade, nos modèles obligataires indiquent que le risque d'évaluation a été considérablement réduit en raison de la récente montée en flèche des taux et que toute nouvelle augmentation des taux obligataires à partir de maintenant ne se maintiendra que si l'inflation demeure trop élevée (figure 10).

Figure 6 : Taux implicite des fonds fédéraux
Contrats à terme sur 12 mois, au 23 septembre 2022



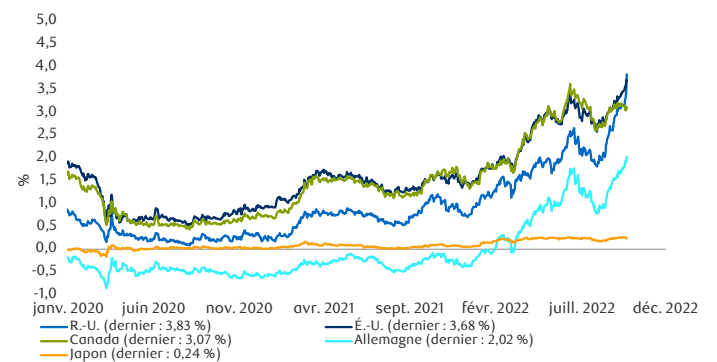
Sources : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, RBC GMA

Figure 7 : Taux cible des fonds fédéraux à la fin de l'année – Politique monétaire appropriée selon les embres du Comité fédéral de l'open market



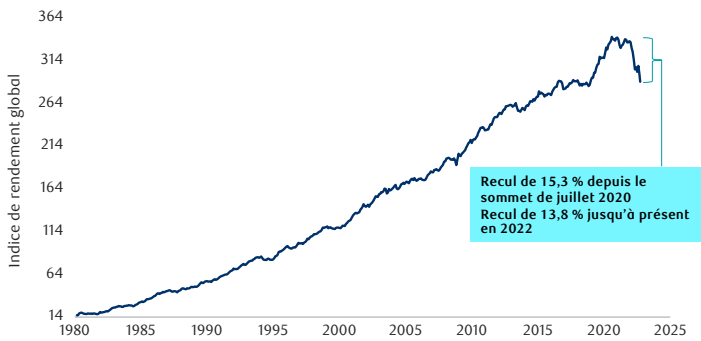
Nota : Au 21 septembre 2022. Les cercles indiquent le niveau approprié (arrondi au 1/8 point de pourcentage le plus proche), selon chaque membre du comité, du taux cible des fonds fédéraux à la fin de chaque année civile présentée ou à plus long terme. Un membre n'a pas soumis de projections à long terme pour le taux des fonds fédéraux. Source : Réserve fédérale américaine

Figure 8 : Taux des obligations d'État à 10 ans



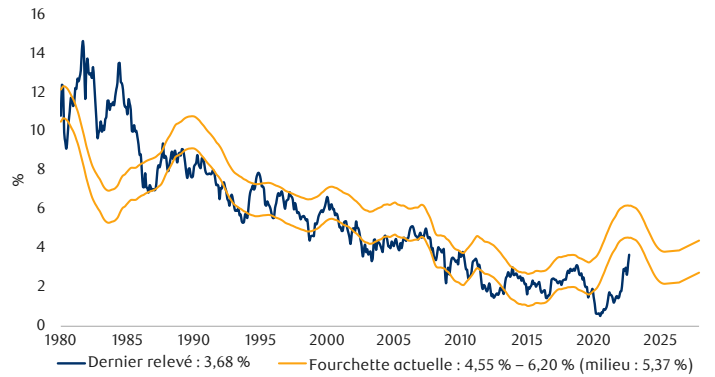
Nota : Au 23 septembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 9 : Indice ICE BofA U.S. Broad Market
Indice de rendement global



Nota : Au 23 septembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 10 : Taux des obligations du Trésor américain à 10 ans – Fourchette d'équilibre



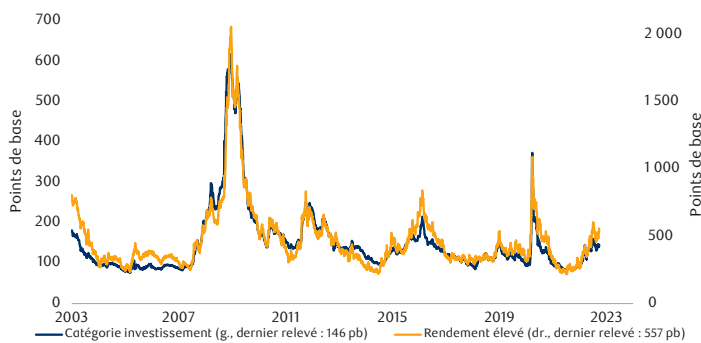
Nota : Au 23 septembre 2022. Source : RBC GMA

Les marchés du crédit se sont raisonnablement bien comportés

Bien que les obligations de sociétés aient subi de fortes baisses dans la foulée du marché obligataire dans son ensemble, les ventes massives ont été davantage liées à une réévaluation des taux des obligations d'État, puisque les écarts de taux ont été relativement bien contenus. Les primes de risque des obligations de sociétés de catégorie investissement et à rendement élevé ont frôlé leurs moyennes à long terme et, fait important, elles sont plus faibles qu'elles ne l'étaient en juin (figure 11). Au cours des dernières périodes de crise, les écarts de taux ont presque doublé par rapport à ce qu'ils sont actuellement, et l'absence d'élargissement à partir de maintenant pourrait indiquer que les pertes des

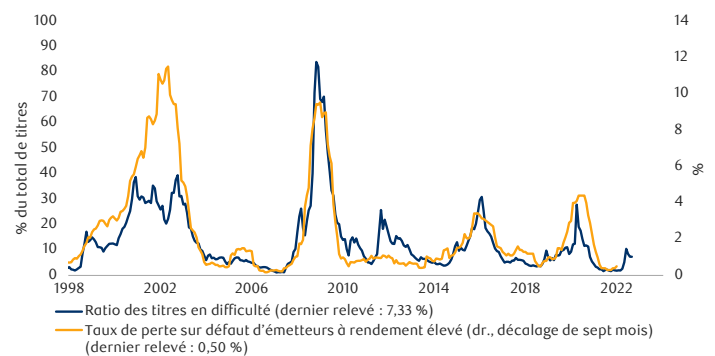
titres de crédit seront limitées. Cette idée est confortée par le fait qu'une proportion relativement faible d'obligations de sociétés américaines se négocient à des niveaux très bas. La figure 12 illustre le pourcentage d'obligations de sociétés qui se négocient selon des écarts supérieurs à 1 000 pb (ratio des titres d'émetteurs en difficulté) et, bien qu'il se soit éloigné de ses creux, il demeure inférieur à la moitié du niveau habituellement observé pendant les récessions. Le maintien de cette relation porterait à croire que les taux de défaillance resteront vraisemblablement bas. Le fait que les marchés du crédit semblent relativement contenus donne à penser que les entreprises généreront suffisamment de bénéfices pour rembourser leurs dettes.

Figure 11 : Écarts de taux des obligations de sociétés américaines – Écart avec le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans



Nota : Au 23 septembre 2022. Sources : Barclays Capital, Bloomberg et RBC GMA.

Figure 12 : Ratio des titres américains à rendement élevé en difficulté est supérieur à 1 000 pb



Nota : Au 23 septembre 2022. Sources : BofAML, Credit Suisse, RBC GMA

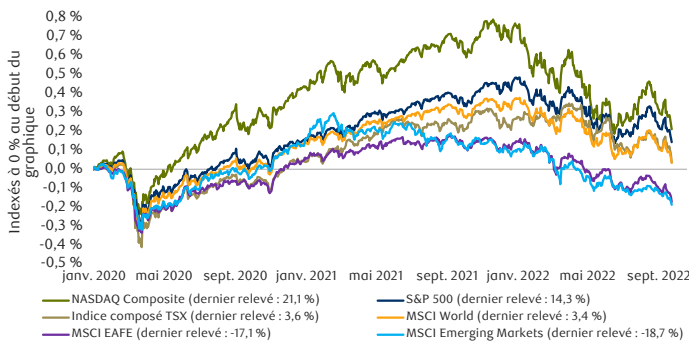
Les actions chutent de nouveau, car l'augmentation des taux pèse sur les valorisations

La reprise estivale des actions a pris fin brusquement et le marché baissier a repris, les actions chutant à de nouveaux creux dans la plupart des régions, étant donné que les banques centrales ont encore durci le ton. Depuis le récent sommet atteint à la mi-août, l'indice S&P 500 a cédé 14 %, tandis que l'indice NASDAQ, fortement pondéré en titres technologiques, a perdu 17 % (figure 13). Le dernier épisode de ventes massives a fait descendre notre indicateur composite des valorisations boursières mondiales sous la juste valeur pour la première fois depuis mars 2020 (figure 14). Les actions mondiales semblent encore plus attrayantes si l'on exclut les États-Unis de l'indicateur composite. L'indice S&P 500 demeure au-dessus de la juste valeur, mais à peine, puisque la plus grande partie de sa surévaluation antérieure a été corrigée par le plus récent marché baissier (figure 15).

Les bénéfices de l'indice S&P 500 diminuent si le secteur de l'énergie est exclu

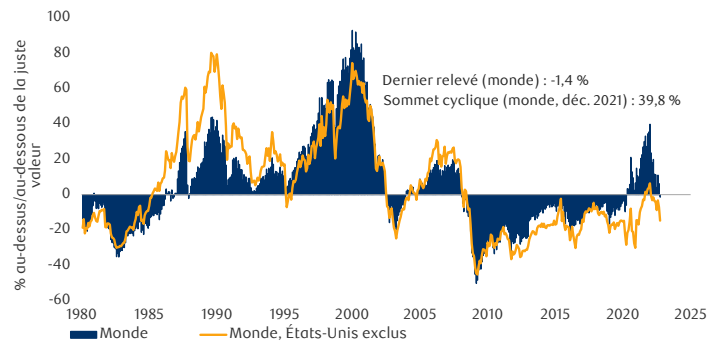
Bien que le recul des valorisations ait été la principale cause des replis des marchés boursiers jusqu'à présent cette année, la faiblesse des bénéfices pourrait désormais représenter un obstacle supplémentaire pour les cours boursiers. Les prévisions de profits ont été progressivement réduites, car les analystes ont révisé à la baisse leurs perspectives en matière de bénéfices en raison du ralentissement de la croissance économique et de l'intensification des pressions sur les coûts (figure 16). Mais jusqu'à présent, les ajustements apportés aux estimations des bénéfices de l'indice S&P 500 ont été relativement mineurs, étant donné que la hausse des bénéfices dans le secteur de l'énergie contrebalance toute faiblesse dans les autres secteurs. Les bénéfices des sociétés énergétiques ont grimpé de 296 % au deuxième trimestre par rapport à l'an dernier, grâce à la flambée des prix du pétrole

Figure 13 : Principaux indices boursiers – Indices de l'appréciation cumulative des titres en USD



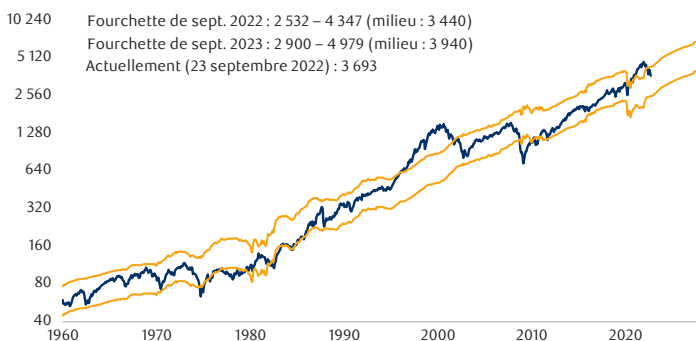
Nota : Au 23 septembre 2022. Appréciation des titres en USD.
Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 14 : Indice composite des marchés boursiers mondiaux – Indices des marchés boursiers par rapport au point d'équilibre



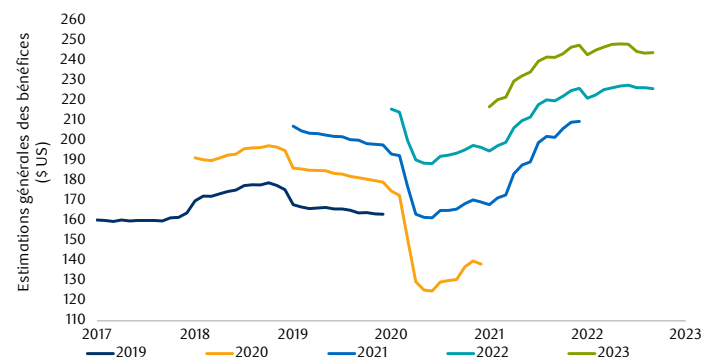
Nota : Au 23 septembre 2022. Source : RBC GMA

Figure 15 : Point d'équilibre de l'indice S&P 500 Bénéfices et valorisations normalisés



Source : RBC GMA

Figure 16 : Indice S&P 500 – Estimations générales des bénéfices



Nota : Au 23 septembre 2022. Sources : Thomson Reuters, Bloomberg

Figure 17 : Croissance historique des bénéfices et croissance estimative des bénéfices futurs de l'indice S&P 500

| Secteur | Historique | | | | | Estimations | | | |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | T2 2021 | T3 2021 | T4 2021 | T1 2022 | T2 2022 | T3 2022 | T4 2022 | T1 2023 | T2 2023 |
| Consommation discrétionnaire | 380,5 % | 19,4 % | 54,1 % | -27,9 % | -12,1 % | 17,2 % | -0,4 % | 64,3 % | 50,5 % |
| Consommation de base | 20,4 % | 7,4 % | 7,7 % | 7,9 % | 2,2 % | -2,6 % | 0,5 % | 2,1 % | 6,6 % |
| Énergie | 243,3 % | 1798,0 % | 12611,0 % | 269,5 % | 295,5 % | 118,0 % | 64,4 % | 27,4 % | -26,9 % |
| Finance | 158,2 % | 35,9 % | 9,9 % | -17,1 % | -19,3 % | -9,2 % | -2,1 % | 9,9 % | 16,4 % |
| Soins de santé | 27,2 % | 29,0 % | 28,0 % | 18,3 % | 8,7 % | -4,0 % | 0,6 % | -6,5 % | -3,0 % |
| Produits industriels | 689,4 % | 88,4 % | 43,8 % | 40,5 % | 31,6 % | 26,4 % | 43,5 % | 31,0 % | 11,7 % |
| Matières | 139,5 % | 89,1 % | 64,2 % | 46,3 % | 17,5 % | 2,0 % | 0,9 % | -11,2 % | -10,2 % |
| Immobilier | 38,7 % | 34,4 % | 17,6 % | 25,5 % | 13,1 % | 10,4 % | 9,9 % | -1,5 % | 0,4 % |
| Technologie | 49,6 % | 38,2 % | 24,6 % | 14,6 % | 1,5 % | -3,4 % | 1,3 % | 1,5 % | 9,3 % |
| Services de communications | 72,8 % | 35,6 % | 16,6 % | -2,8 % | -20,3 % | -15,9 % | -9,1 % | 5,3 % | 17,2 % |
| Services publics | 12,6 % | 10,3 % | -1,3 % | 24,6 % | -3,7 % | -7,2 % | 2,9 % | -7,7 % | -1,5 % |
| S&P 500 | 96,3 % | 42,6 % | 32,1 % | 11,4 % | 8,4 % | 4,6 % | 6,0 % | 7,7 % | 5,5 % |
| S&P 500 hors énergie | 80,6 % | 34,3 % | 23,5 % | 5,2 % | -2,1 % | -1,9 % | 2,1 % | 6,1 % | 10,3 % |

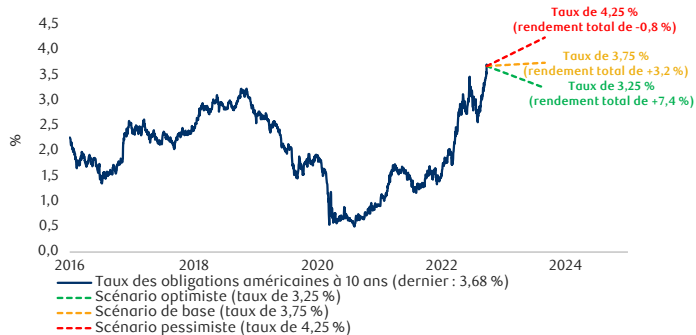
Nota : Au 23 septembre 2022. Les pourcentages pour le troisième trimestre de 2022 et après sont estimatifs. Sources : données du système I/B/E/S de Refinitiv, RBC GMA

à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie (figure 17). Grâce à cette énorme contribution de l'énergie, les bénéfices de l'indice S&P 500 ont augmenté de 8,4 % au deuxième trimestre. Toutefois, si l'on exclut l'énergie, les bénéfices de l'indice ont reculé de 2,1 %. Les analystes s'attendent à ce que les gains du secteur énergétique ralentissent, mais croient que les bénéfices d'autres secteurs renoueront avec la croissance et que ceux des secteurs autres que de l'énergie augmenteront à des taux supérieurs à 10 % d'ici au deuxième trimestre de l'an prochain. Nous continuons de croire que ces estimations sont trop optimistes, car elles ne prennent pas en compte les probabilités élevées d'une récession. Dans un tel cas, les bénéfices ont baissé en moyenne de 25 % par le passé.

Les scénarios révèlent un vaste éventail de résultats possibles

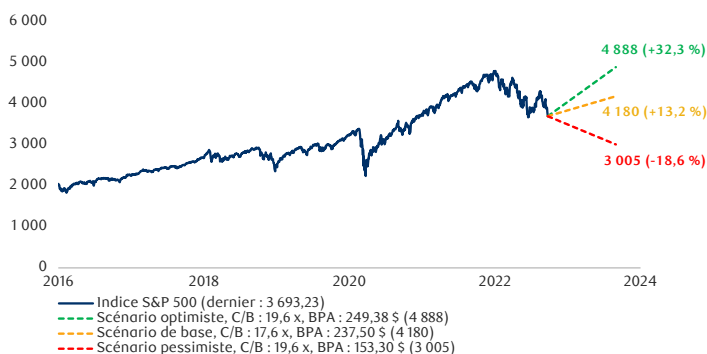
Comme toujours, les marchés pourraient emprunter une variété de trajectoires et il convient de se rappeler que, à tout moment, la conjoncture pourrait s'améliorer ou se dégrader par rapport aux prévisions actuelles. Un cadre simple reposant sur des scénarios (de base, optimistes et pessimistes) peut aider à illustrer une gamme de résultats que nous estimons raisonnables. Les figures 18 et 19 présentent respectivement des exemples pour le taux des obligations du Trésor à dix ans et l'indice S&P 500. Dans le scénario de base pour les obligations, les taux demeurent relativement inchangés au cours de la prochaine année, et les obligations du Trésor américain à dix ans afficheront un rendement total légèrement supérieur à 3 %. Si l'économie tombe en récession ou si l'inflation chutait brusquement, les taux pourraient diminuer à 3,25 %, ce qui se traduirait

Figure 18 : Taux des obligations du Trésor américain à 10 ans – Scénarios possibles



Nota : Au 23 septembre 2022. Sources : Thomson Reuters, Bloomberg

Figure 19 : Indice S&P 500 – Scénarios possibles



Nota : Au 23 septembre 2022. Sources : Thomson Reuters, Bloomberg

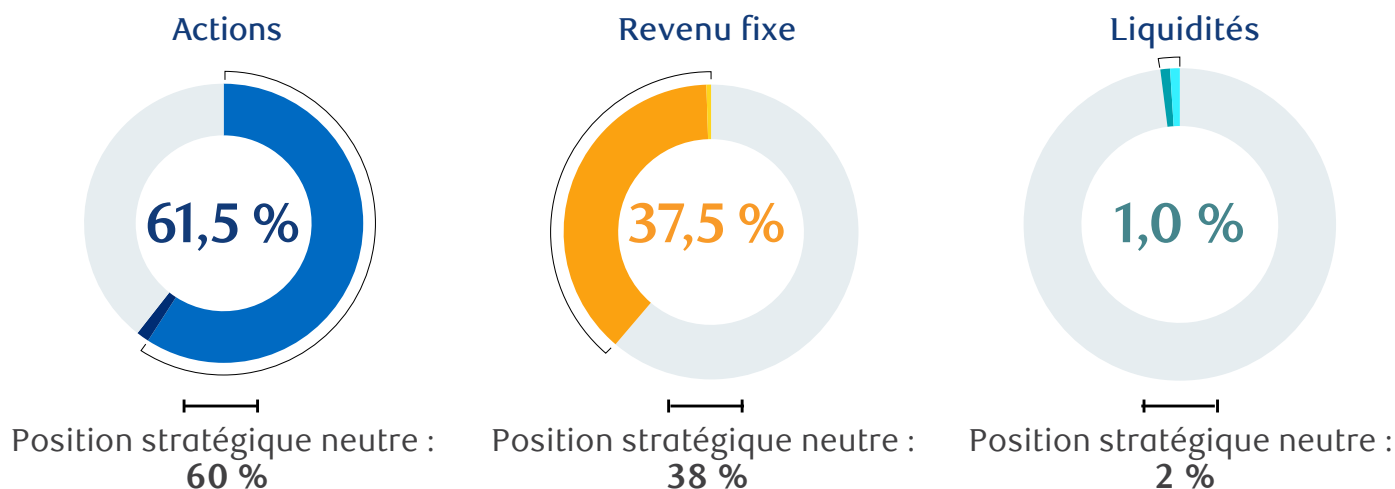
par des rendements élevés à un chiffre pour les obligations selon le scénario optimiste. Dans un scénario défavorable où les investisseurs doivent prendre en compte encore plus de hausses des taux d'intérêt, les taux obligataires pourraient dépasser 4,0 %, ce qui entraînerait des rendements totaux légèrement négatifs pour les obligations. Fait important, comme le point de départ actuel des taux est supérieur, le risque de nouvelles pertes considérables pour les obligations a été grandement réduit.

Dans le cas des actions, le scénario de base suppose que le ratio C/B du marché se situe au point d'équilibre de 17,6 (le niveau compatible avec les taux d'intérêt, l'inflation et la rentabilité des sociétés au moment présent) et que les bénéfices dans un an seront conformes aux prévisions des analystes. Dans ce scénario, l'indice S&P 500 progresserait à 4 180 points et afficherait un rendement de 13,2 %. Le scénario baissier table sur un recul de 25 % des bénéfices, soit la baisse moyenne en cas de récession, et sur des valorisations légèrement au-dessus du point d'équilibre, étant donné que les investisseurs ont tendance à prendre en compte la reprise éventuelle des bénéfices. Ce scénario se traduit par un nouveau recul de 18,6 % des actions. Le scénario haussier suppose que les bénéfices seront supérieurs de 5 % aux prévisions et que le marché présentera un ratio C/B légèrement supérieur au point d'équilibre, générant un rendement de 32 % au cours de la prochaine année. Bien qu'il nous semble peu vraisemblable, un scénario dans lequel les actions et les obligations subiraient une baisse simultanée se produirait si l'inflation restait excessive et que la Fed devait relever les taux d'intérêt plus énergiquement que prévu. Nous assisterions alors à une augmentation des taux obligataires et à une baisse des valorisations boursières.

Répartition d'actif – encore proche du point neutre

L'économie ralentit et divers risques pèsent sur les perspectives. Nous estimons que le risque de récession est grand et que l'éventail des résultats possibles pour les marchés est particulièrement vaste à court terme. À long terme, le risque d'évaluation a toutefois diminué tant sur les marchés de titres à revenu fixe que sur les marchés boursiers, et le potentiel de rendement à long terme s'est amélioré en raison de la réévaluation importante de ces deux catégories d'actifs. Compte tenu du niveau actuellement supérieur des taux obligataires, nous croyons que les obligations pourraient offrir une protection contre les actions au sein d'un portefeuille équilibré en cas de récession. Voilà pourquoi nous avons réduit la sous-pondération des obligations au cours des derniers trimestres, étant donné que les taux ont augmenté. Nous continuons de surpondérer modestement les actions, étant donné que nous croyons que les actions surpasseront probablement les obligations à la longue et qu'il existe divers scénarios favorables pour les actions si l'inflation diminue rapidement et si les économies évitent la récession. Cela dit, notre surpondération des actions est beaucoup plus faible qu'elle ne l'a été ces dernières années, vu notre approche prudente à court terme. Compte tenu des risques et des occasions, de même que des perspectives à court terme par rapport à celles à long terme, nos pondérations restent proches de la neutralité. Nos recommandations actuelles de répartition de l'actif d'un portefeuille équilibré mondial sont les suivantes : 61,5 % en actions (pondération stratégique « neutre » de 60 %), 37,5 % en obligations (pondération stratégique « neutre » de 38 %) et 1,0 % en liquidités (figure 20).

Figure 20 : Composition d'actifs recommandée



Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), aux fins d'information uniquement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente, ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services dans aucun territoire. Il n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Ce document ne peut pas être distribué aux personnes résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (y compris Phillips, Hager & North Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à www.rbcgam.com.

Ce document n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation, et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus auprès de tiers sont jugés fiables ; toutefois, aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite ni donnée par RBC GMA ou ses sociétés affiliées ni par aucune autre personne quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur bien-fondé. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions exprimées dans les présentes sont celles du leadership avisé de RBC GMA et peuvent changer sans préavis. Elles sont fournies aux fins d'information uniquement, n'ont pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'assume aucune obligation ou responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Les rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement. Tout placement comporte un risque de perte de la totalité ou d'une partie du montant investi. Les rendements, si indiqués, sont fournis à des fins d'illustration seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Le rendement actuel peut être supérieur ou inférieur à celui indiqué, et peut varier considérablement, notamment à plus court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2022

Date de publication : 26 septembre 2022

(26/09/2022)

MARKET UPDATE - SEPT. 2022_F 10/01/2022

