

# Perspectives mondiales sur les marchés de change



NOUVEL AN 2023

## La reprise du dollar américain s'essouffle, laissant croire que le billet vert a atteint un sommet



**Dagmara Fijalkowski, MBA, CFA**  
Cheffe, Titres mondiaux à revenu fixe et devises  
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

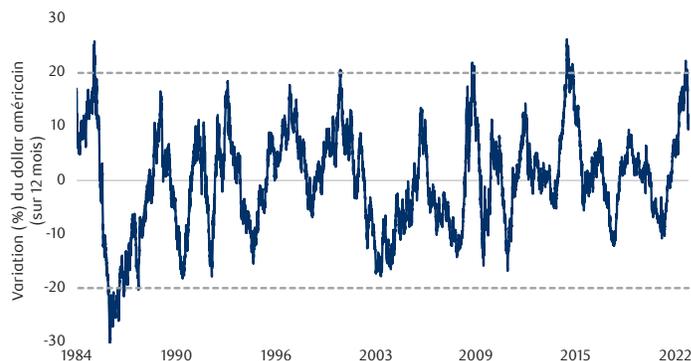


**Daniel Mitchell, CFA**  
Premier gestionnaire de portefeuille  
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Le marché haussier du dollar américain qui dure depuis 12 ans s'est poursuivi jusqu'en octobre, étant donné l'attrait des taux plus élevés des obligations américaines, et les difficultés économiques à l'étranger ont continué d'éclipser les problèmes qui attendent le billet vert à long terme. Toutefois, l'envolée du dollar florissant s'est brusquement arrêtée au début de novembre, et les investisseurs se demandent donc si la période de domination du billet vert touche enfin à sa fin. Vu le niveau exagéré des valorisations, il est évident que le marché haussier de la devise est mûr et qu'un tournant majeur est proche. Ces sommets sont difficiles à prévoir, mais nous sommes de plus en plus convaincus qu'un fléchissement du billet vert est imminent et qu'il marquera le début d'un déclin de plusieurs années.

Malgré les récents reculs, la progression du dollar américain cette année a été extraordinaire, rivalisant avec certaines des plus importantes appréciations depuis le début des années 1980 (figure 1). Le dollar a atteint la parité avec l'euro pour la première fois depuis la création de l'euro il y a 22 ans et a enregistré des sommets inédits depuis des décennies par rapport au yen et à la livre sterling. Même le renminbi, qui est relativement stable, a cédé 9 %, passant sous les niveaux enregistrés après que Donald Trump eut déclenché une guerre commerciale avec la Chine. Peu d'autres devises ont échappé à la vigueur exceptionnelle du dollar, et la plupart ont maintenant fléchi de 5 % à 10 % par rapport au début de l'année (figure 2).

**Figure 1 : Croissance effrénée des gains du dollar américain**



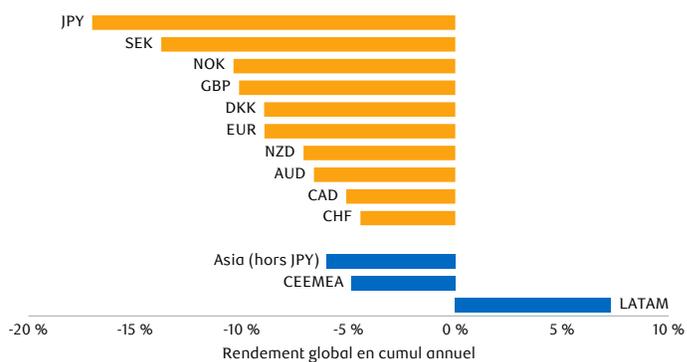
Nota : Au 29 novembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Ce marché haussier du dollar américain, qui se poursuit depuis bien plus de dix ans, se distingue par sa durée (figure 3). La prolongation de la tendance haussière actuelle de la devise s'explique par des facteurs temporaires qui font persister l'inflation et incitent la Réserve fédérale américaine (Fed) à continuer de relever les taux d'intérêt. D'autres éléments, comme la guerre entre la Russie et l'Ukraine ainsi que la lutte musclée de la Chine contre la COVID-19, ont également fait grimper le dollar en ralentissant la croissance économique et en minant l'attrait des investissements et du tourisme dans d'autres régions. Ces thèmes ont retenu l'attention des investisseurs au détriment d'éléments plus traditionnels qui sont défavorables au dollar. Mais à mesure que les influences à court terme s'estomperont, la vigueur du dollar commencera à succomber aux énormes déficits du budget et du compte courant, à la démondialisation, à l'explosion des coûts des soins de santé, au vieillissement de la population et à la diminution de la part du billet vert dans les réserves de change. Cette dépréciation du dollar qui se profile à l'horizon sera importante, étant donné l'ampleur de la surévaluation de la devise.

Selon la parité des pouvoirs d'achat (PPA) (figure 4), notre mesure préférée de l'évaluation à long terme des devises, le dollar américain se situait à plus de 30 % au-dessus de la juste valeur à la fin d'octobre, un résultat largement étayé par d'autres types de modèles d'évaluation. Les écarts supérieurs à 20 % sont généralement considérés comme « extrêmes », soit suffisamment importants pour influencer les décisions prises par les ménages et les entreprises. À mesure que le dollar s'apprécie (et que d'autres devises se déprécient), les consommateurs américains estiment plus avantageux de dépenser à l'étranger. Parallèlement, les entreprises peuvent réduire le coût des intrants en se tournant vers des fournisseurs étrangers. Des études menées par la Deutsche Bank révèlent que les devises ont tendance à ne pas rester longtemps à un niveau extrême, leurs incursions au-delà du seuil de 20 % étant généralement mesurées en mois plutôt qu'en années. Comme la surévaluation a dépassé 20 % en mai seulement, la récente chute du dollar concorde avec les recherches de la Deutsche Bank indiquant que ces épisodes sont de très courte durée.

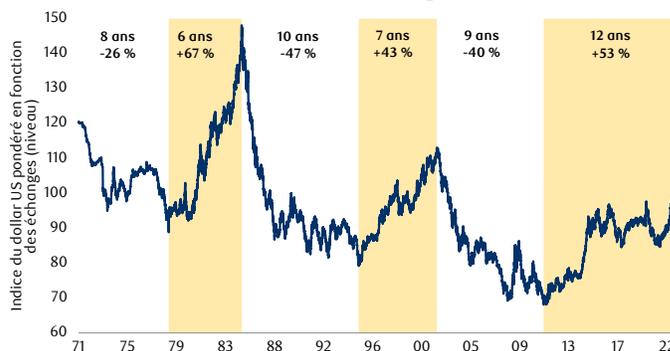
Ce point de vue est également appuyé par le fait que l'euro n'est pas descendu plus bas que 0,95 \$ US, même si les nouvelles économiques et politiques en Europe demeurent globalement négatives. Il y a une limite à la mesure dans laquelle les autres devises peuvent s'incliner avant que leur faible valeur ne les rende suffisamment attrayantes pour

Figure 2 : Rendement des devises



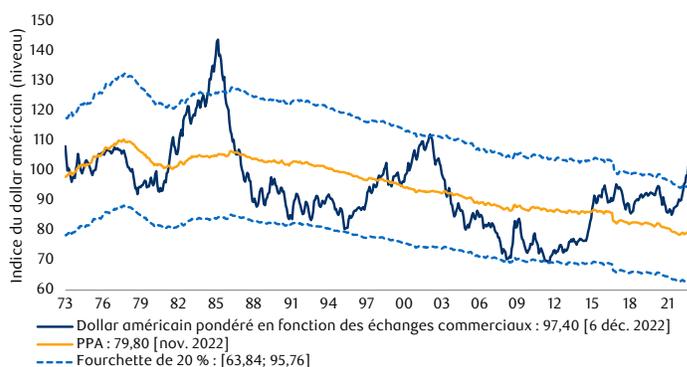
Nota : Am. latine : moyenne de (BRL, MXN, PEN, CLP, COP), ECOMOA (ZAR, CZK, RON, PLN, TRY, HUF), Asie hors JPY (SGD, INR, THB, PHP, MYR, IDR, KRW, CNH, TWD). Au 29 novembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 3 : Cycles à long terme du dollar américain pondéré en fonction des échanges



Nota : Au 25 novembre 2022. Sources : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, RBC GMA

Figure 4 : Dollar américain pondéré en fonction des échanges – Évaluation selon la PPA



Nota : Utilisation du nouvel indice USD de la Fed à compter du 31 déc. 2019 (indice USTWAFE). Au 6 décembre 2022. Sources : Réserve fédérale américaine, Bloomberg, RBC GMA

attirer des capitaux au détriment des États-Unis. Nous nous attendons à ce que ce facteur nuise de plus en plus au billet vert l'an prochain et qu'il contribue au plafonnement du cycle à long terme du dollar américain.

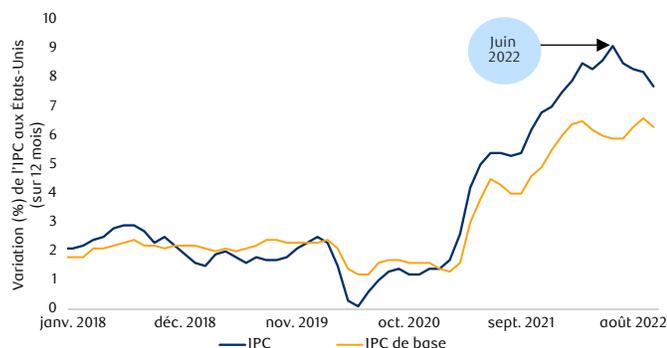
Il y a un débat quant à savoir si le sommet du dollar américain est déjà passé. En novembre, l'euro a rebondi de 10 % par rapport à ses creux, et les investisseurs ont réduit leurs positions en dollars après que la Chine a commencé à assouplir ses confinements stricts liés à la COVID-19 au début du mois. Par ailleurs, la Fed a fait savoir qu'elle ralentirait probablement le rythme des hausses de taux lors de ses prochaines réunions, ce qui est un signe important qui montre que les mesures prises pour lutter contre l'inflation atteignent leur cible. De nombreux cambistes ont vite considéré cette baisse de cadence comme la dernière phase du cycle de relèvement des taux de la Fed. Et bien que les taux d'intérêt demeurent plus élevés aux États-Unis qu'à l'étranger, le signal donné par la Fed prive le billet vert d'une source importante de soutien.

Manifestement, la hausse de 4 points de pourcentage du taux directeur observée cette année ne se reproduira pas, puisque la Fed approche de la fin de son cycle de resserrement et que la menace d'une récession pèse de plus en plus sur les risques associés au dollar. L'optimisme des marchés à l'égard du dollar s'est atténué, et ce changement pourrait s'accélérer si les prix à la consommation se stabilisent au cours des

prochains mois. Quelques facteurs pourraient miner encore davantage la confiance et se traduire par des perspectives pessimistes pour le dollar.

- Données sur l'inflation.** Le taux d'inflation sur 12 mois a vraisemblablement atteint un sommet en juin (figure 5), mais nous savons que la récente stabilisation des prix est liée en partie à la faiblesse des prix des marchandises. Les mesures de l'IPC de base, qui excluent les composantes très volatiles de l'alimentation et de l'énergie, sont des indicateurs plus fiables. Une inflation de base modérée pendant encore quelques mois confirmerait l'idée selon laquelle la Fed pourrait cesser de relever les taux au début de 2023, et ce scénario susciterait sans doute un engouement pour la prise de positions vendeur sur le billet vert. En plus de l'IPC, nous surveillons de près les estimations du marché obligataire quant au « taux final » de la Fed (le point auquel la Fed cesse de relever les taux). La baisse des attentes à l'égard du taux final, par rapport à un sommet de 5,13 %, a jusqu'à présent été négligeable (figure 6), et nous sommes d'avis que si une récession venait à provoquer une diminution plus marquée de ces attentes, le dollar fléchirait encore davantage.
- Pénurie d'énergie en Europe.** Les températures clémentes de l'automne ont permis aux pays européens de reconstituer leurs stocks de gaz naturel, et les capacités de stockage atteignent maintenant leur maximum dans

**Figure 5 : L'inflation aux États-Unis a atteint un sommet au T2**



Nota : Au 31 octobre 2022. Sources : Bureau of Labour Statistics, Bloomberg, RBC GMA

**Figure 6 : Le taux final des fonds fédéraux n'a pas encore chuté**



Nota : Au 29 novembre 2022. Sources : Morgan Stanley, Bloomberg, RBC GMA

presque tous les pays de la zone euro (figure 7). Bien que la situation économique de l'Europe demeure sans contredit compliquée, cette évolution réduit la probabilité de scénarios catastrophes et rassure les investisseurs qui craignaient auparavant une pénurie dramatique d'énergie en Europe cet hiver.

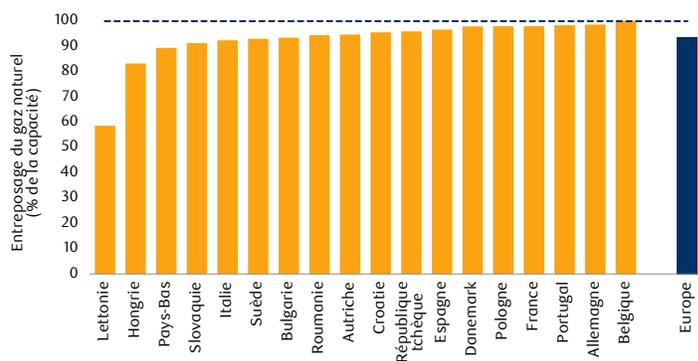
- **Cas de COVID-19 en Chine.** L'appétit pour le risque a fortement augmenté et le dollar américain a chuté rapidement au début de novembre, en réaction à des rumeurs selon lesquelles les mesures de confinement en Chine pourraient être levées. Depuis lors, le nombre de cas au pays a grimpé à 40 000 par jour et les restrictions sont encore maintenues. Il est possible que la reprise des activités survienne plus tardivement que prévu, mais quand ce sera fait, peut-être au printemps lorsque la Chine lancera de nouveaux vaccins, l'ajustement à la baisse du dollar pourrait être rapide.

### Le statut particulier du dollar américain à titre de valeur refuge

Le risque de repli des actions mondiales est un facteur qui pourrait empêcher nos prévisions de baisse du dollar de se concrétiser. Le billet vert a depuis longtemps une corrélation négative avec les actions mondiales : quand les actions plongent, les investisseurs se ruent habituellement vers la sécurité du dollar américain. Cette dynamique a été accentuée par la liquidation simultanée des obligations mondiales cette année. La situation a profité au billet vert, car la hausse des taux obligataires rend la détention d'actifs en dollars américains plus attrayante que celle d'actifs libellés dans d'autres devises. Les investisseurs utilisent donc des avoirs en dollars américains pour protéger leur portefeuille lorsque d'autres actifs refuges (obligations, or et yen) n'offrent pas de protection.

Il est rare que les obligations et les actions s'inclinent en même temps, et les recherches menées par RBC Marchés des Capitaux confirment qu'un tel contexte est l'un des plus favorables au dollar américain. En effet, le quadrant inférieur gauche de la figure 8 montre que le billet vert progresse lorsque les actions et les obligations se replient, ce qui est précisément ce qui s'est produit en 2022. Nous nous attendons à ce que les marchés migrent vers le quadrant supérieur droit, où les obligations et les actions se redressent, probablement en réaction à la perception selon laquelle la Fed commencera à annoncer des baisses de taux l'an prochain. Peu importe que cette migration soit directe ou que les marchés passent d'abord par d'autres quadrants, le dollar n'a que peu ou pas de marge de manœuvre pour

Figure 7 : Les stocks de gaz européens sont presque au maximum de leur capacité

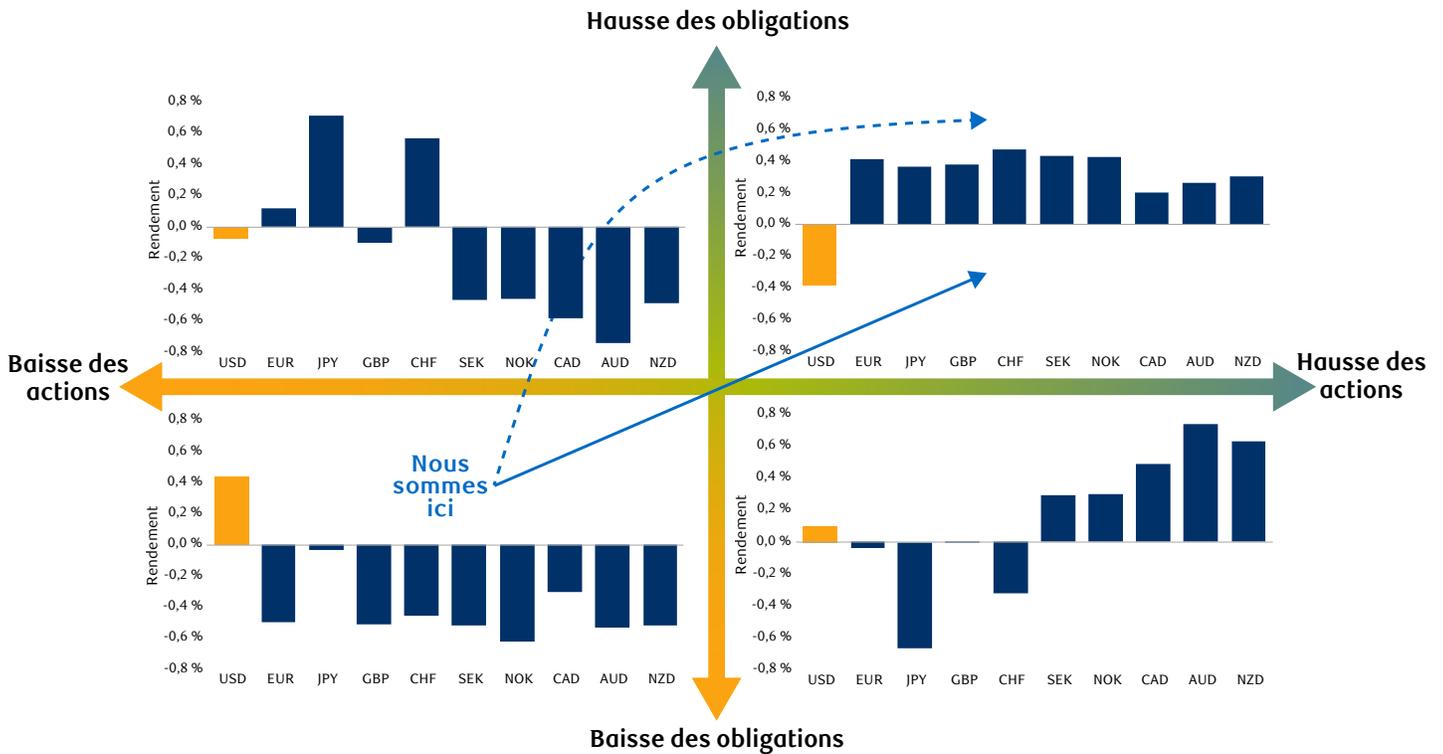


Nota : Au 29 novembre 2022. Sources : Gas Infrastructure Europe, Macrobond, RBC GMA

s'apprécier davantage, tandis que les risques de recul de la devise sont importants. Dans les deux cas, un repli du dollar serait presque certain, ce qui conduirait à une reprise généralisée des devises des pays développés et, en particulier, des pays émergents.



Figure 8 : Rendements des devises dans divers contextes d'obligations, d'actions



Nota : Les barres indiquent la moyenne des données hebdomadaires de 1980 à 2022, à l'exclusion des relevés se situant dans une fourchette de +/- 0,5 de l'écart-type. Au 25 novembre 2022. Sources : RBC Marchés des Capitaux, Bloomberg, RBC GMA

### Marchés émergents

Au cours de la dernière année, le dollar américain s'est principalement raffermi par rapport aux autres devises du G10, les devises des marchés émergents ayant mieux résisté (figure 9). Cette résilience n'est pas ce à quoi on s'attendrait lors d'une année de vigueur généralisée du dollar et d'envolée des taux obligataires mondiaux, deux facteurs qui ont traditionnellement causé des ennuis aux économies en développement. La meilleure tenue des marchés émergents peut être attribuée à quelques facteurs. Premièrement, ces pays sont moins vulnérables qu'auparavant à une fuite des capitaux, leur crédibilité s'étant renforcée grâce à des taux de change plus souples, à l'amélioration des soldes des comptes courants, à des réserves de change plus importantes et à une plus faible dépendance à l'égard des emprunts libellés

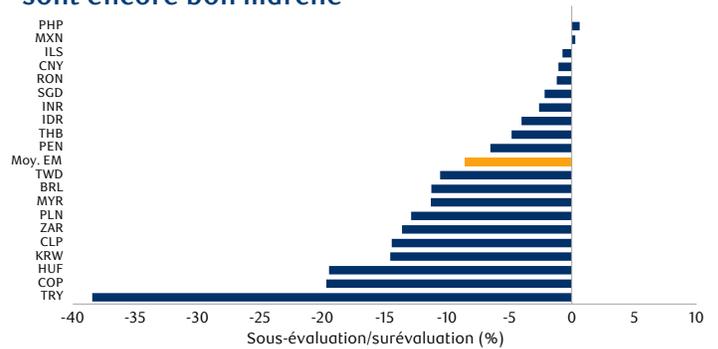
Figure 9 : Deux dollars distincts



Nota : Indexé à 100 le 1<sup>er</sup> janvier 2022. Au 25 novembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

en dollars américains. Deuxièmement, les banques centrales des pays émergents ont haussé les taux d'intérêt de façon vigoureuse, et bon nombre d'entre elles ont commencé bien avant le début du cycle de relèvement de la Fed. Les taux directeurs élevés dans les marchés émergents (à deux chiffres dans certains cas) aident à éviter les sorties massives de capitaux engendrées par les cycles de relèvement précédents de la Fed. Troisièmement, plusieurs de ces devises sont sous-évaluées (figure 10) et sous-pondérées, de sorte que l'on constate une absence manifeste de ventes forcées visant les devises des pays émergents. Ces facteurs nous portent à croire que ces devises pourraient surpasser celles des pays développés au cours de l'année à venir.

**Figure 10 : Les devises des marchés émergents sont encore bon marché**

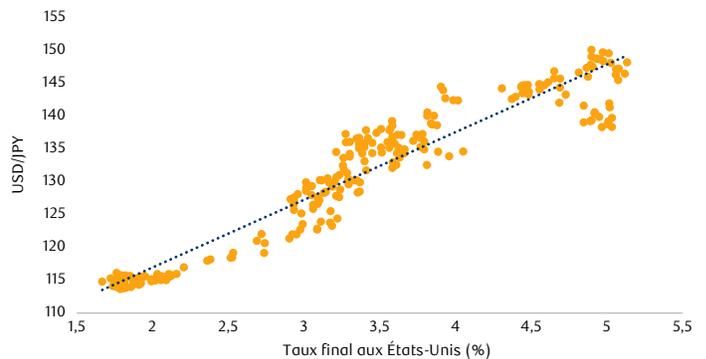


Nota : L'évaluation des devises est une moyenne de 16 différents modèles d'évaluation. Au 14 octobre 2022. Sources : Deutsche Bank, Nomura, BIS, Goldman Sachs, Barclays, JP Morgan, FMI, RBC GMA.

### Le yen

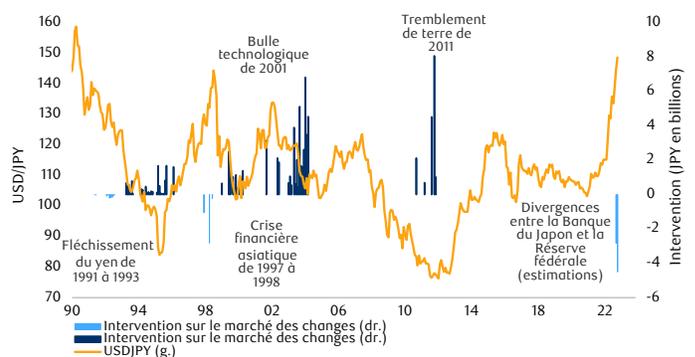
Sous l'effet de la fermeté de la Fed et de l'engagement résolu de la Banque du Japon envers une politique monétaire expansionniste, le yen a plongé presque en chute libre. Comme la politique de contrôle de la courbe des taux de la Banque du Japon maintient les taux à long terme dans une fourchette basse et étroite, la dépréciation du yen est uniquement attribuable à la forte hausse des taux directeurs aux États-Unis (figure 11), et seule la fin du cycle de relèvement de la Fed semble pouvoir redresser le yen. La devise japonaise est maintenant l'une des plus sous-évaluées au monde, mais cette faiblesse n'offre guère de réconfort aux exportateurs, car elle se traduit par une augmentation encore plus importante des prix de l'énergie, qui sont établis en dollars américains. Le ministère des Finances du Japon, soucieux de ralentir la glissade de la devise, est intervenu à la fin de septembre quand le taux a atteint 146 yens par dollar, et à la mi-octobre quand il s'est établi à 152 (figure 12). Le yen ne s'est pas raffermi avant le début de novembre, lorsque les taux des obligations du Trésor ont commencé à fléchir. À notre avis, le yen rebondira une fois que la Fed aura cessé de relever les taux, et il pourrait s'apprécier de façon notable si l'économie américaine entre en récession. Nous prévoyons un taux de 130 yens par dollar américain d'ici un an.

**Figure 11 : Le taux de change USD/JPY suit de près les taux finaux américains**



Nota : Données depuis janvier 2022. Au 29 novembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

**Figure 12 : USD/JPY et intervention de la banque du Japon**



Nota : Au 29 novembre 2022. Sources : Ministère des Finances du Japon, Bloomberg, RBC GMA

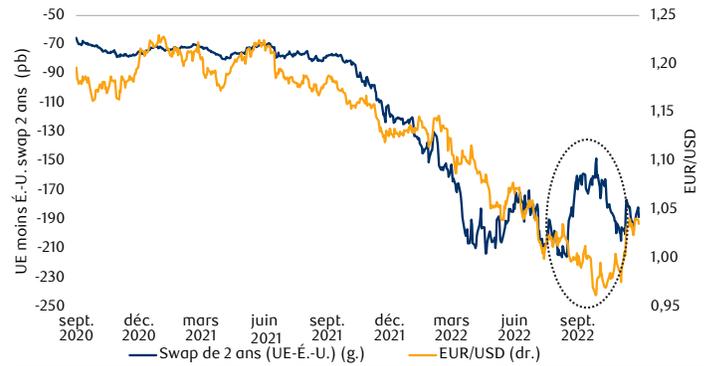
## L'euro

L'euro a été la première grande devise à s'incliner de façon marquée au premier semestre de 2022, alors que la Fed s'engageait dans son cycle de hausse des taux. Du fait des inquiétudes entourant la croissance économique et la sécurité énergétique, l'euro s'est replié jusqu'à 0,95 \$ US, même si les taux d'intérêt d'alors donnaient à penser qu'il aurait dû se négocier à un niveau plus élevé (figure 13). La monnaie unique a depuis remonté à environ 1,05 \$ US, soutenue en partie par les hausses de taux de la Banque centrale européenne (BCE) et l'accroissement des stocks de gaz naturel. Le dénouement des positions vendeur sur l'euro (figure 14) a accentué le rebond de la monnaie unique, mais des questions demeurent quant à savoir si sa tendance haussière pourra se maintenir.

Nous observons également une amélioration continue du solde des flux de capitaux vers l'Europe. Les Européens qui avaient investi à l'étranger pour éviter les taux obligataires négatifs constatent maintenant qu'ils peuvent obtenir des taux positifs chez eux et rapatrient une partie des 4 billions d'euros qui s'étaient retrouvés à l'étranger (figure 15). Même si la liquidation des couvertures de change correspondantes pourrait contrebalancer l'incidence sur la devise, nous croyons que ce rapatriement sera au moins partiellement favorable à l'euro. Nous estimons que l'euro poursuivra sa remontée et qu'il atteindra 1,10 \$ US au cours de la prochaine année.

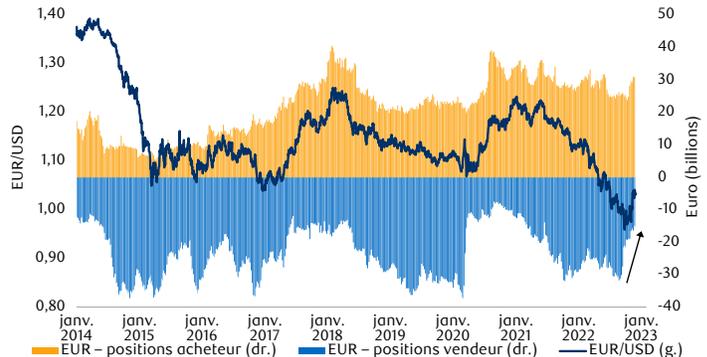


**Figure 13 : L'euro a été plus faible que ne sauraient le justifier les taux**



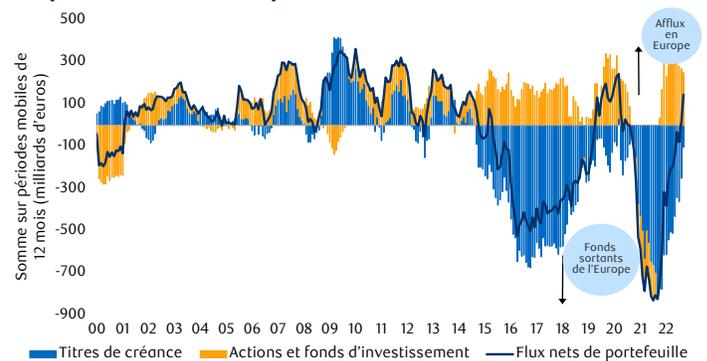
Nota : Au 29 novembre 2022. Sources : Macrobond, HSBC, RBC GMA

**Figure 14 : Le dénouement des positions vendeur favorise le raffermissement de l'euro**



Nota : Au 25 novembre 2022. Sources : CFTC, Macrobond, RBC GMA

**Figure 15 : Les investisseurs de la zone euro rapatrient leurs capitaux**



Nota : Au 30 septembre 2022. Sources : BCE, Macrobond, RBC GMA

### Livre sterling

Nous restons pessimistes quant à la livre sterling par rapport aux autres principales devises. En raison des déficits persistants du compte courant, le Royaume-Uni est tributaire des entrées de capitaux étrangers. Cette situation s'est par ailleurs aggravée avec l'augmentation des investissements des entreprises en Europe continentale lors de l'entrée en vigueur des règles liées au Brexit. L'audacieux projet de dépenses du gouvernement n'a guère redoré l'image du Royaume-Uni en tant que dépositaire de capitaux responsable et la livre est brièvement tombée à 1,05 \$ US, son plus bas niveau depuis plusieurs décennies. La livre sterling étant encore surévaluée d'environ 10 % par rapport à l'euro (figure 16), son récent repli demeure insuffisant pour relancer les exportations vers la zone euro, le principal partenaire commercial de la Grande-Bretagne. Selon nos prévisions, la livre sterling restera à la traîne au sein du G10 et se négociera à 1,20 \$ US d'ici 12 mois.

**Figure 16 : GBP/EUR**  
Évaluation selon la PPA



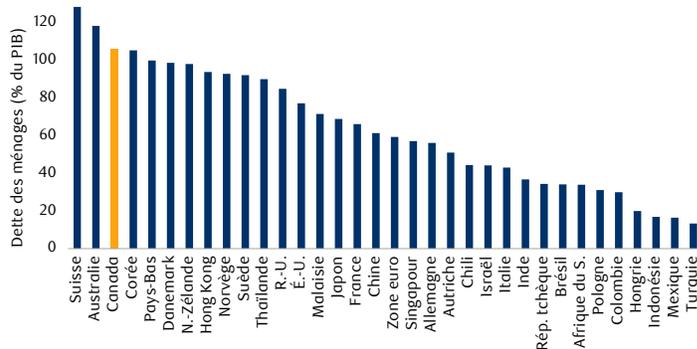
Nota : Au 31 mars 2022. Sources : BIS, Macrobond, RBC GMA

### Le dollar canadien

Le dollar canadien s'est relativement bien comporté cette année dans un contexte de forte appréciation du dollar américain, principalement parce que la Banque du Canada a relevé les taux d'intérêt à peu près au même rythme que la Fed. Le huard a fléchi récemment, car les investisseurs accordent plus d'attention à la dépendance de l'économie canadienne à l'égard du marché de l'habitation et à l'endettement relativement important des ménages qui le financent (figure 17). Comme les investisseurs doutent de plus en plus de la volonté et de la capacité de la Banque du Canada de continuer à relever les taux de façon aussi énergique que la Fed, l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien s'est récemment accélérée de concert avec ces doutes (figure 18). Malgré son récent repli, le huard a réussi à surpasser les autres devises du G10 cette année (figure 19).

Le Canada affiche maintenant un compte courant excédentaire, de solides termes de l'échange, une forte croissance démographique et l'un des rendements en revenu les plus élevés des pays développés. Son économie devrait faire meilleure figure que celle du Royaume-Uni

**Figure 17 : Les titres de créance canadiens sont relativement élevés**



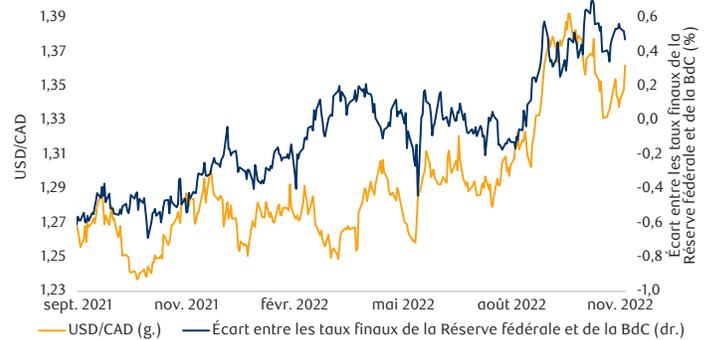
Nota : Au 31 mars 2022. Sources : BIS, Macrobond, RBC GMA

ou de l'Europe, et le pays jouit d'une bonne situation budgétaire, ayant enregistré quelques excédents mensuels cette année.

Le billet vert s'est raffermi par rapport au dollar canadien au-delà de la fourchette en place depuis plus d'un an (figure 20), en partie en raison de l'accent mis récemment sur le secteur du logement au Canada. Le taux de change s'est établi dans une nouvelle fourchette de 1,32 \$ CA à 1,40 \$ CA par dollar américain, dont le sommet représente le niveau auquel les sociétés et les investisseurs institutionnels commencent à s'intéresser au huard. Les facteurs qui influent normalement sur le huard, comme les taux d'intérêt à court terme et les prix du pétrole, ont diminué en importance, car la devise est devenue liée aux actions et au dollar américain. Un nouveau délestage des actions pourrait donc faire grimper le taux de change au-dessus de 1,40 \$ CA ; à un tel niveau, nous recommanderions aux investisseurs ayant un horizon de placement à long terme d'acquérir des dollars canadiens et de couvrir leurs positions en dollars américains. Nous prévoyons que le dollar canadien se raffermira parallèlement à une dépréciation généralisée du dollar américain. À notre avis, le huard pourrait grimper à 1,23 \$ CA par dollar américain au cours de la prochaine année.

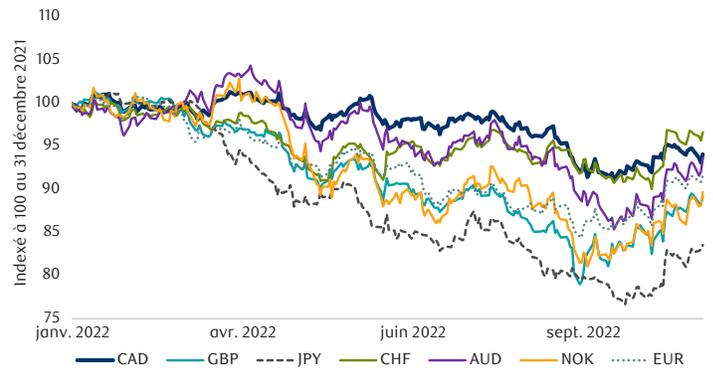


**Figure 18 : USD/CAD et écart des taux finaux entre les É.-U. et le Canada**



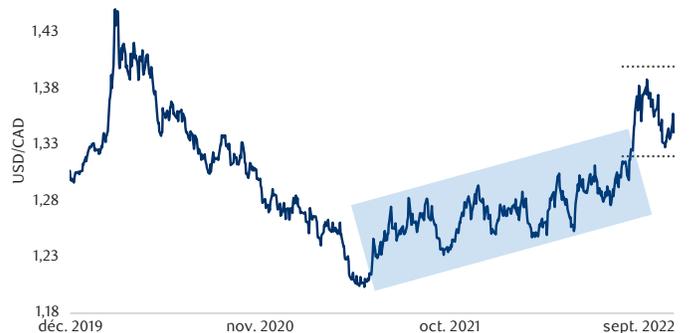
Nota : Au 29 novembre 2022. Sources : Morgan Stanley, Macrobond, RBC GMA

**Figure 19 : Rendement en cumul annuel du G10**



Nota : Au 30 novembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

**Figure 20 : Le taux de change USD/CAD a franchi la limite**



Nota : Au 30 novembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

## Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement. 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 non plus 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 investisseurs 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 par PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de qui 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 au [www.rbcgam.com](http://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, s'il est approprié et permis de le faire, 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 de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment. Ces opinions sont données à titre indicatif seulement, ne visent pas à fournir des conseils financiers ou liés aux placements et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'est pas tenue de mettre à jour ces opinions.

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

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Comme toutes les stratégies de placement, celle-ci comporte un risque de perdre la totalité ou une partie du montant investi. Les rendements estimatifs indiqués, le cas échéant, sont présentés à titre indicatif seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Les rendements réels pourraient être supérieurs ou inférieurs à ceux indiqués, et pourraient varier considérablement, surtout à court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme 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.

® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2022

Date de publication : 15 décembre 2022