

26 JANVIER 2023

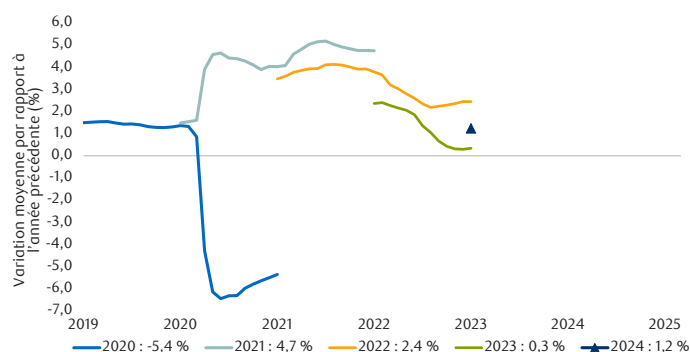
Les marchés ont abordé 2023 du bon pied



Eric Savoie, MBA, CFA
Stratégiste, Placements,
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

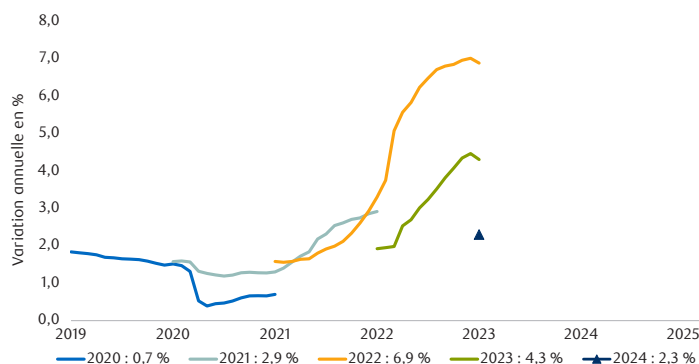
Le Nouvel An s'est accompagné de changements positifs pour les investisseurs, étant donné que les actions aussi bien que les obligations se sont redressées pendant les premières semaines de l'année. Ce rebond, qui a accru les gains de la fin de 2022, a débuté dans un climat de pessimisme extrême conjugué à des prix attrayants du côté des actifs, dans le sillage d'une série d'événements positifs survenus au cours des trois derniers mois. Entre autres, la clémence de l'hiver européen a apaisé les craintes d'une crise de l'énergie dévastatrice, tandis que l'abandon de la politique zéro COVID-19 de la Chine a laissé entrevoir une rapide relance de l'économie et que le marché du travail américain est demeuré particulièrement résilient. De plus, le net repli de l'inflation suggère que le cycle de resserrement monétaire est en voie de prendre fin. Cela dit, la croissance continue de ralentir et divers risques subsistent, notamment l'effet économique à retardement de la hausse des taux d'intérêt, les difficultés structurelles en Chine et la guerre qui s'éternise en Ukraine. Nous continuons de nous attendre à ce que les grandes économies mondiales, parmi lesquelles les États-Unis, plongent dans la récession au cours de l'année à venir, mais les changements positifs de ces derniers mois indiquent que le ralentissement ne sera peut-être pas aussi grave que prévu. Nos prévisions de croissance mondiale restent au-dessous des prévisions générales, mais elles ont été revues à la hausse depuis le trimestre dernier. Nos attentes d'inflation sont inférieures aux prévisions générales, ce qui est une bonne chose (figures 1 et 2).

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



Nota : En janvier 2023. Source : Consensus Economics

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



Nota : En janvier 2023. Source : Consensus Economics

Les données économiques sont en berne, mais semblent rebondir à l'échelle internationale

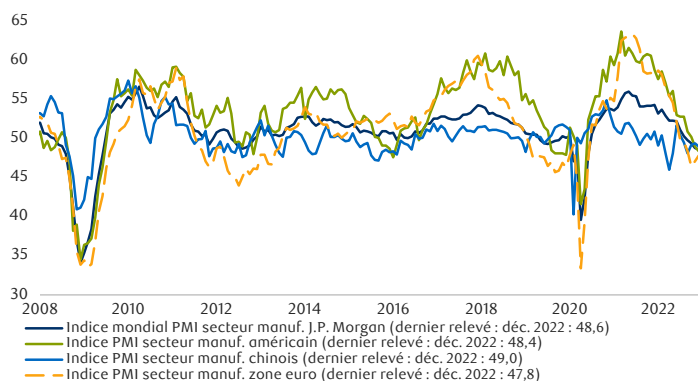
La léthargie des indicateurs avancés presque partout dans le monde conforte l'idée d'un ralentissement de la croissance mondiale, mais des différences intéressantes se dessinent entre les régions. La figure 3 illustre les indices des directeurs d'achats (PMI) dans les grandes régions du monde. Bien qu'ils soient tous en deçà de 50, les indices des directeurs d'achat de l'Europe et de la Chine semblent se relever de leurs piètres niveaux. La remarquable amélioration des indices PMI concorde avec l'idée que ces économies ne se détériorent plus aussi rapidement qu'auparavant. À cet égard, les données économiques de l'Europe sont devenues moins moroses que ce qui était attendu depuis l'automne dernier. Aux États-Unis, en revanche, elles ont été plutôt proches des prévisions, voire un peu au-dessous (figure 4). Les indices des surprises économiques de l'Europe et des États-Unis ont commencé à diverger en novembre 2022, puis l'écart s'est progressivement creusé. Ces nuances sont importantes, parce que les

investisseurs ont tendance à évaluer les actifs en fonction des prévisions. C'est-à-dire que si les données sont faibles, mais moins mauvaises que prévu, alors il est possible que le marché réagisse de façon positive.

L'inflation s'apaise rapidement

Les Européens voient un certain soulagement dans la chute des prix de l'énergie, et de manière plus générale, les pressions sur les prix sont moins fortes. Les prix du gaz naturel ont plongé de 80 % par rapport à leur sommet, grâce à un hiver plus doux que prévu (figure 5). Aux États-Unis, les prix des voitures d'occasion, après avoir connu une effervescence à la sortie de la pandémie, ont rebroussé chemin et accusent à présent un déclin à deux chiffres d'une année à l'autre (figure 6). De plus, le nombre de sociétés qui prévoient hausser leurs prix au cours des prochains mois a nettement reculé (figure 7). Bien que les pressions sur les prix subsistent dans certains secteurs de l'économie, ces exemples montrent que plusieurs facteurs à l'origine de l'inflation connaissent un repli massif.

Figure 3 : Indices mondiaux des directeurs d'achats



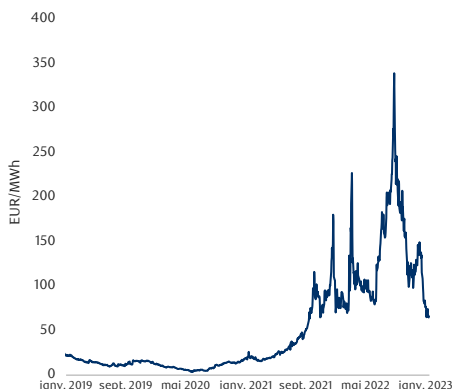
Nota : Au 31 décembre 2022. Sources : Haver Analytics, RBC GMA

Figure 4 : Indice des surprises économiques Citigroup



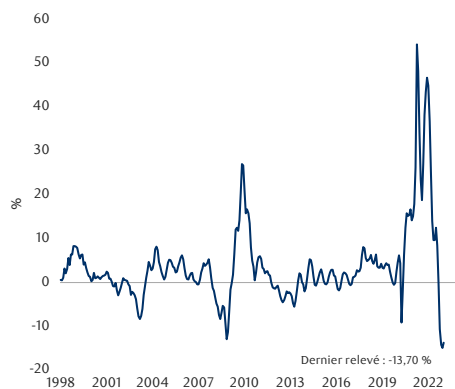
Nota : Au 20 janvier 2023. Sources : Citigroup Global Markets Inc., RBC GMA

Figure 5 : Prix des contrats à terme de 1 mois sur le gaz naturel, TTF Pays-Bas



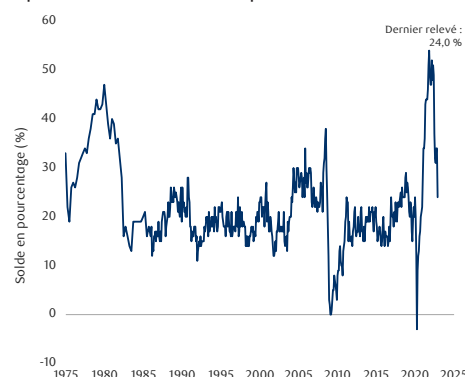
Nota : En 9 janvier 2023. Sources : Macrobond, RBC GMA

Figure 6 : Indice de la valeur des véhicules d'occasion d'une année sur l'autre Manheim



Nota : En janvier 2023. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 7 : Sondage auprès des petites entreprises américaines
Entreprises qui prévoient d'augmenter leurs prix au cours des trois prochains mois



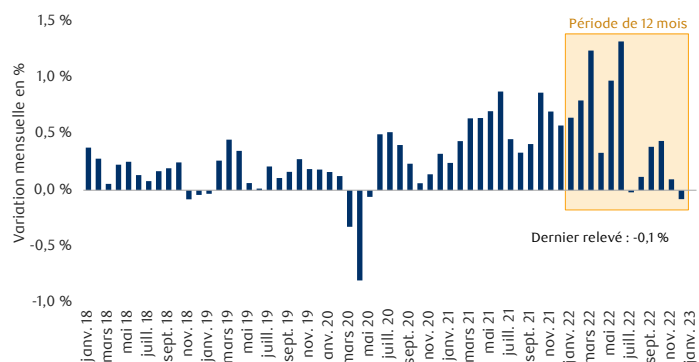
Nota : Au 31 décembre 2022. Sources : NFIB, BCA Research, Bloomberg, RBC GMA

L'inflation des prix à la consommation s'est déjà tassée de façon significative aux États-Unis, où elle a chuté de son sommet de 9,1 % pour s'établir à un taux annuel de 6,5 %, et devrait continuer sur cette pente descendante au cours des prochains mois. La tendance des données mensuelles illustre mieux le changement de tendance survenu au cours de la dernière année (figure 8). Les données des six derniers mois indiquent que l'inflation se rapproche d'un taux annuel de 2 %, alors que l'inflation des six mois précédents (c.-à-d. de janvier 2022 à juin 2022) se dirigeait vers un taux de 10 %. À mesure que les données à un an évolueront en fonction des nouvelles statistiques d'inflation publiées au cours des prochains mois, la mesure d'une année à l'autre sortira progressivement de la période d'inflation très élevée que nous connaissons depuis le début de 2022. La figure 9 présente plusieurs trajectoires hypothétiques concernant la mesure d'une année à l'autre, selon différents scénarios d'inflation. En supposant que les nouvelles données sur l'inflation ressortent à environ 0,2 % d'un mois à l'autre, ce qui est conforme à ce que nous avons constaté au cours des six derniers mois, l'inflation pourrait glisser vers une fourchette de 2 % à 4 % en mai de cette année, voire chuter à près de 2 % d'ici la fin de l'année. Cette hypothèse semble acceptée par la plupart des investisseurs, car les attentes d'inflation qui ont été intégrées dans les prix des obligations protégées contre l'inflation semblent solidement ancrées à un niveau proche de 2 % (figure 10).

Le besoin de poursuivre le resserrement monétaire est de moins en moins évident

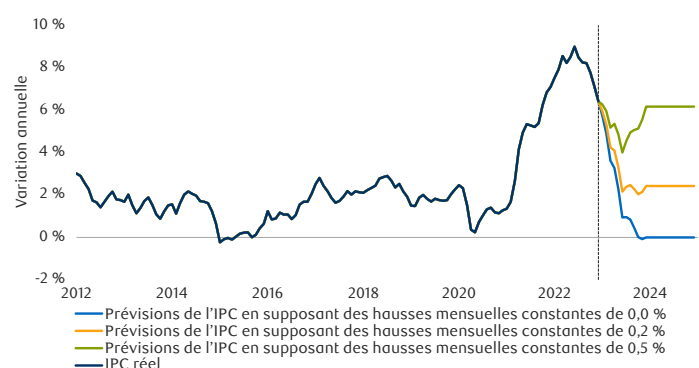
Comme l'inflation est en baisse et que les attentes sont solidement ancrées autour de 2 %, les banques centrales pourraient ralentir les hausses de taux d'intérêt ou même faire une pause dans le resserrement monétaire. En fait, après une hausse de 25 points de base le 25 janvier, la Banque du Canada a indiqué que les taux demeureraient à leur niveau actuel de 4,50 %, ce qui permettrait à l'important resserrement déjà réalisé de se propager dans toute l'économie. Les États-Unis pourraient bientôt adopter une stratégie similaire, après avoir relevé les taux de 425 points de base depuis mars 2022. Selon notre modèle, la Fed était très en retard par rapport à la courbe au début de l'année dernière, mais elle a réussi à relever les taux au niveau qui était nécessaire compte tenu de l'inflation et de la croissance économique (figure 11). Cela dit, notre modèle suggère également que des baisses de taux pourraient être justifiées au cours de la prochaine année. Les prix sur les marchés à terme confortent l'idée selon laquelle le taux des fonds fédéraux atteindra un sommet de 5 % après deux autres hausses de 25 points de base, et qu'il se maintiendra à ce niveau jusqu'à ce que la Fed commence à baisser les

Figure 8 : Inflation des prix à la consommation aux É.-U. – Variation mensuelle en %



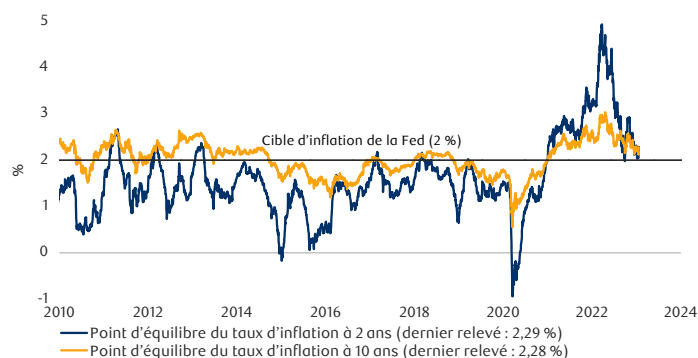
Nota : Au 31 décembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 9 : Inflation des prix à la consommation aux É.-U. – Prévisions en % de variation d'une année sur l'autre



Nota : Au 31 décembre 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 10 : Taux des fonds fédéraux des É.-U. Fourchette d'équilibre



Nota : Au 23 janvier 2023. Sources : Bloomberg, RBC GMA

taux plus tard dans l'année (figure 12). Cela dit, bien que les marchés financiers aient bondi à la perspective d'une baisse des taux d'intérêt, les investisseurs, de même que notre modèle, indiquent qu'il est peu probable que les taux d'intérêt retombent à zéro. Par conséquent, les investisseurs devront sans doute s'habituer à des taux plus élevés que ce qu'ils connaissaient depuis la crise financière de 2008-2009.

Les obligations se sont stabilisées, à l'issue d'une liquidation historique

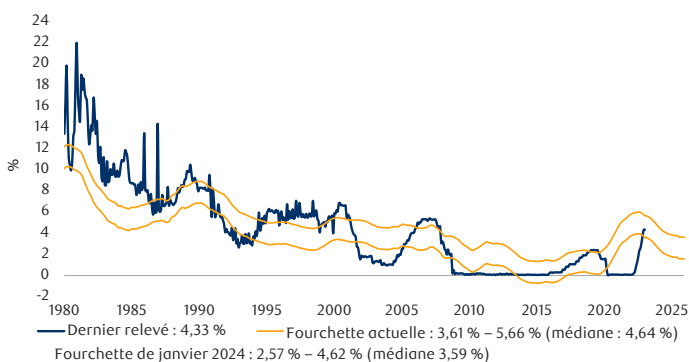
Après l'une de leurs pires périodes jamais connues, les obligations d'État ont rebondi à la fin de l'année dernière et au début de 2023, alors que les craintes d'inflation se sont apaisées et que les investisseurs ont soupesé la probabilité d'une récession. Les rendements des obligations d'État ont reculé dans presque toutes les grandes régions que nous suivons (figure 13) à l'exception du Japon, dont la banque centrale a relevé la limite supérieure de sa fourchette de négociation cible pour le rendement des obligations japonaises à 10 ans. Le haut de la fourchette est ainsi passé de 25 à 50 points de base. Les rendements des obligations japonaises à 10 ans ont immédiatement touché la limite supérieure de

cette fourchette, puis l'ont brièvement dépassée à plusieurs reprises. Aux États-Unis, les taux des obligations du Trésor à 10 ans ont chuté à 3,50 % par rapport au sommet d'octobre, qui était de 4,25 %. Bien que le rendement se trouve bien en deçà de notre fourchette d'équilibre modélisée, notre hypothèse de repli de l'inflation fait encore baisser la fourchette des rendements au fil du temps, et suggère qu'un niveau compris entre 3 % et 4 % serait approprié pour les prochaines années (figure 14). À moins d'une flambée surprise de l'inflation, les souffrances endurées en 2022 par les investisseurs en obligations ne devraient pas refaire surface, d'autant plus que les taux ne se trouvent plus dans des creux extrêmes.

L'inversion de la courbe des taux annonce une récession

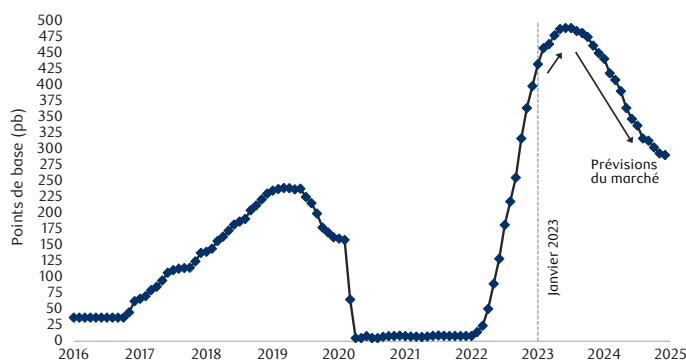
Parmi les aspects du marché obligataire susceptibles de préoccuper les investisseurs, les taux d'intérêt à court terme sont maintenant beaucoup plus élevés que les rendements des obligations à long terme. Une courbe de rendement inversée est relativement rare, mais cette configuration représente un bon indicateur de récession. Toutes les contractions économiques survenues depuis les années 1980

Figure 11 : Taux des fonds fédéraux des É.-U.
Fourchette d'équilibre



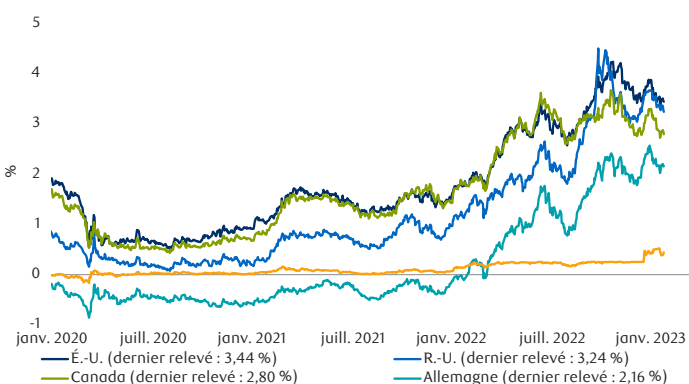
Nota : Au 23 janvier 2023. Sources : Réserve fédérale, RBC GMA

Figure 12 : Taux implicite des fonds fédéraux
Contrats à terme sur 12 mois au 20 janvier 2023



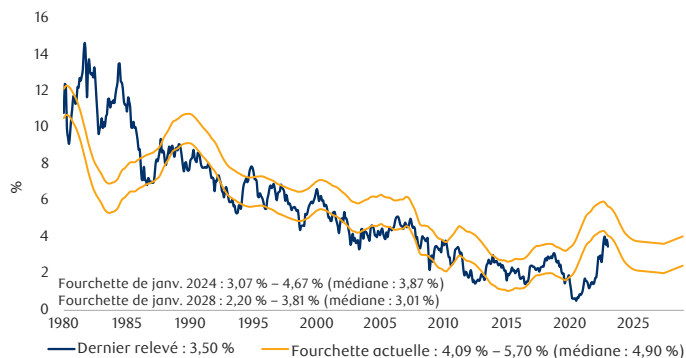
Sources : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, RBC GMA

Figure 13 : Taux des obligations d'État à 10 ans



Nota : Au 25 janvier 2023. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 14 : Taux des obligations du Trésor américain à 10 ans – Fourchette d'équilibre



Nota : Au 22 janvier 2023. Source : RBC GMA

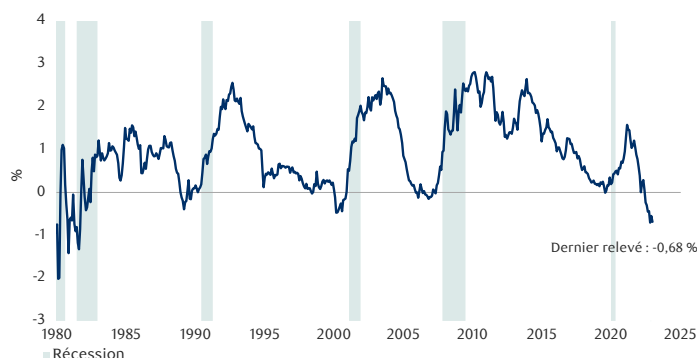
ont ainsi été précédées d'une inversion similaire (figures 15 et 16). En moyenne, les inversions entre les rendements des obligations du Trésor à 2 ans et les rendements de leurs homologues à 10 ans se sont produites 18 mois avant les récessions, tandis que les inversions entre les rendements des obligations du Trésor à 3 mois et les rendements à 10 ans se sont produites 11 mois avant les récessions. Les courbes à 2 ans et à 3 mois se sont inversées en juillet 2022 et en octobre 2022, respectivement. Sur la base des délais moyens, ces deux inversions suggèrent que la prochaine récession débiterait en septembre 2023. Bien que les inversions de la courbe de rendement ne soient pas des indicateurs infaillibles d'une récession, leur historique suggère qu'elles méritent d'être prises en compte.

Les actions continuent sur leur lancée de fin 2022, et les sociétés américaines à grande capitalisation cèdent du terrain

Si le marché obligataire annonce une faiblesse économique, le marché des actions reflète une vision plus optimiste. Les

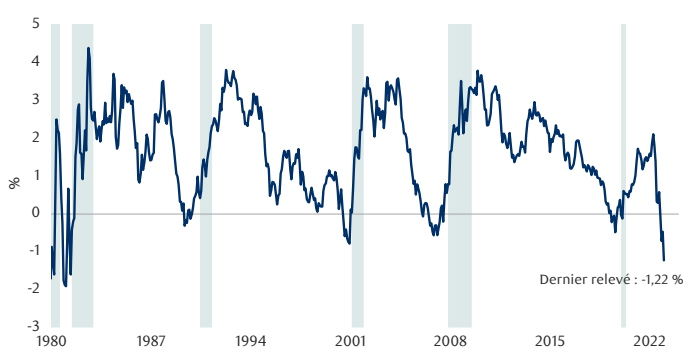
actions mondiales ont rebondi par rapport à leurs creux de l'année dernière, certains indices enregistrant des gains supérieurs à 20 %. L'indice MSCI EAEO a progressé de 28 % par rapport à son niveau le plus bas et l'indice MSCI Emerging Markets est en hausse de 24 %. L'indice composé TSX du Canada s'est hissé de 17 % et l'indice S&P 500 de 12 %, sur la base du dollar américain (figure 17). Les actions américaines ont tiré de l'arrière en raison de l'importante représentation des actions de sociétés de technologie à grande capitalisation, lesquelles ont réalisé une contre-performance. De façon plus générale, les actions ont rebondi en partie parce que le marché baissier a ramené leurs valorisations à des prix plus raisonnables, voire attrayants, selon les régions. En septembre 2022, notre mesure composite mondiale des valorisations boursières est tombée en deçà de sa juste valeur pour la première fois depuis mars 2020, alors que les niveaux dépassaient de 37 % la juste valeur en décembre 2021 (figure 18). De plus, à l'exception du marché américain qui connaît des valorisations plus fortes, les actions s'inscrivent plus de 10 % au-dessous de la juste valeur.

Figure 15 : Courbe de rendement des effets du Trésor américain – Écart de taux entre titre à 10 ans et titre à 2 ans



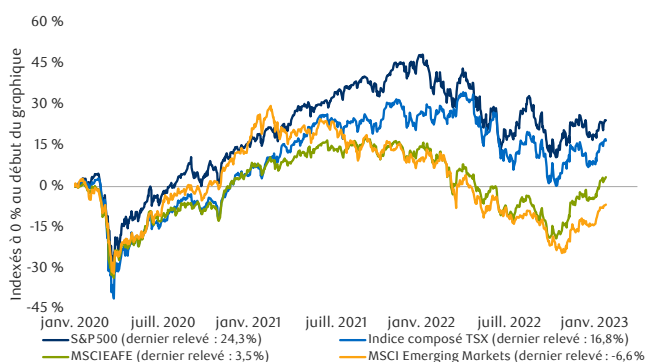
Nota : Au 25 janvier 2023. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 16 : Courbe de rendement des effets du Trésor américain – Écart de taux entre échéance à 10 ans et échéance à 3 mois



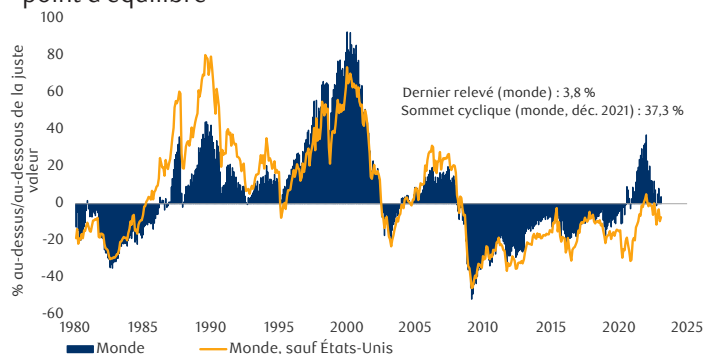
Nota : Au 25 janvier 2023. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 17 : Principaux indices boursiers – Indices de l'appréciation cumulative des titres en USD



Nota : Au 25 janvier 2023. Appréciation des titres en USD.
Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 18 : Indice composite des marchés boursiers mondiaux – Indices des marchés boursiers par rapport au point d'équilibre

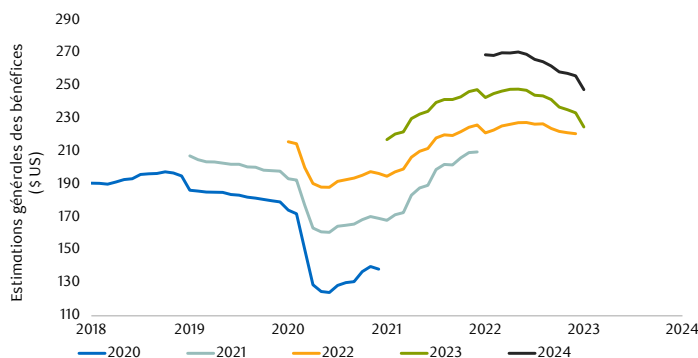


Nota : Au 23 janvier 2023. Source : RBC GMA

Nous pensons que la faiblesse des bénéfices sera de courte durée

Un fait nouveau qui pourrait freiner la récente remontée des actions est la baisse des prévisions des analystes au sujet des bénéfices. La figure 19 illustre la progression mensuelle des prévisions de bénéfices pour le S&P 500. Ces prévisions ont graduellement baissé en raison du ralentissement de la croissance économique et de l'incidence négative de la hausse des coûts sur les marges bénéficiaires des sociétés. Les analystes attendent maintenant une augmentation globale des bénéfices d'à peine 3 % en 2023, ce qui représente une chute par rapport aux prévisions de 8 % réalisées un trimestre plus tôt. D'après des estimations trimestrielles plus détaillées, les bénéfices devraient en effet se contracter au cours de l'année, mais ils se redresseront probablement

Figure 19 : Indice S&P 500 – Estimations générales des bénéfices



Nota : Au 20 janvier 2023. Sources : Thomson Reuters, Bloomberg

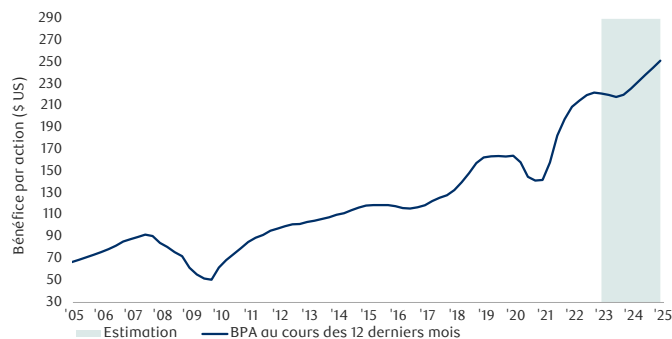
Figure 20 : Croissance historique des bénéfices et croissance estimative des bénéfices futurs de l'indice S&P 500 – Variation annuelle

Secteur	Historique				Estimations				
	T4 2021	T1 2022	T2 2022	T3 2022	T4 2022	T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2023
Consommation discrétionnaire	54,1 %	-27,9 %	-12,1 %	13,3 %	-16,1 %	36,2 %	34,5 %	18,3 %	22,0 %
Consommation de base	7,7 %	7,9 %	2,2 %	1,3 %	-2,8 %	-0,5 %	5,7 %	7,7 %	9,0 %
Énergie	12611,0 %	269,5 %	295,5 %	140,9 %	61,0 %	23,1 %	-30,4 %	-24,3 %	-9,7 %
Finance	9,9 %	-17,1 %	-19,3 %	-16,4 %	-10,2 %	5,8 %	10,4 %	18,0 %	14,7 %
Soins de santé	28,0 %	18,3 %	8,7 %	1,5 %	-6,5 %	-11,8 %	-8,5 %	-3,6 %	4,8 %
Produits industriels	43,8 %	40,5 %	31,6 %	19,6 %	42,3 %	25,8 %	5,2 %	14,6 %	6,5 %
Matières	64,2 %	46,3 %	17,5 %	-7,8 %	-22,3 %	-23,1 %	-19,7 %	-1,1 %	6,1 %
Immobilier	17,6 %	25,5 %	13,1 %	14,8 %	7,0 %	-3,8 %	-2,1 %	-3,6 %	8,1 %
Technologie	24,6 %	14,6 %	1,5 %	-0,2 %	-9,1 %	-6,9 %	0,4 %	4,6 %	15,1 %
Services de communications	16,6 %	-2,8 %	-20,3 %	-26,1 %	-22,2 %	-7,6 %	5,5 %	19,4 %	18,8 %
Services publics	-1,3 %	24,6 %	-3,7 %	-7,0 %	1,9 %	-10,0 %	2,6 %	9,9 %	32,4 %
S&P 500	32,1 %	11,4 %	8,4 %	4,4 %	-2,9 %	0,1 %	-1,3 %	4,3 %	10,5 %
S&P 500 hors énergie	23,5 %	5,2 %	-2,1 %	-3,3 %	-7,3 %	-1,7 %	3,0 %	8,4 %	12,9 %

Nota : Au 20 janvier 2023. Les pourcentages pour le quatrième trimestre de 2022 et après sont estimatifs. Sources : données du système I/B/E/S de Refinitiv, RBC GMA

à un taux de croissance à deux chiffres d'ici la fin de l'année (figure 20). La figure 21 illustre la trajectoire attendue pour les bénéfices du S&P 500 sur la base de ces estimations, et suggère qu'après un bref et léger repli des bénéfices, des augmentations devraient survenir et donner lieu à un nouveau sommet global de 251 \$ US en 2024. À notre avis, cette projection est trop optimiste, étant donné que les bénéfices ont chuté de 25 % en moyenne lors des dernières récessions. Mais notre évaluation pourrait être erronée si l'économie parvenait à atterrir en douceur, ou si les sociétés continuaient à relever les prix sans pour autant sacrifier les bénéfices.

Figure 21 : Indice S&P 500 – Bénéfice par action des sociétés au cours des 12 derniers mois



Nota : Au 20 janvier 2023. Les estimations sont fondées sur les prévisions générales ascendantes des analystes sectoriels. Sources : Thomson Reuters, RBC GMA

Tendances positives au sein des marchés

Plusieurs tendances indiquent que les investisseurs cherchent à voir au-delà du ralentissement économique à court terme, et pensent déjà à la reprise qui s'ensuivra. Nous avons cerné cinq changements majeurs dans les forces qui dominent le marché. Ces changements ont commencé à se manifester l'année dernière, mais ils ont pris de la vitesse ces derniers mois : 1) les sociétés à petite capitalisation surpassent les sociétés à grande capitalisation, 2) les actions internationales dominent les actions américaines, 3) les actions de valeur ont gagné du terrain par rapport aux actions de croissance, 4) les actions de sociétés industrielles ont fait preuve d'une force relative considérable, et 5) le dollar américain s'est affaibli (figures 22 à 26). Ces changements sont significatifs pour deux raisons. La première est que nous

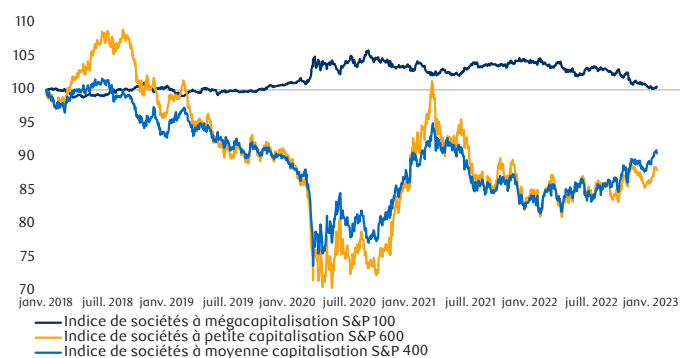
Figure 22 : Rendement des titres de croissance par rapport aux titres de valeur – Indice S&P 500 Value/Indice S&P 500 Growth



Nota : Au 20 janvier 2023. Sources : Thomson Reuters, Bloomberg

Figure 23 : Rendements selon la capitalisation boursière par rapport à l'indice S&P 500

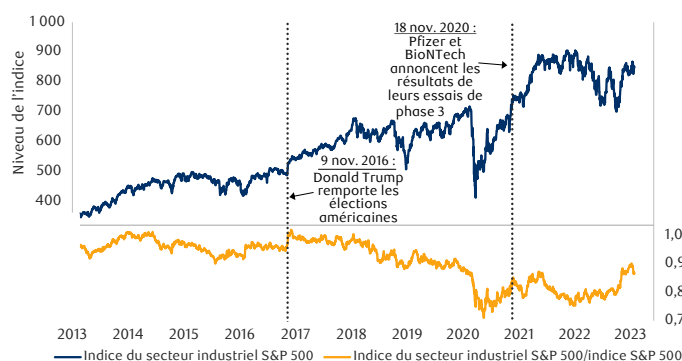
Données ramenées à 100 au 1^{er} janvier 2018



Nota : Au 20 janvier 2023. Sources : Haver Analytics, RBC GMA

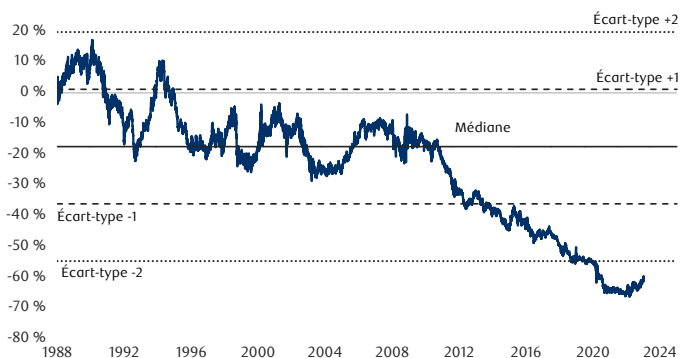
Figure 24 : Indice du secteur industriel S&P 500

Niveau de l'indice et vigueur relative



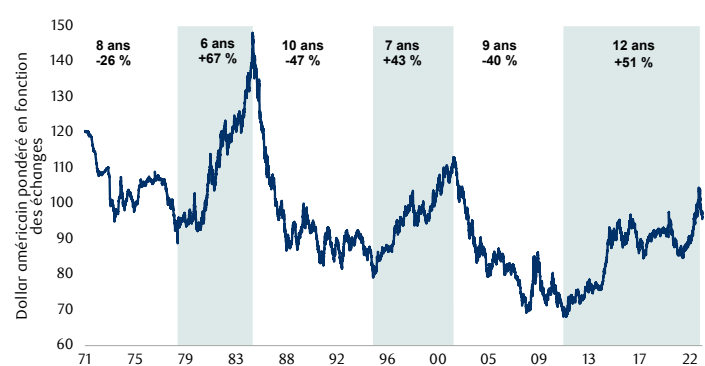
Nota : Au 25 janvier 2023. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 25 : Rendement relatif – Indice MSCI Europe (EUR) et indice MSCI États-Unis (USD)



Nota : Au 11 janvier 2023. Sources : RIMES, RBC GMA

Figure 26 : Dollar américain pondéré en fonction des échanges



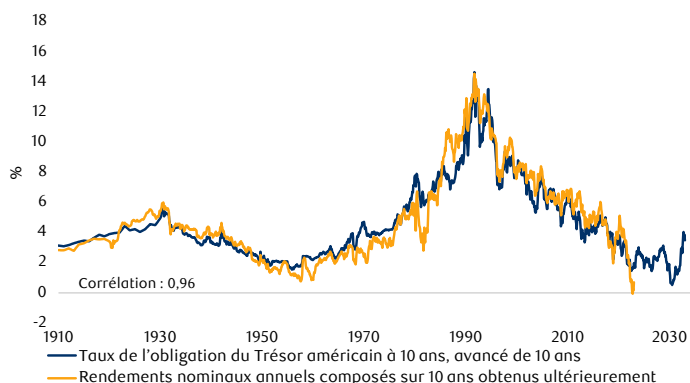
Nota : Au 13 janvier 2023. Sources : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, RBC GMA

venons de connaître une décennie de prédominance des sociétés américaines à grande capitalisation. La deuxième est que tous ces changements ont tendance à se produire au début d'une expansion ou d'un marché haussier plutôt qu'à la fin d'un cycle vieillissant. Ainsi, bien qu'il existe beaucoup de pessimisme et que le paysage macroéconomique demeure très incertain, les marchés financiers envoient des signes qui pourraient indiquer un scénario haussier dans l'année à venir.

Composition de l'actif – demeurer près de la neutralité, avec un léger penchant en faveur de la prise de risque

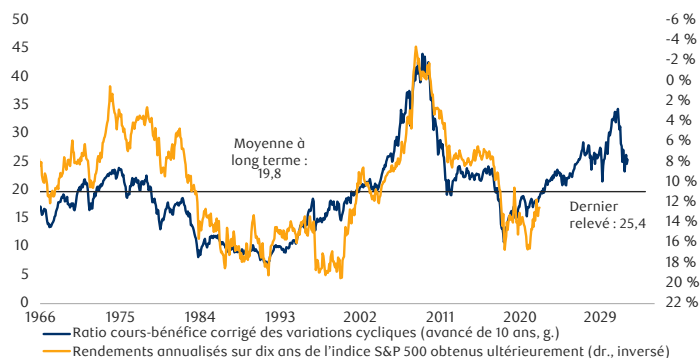
Notre composition de l'actif vise à établir un équilibre entre les risques et les occasions dans une diversité de scénarios. Nous reconnaissons que les probabilités de récession sont élevées et que les bénéfices des sociétés seraient vulnérables en cas de détérioration de l'économie. Cependant, nous croyons aussi que les prix des marchés financiers sont beaucoup plus attrayants qu'ils ne l'étaient il y a un an, et que les actions et les obligations offrent donc un meilleur potentiel de rendement (figures 27 et 28). Les taux d'intérêt ont augmenté de façon significative et se situent maintenant à des niveaux permettant aux obligations d'offrir une meilleure protection, en cas de repli des actions, au sein d'un portefeuille équilibré. En outre, l'apaisement de l'inflation, conjuguée à l'idée que les banques centrales pourraient faire une pause dans leurs plans de resserrement, est un autre facteur favorable aux obligations d'État. Par conséquent, notre répartition dans les titres à revenu fixe est pratiquement neutre, en comparaison avec notre forte sous-pondération au moment où les taux d'intérêt étaient proches de leurs creux historiques. Nous continuons de surpondérer modestement les actions, car nous croyons que les actions surpasseront les obligations à long terme. Les actions pourraient connaître une volatilité à court terme, si les craintes de récession s'intensifient ou si l'inflation se réaffirme, mais selon nous, diverses tendances positives vont à l'encontre de cette idée. Il n'est pas certain que ces tendances positives se maintiendront, mais nous restons ouverts à l'hypothèse que les creux du cycle sont peut-être derrière nous. Nos recommandations actuelles de répartition de l'actif d'un portefeuille équilibré mondial sont les suivantes : 62,0 % en actions (pondération stratégique « neutre » de 60 %), 37,0 % en obligations (pondération stratégique « neutre » de 38 %) et 1,0 % en liquidités.

Figure 27 : Obligation du Trésor américain à 10 ans et rendements



Nota : Au 23 janvier 2023. Sources : Deutsche Bank, Haver Analytics, RBC MC, RBC GMA

Figure 28 : Ratio Shiller cours-bénéfice corrigé des variations cycliques – Indice S&P 500 réel/moyenne sur 10 ans du BPA réel/average of real EPS



Nota : Au 24 janvier 2023. Sources : Macrobond, Bloomberg, RBC GMA.

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. 2023

Date de publication : 26 janvier 2023

(26/01/2023)

MARKET UPDATE JAN_2023_F- R 02/01/2023

