

# Ventes massives sur les marchés boursiers : Simplement des « craintes pour la croissance » ou plus?



5 août 2024

Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

Des pressions ont été exercées sur l'économie et les marchés, entraînant des ventes massives d'actions à l'échelle mondiale. La perspective est de mise, mais la clé est de savoir si l'économie américaine connaît à nouveau une période de crainte pour la croissance ou si une récession surviendra. Nous examinons les facteurs favorables au marché et la pondération en actions idéales dans les portefeuilles des investisseurs.

## Raisons des ventes massives

Les craintes que l'économie américaine soit confrontée à des **risques accrus de récession**, combinées au **sentiment que la Réserve fédérale est en retard** dans la réduction des taux d'intérêt, ont déclenché un délestage boursier rapide sur les marchés américains et mondiaux. L'indice S&P 500 a reculé de 8,5 % entre son sommet de la mi-juillet et le 5 août.

Ce qui a commencé comme un repli léger et normal de l'indice S&P 500 s'est accéléré et s'est transformé en un délestage plus marqué à la suite de la réunion sur la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed) le 31 juillet et de la **publication du rapport décevant sur l'emploi aux États-Unis** le 2 août, qui a fait état d'un plus faible nombre d'emplois créés et d'une hausse du taux de chômage supérieure aux prévisions consensuelles des économistes. Le taux de chômage est passé de 4,1 % en juin à 4,3 % en juillet.

Un taux de chômage de 4,3 % pourrait sembler peu élevé aux yeux de ceux qui se souviennent de niveaux beaucoup plus élevés des années et des décennies passées, mais les participants aux marchés se concentrent sur **l'ampleur de la hausse du chômage** depuis qu'il a atteint le creux exceptionnellement bas de 3,4 % en janvier 2023. Une telle hausse signifie généralement que les indicateurs de l'emploi envoient des signaux d'alarme pour l'économie américaine.

**Les données sur le secteur manufacturier américain ont également déçu.** En juillet, l'indice ISM du secteur manufacturier a été inférieur à la prévision consensuelle de 46,8 et est passé sous la barre des 50,0 (la ligne de démarcation entre l'expansion et la contraction) pour 20 des 21 derniers mois. Selon les données remontant jusqu'à 1948, la seule autre période où cela s'est produit pendant une aussi longue période a été de 1989 à 1991, période au cours de laquelle il y a eu une brève récession.

La faiblesse des données économiques est survenue peu **après la publication de résultats trimestriels décevants pour certains des titres technologiques des sept merveilles**, qui tirent parti du thème de l'intelligence artificielle. Plus précisément, certains investisseurs institutionnels ont été préoccupés par le manque de transparence lors des conférences téléphoniques des entreprises lorsqu'elles ont abordé le moment et la possibilité que les avantages des dizaines de milliards de dollars en dépenses d'investissement en IA se concrétisent. De plus, la **période de publication des résultats du deuxième trimestre de l'indice S&P 500** a révélé dans l'ensemble d'autres failles dans les tendances en matière de dépenses de consommation. Ces événements ont donné un nouvel élan aux ventes massives.

Un facteur important qui a reçu moins d'attention qu'il ne le mérite est l'incidence de la politique monétaire du Japon sur les marchés des changes mondiaux. **La Banque du Japon a relevé les taux d'intérêt la semaine dernière** et a indiqué qu'elle maintiendrait un ton ferme, à la surprise de certains investisseurs institutionnels. Cette situation a contribué aux ventes massives sur les marchés boursiers mondiaux, car elle a provoqué une flambée du yen par rapport au dollar américain, ce qui a perturbé certaines opérations de change effectuées par des investisseurs institutionnels.

Selon nous, certains **fonds de couverture d'argent rapide ont utilisé la faiblesse du yen pour financer certains de leurs placements à effet de levier** dans les titres des sept merveilles, d'autres titres liés à l'IA et des actifs risqués en général, dont certains étaient probablement des opérations à effet de levier sur marge. Nous pensons que lorsque le yen a bondi, il a forcé la réduction des opérations sur actions et autres actifs risqués. **Les investisseurs individuels ne devraient pas sous-estimer la capacité des fonds de couverture d'argent rapide à exacerber les fluctuations quotidiennes des marchés**, selon nous.

Les produits de placement et d'assurance offerts par l'intermédiaire de RBC Gestion de patrimoine ne sont pas assurés par la FDIC ou un autre organisme du gouvernement fédéral; ils ne constituent ni un dépôt ni une obligation incombant à une banque ou à l'une ou l'autre de ses filiales, et ils ne sont pas garantis par une banque ou par l'une ou l'autre de ses filiales. Ils comportent des risques d'investissement, y compris la possibilité de perdre le capital investi.

Sauf indication contraire, cours (en dollars américains) à la clôture du marché le 2 août 2024 (HE). Produit le 5 août 2024 18 h 48 (HE); diffusé le 5 août 2024 19 h 05 (HE). Pour consulter les déclarations importantes et obtenir les coordonnées de l'auteur, veuillez vous reporter à la [page 4](#).

Un autre facteur est que les marchés boursiers connaissent souvent une **faiblesse saisonnière** à un moment entre août et octobre.

De plus, nous pensons que **l'escalade militaire potentielle du conflit au Moyen-Orient** à la suite de l'assassinat du dirigeant politique du Hamas, Ismail Haniyeh, à Téhéran, la semaine dernière, préoccupe les investisseurs institutionnels.

Ajoutez à tout cela **l'instabilité politique aux États-Unis**, la tentative d'assassinat du candidat républicain à la présidence et un changement soudain au sommet de la liste des candidats démocrates. Cela n'a probablement pas aidé les choses. Bien que ces circonstances soient très inhabituelles, il n'est pas inhabituel pour le marché de connaître de la volatilité au cours des années d'élections présidentielles.

## Remise en perspective du repli

**Maintenant, remettons les choses en perspective. Le marché boursier américain a connu une très forte remontée :**

- L'indice S&P 500 a progressé de 37,6 % entre la fin octobre et la mi-juillet 2024.
- L'indice Nasdaq, qui est fortement axé sur les technologies, a progressé d'environ 48,1 % au cours de la même période.
- L'indice Bloomberg Magnificent 7 a bondi de 80,4 % pendant ce temps.
- Avant la deuxième moitié de juillet, l'indice S&P 500 avait tenu 357 séances de négociation sans subir un recul de 2 % ou plus au cours d'une seule séance. Cette situation était très anormale par rapport aux normes historiques.
- Lorsque le marché s'est approché de son sommet de juillet, la valorisation du ratio cours/bénéfice de l'indice S&P 500 était plutôt exagérée, s'établissant à 21,3 fois les prévisions consensuelles, comparativement à une moyenne de 18,5 fois depuis le début de 2016, principalement en raison des valorisations élevées des actions des sept merveilles. Si l'on exclut ce panier d'actions liées à l'IA, la valorisation est également élevée à 18,4, mais pas aussi extrême, selon nous.

Compte tenu de ces fortes fluctuations et des valorisations élevées sur le marché, le déstabilisation déclenché par la faiblesse des données économiques, le regain d'inquiétude à l'égard d'une récession et les préoccupations à l'égard de la politique monétaire de la Fed ne devraient pas être considérés comme surprenants.

## Plus à venir?

**S'agit-il d'un repli à court terme ou sera-t-il plus sévère et plus durable sur les marchés?**

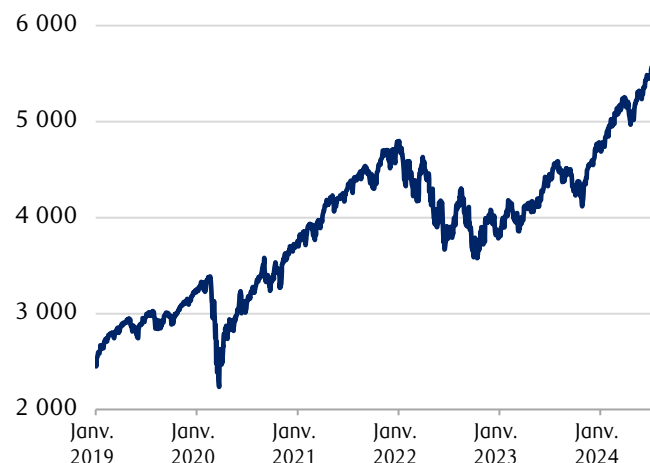
De notre point de vue, il reste à savoir si l'économie américaine ne connaît que des craintes pour la croissance ou si elle se dirige vers une récession.

**La façon dont cette situation sera résolue devrait déterminer comment évoluera le marché boursier.**

Pendant les périodes de craintes pour la croissance, de nombreux indicateurs économiques diminuent habituellement et les préoccupations à l'égard d'une récession augmentent, mais l'atterrissage brutal de l'économie ne se concrétise pas. Les craintes pour la croissance surviennent lorsque

## Le marché américain recule après une forte remontée

Indice S&P 500



Sources : RBC Gestion de patrimoine et Bloomberg; données jusqu'au 5 août 2024.

les données économiques deviennent incertaines et que le marché a peur que la politique monétaire de la Fed ne soit pas correctement calibrée ou que des facteurs externes imprévus influent sur l'économie et le rendement du marché.

Les cinq périodes de craintes pour la croissance depuis 2010 ont entraîné un repli de l'indice S&P 500 allant de 16,0 % à 25,0 %.

Les craintes les plus récentes sont apparues en 2022 et ont entraîné une baisse de 25 %, mais une fois que le contexte économique s'est amélioré, le marché a recommencé à grimper, mené par les sept merveilles.

**Les récessions peuvent provoquer des replis plus sévères et plus durables.** Lors des 13 récessions depuis la fin des années 1930, l'indice S&P 500 a reculé de 31,8 % en moyenne et, pour 12 de ces périodes, le marché a généralement mis près de cinq mois après son sommet pour atteindre un creux. Toutefois, le marché a atteint un creux avant la fin de la récession lors de toutes ces occasions, sauf une.

**Nous avons averti que les risques de récession augmentent.** À la fin de juin, trois des sept indicateurs économiques avancés figurant dans notre feuille de pointage sur la récession affichaient des signaux d'alarme, tandis que le taux de chômage menaçait de se détériorer. Maintenant que le taux de chômage a bondi, cet indicateur est devenu rouge, faisant passer quatre des sept indicateurs dans cette colonne.

Le nombre de chômeurs aux États-Unis est maintenant 21 % plus élevé qu'il y a seulement 18 mois. La hausse du chômage va au-delà de la diminution du pouvoir d'achat pour ceux qui ont perdu leur emploi. L'incidence la plus importante provient de l'augmentation de l'épargne de précaution de la part des travailleurs, qui jugent que la détérioration de la situation de l'emploi est un signal d'assombrissement de l'avenir, auquel ils doivent se préparer.

À notre avis, la hausse constante du taux de chômage, à un moment où la confiance des consommateurs est déjà faible et où l'épargne excédentaire des ménages accumulée pendant la pandémie est entièrement épuisée, élimine un

## Feuille de pointage sur la récession aux États-Unis

Indicateur	État		
	Expansionniste	Neutre/prudent	Récession
Courbe des taux (titres du Trésor de 10 ans à 1 an)			✓
Demandes de prestations d'assurance-chômage		✓	
Taux de chômage			✓
Indice économique avancé du Conference Board			✓
Flux de trésorerie de sociétés non financières	✓		
Indice ISM des nouvelles commandes moins les stocks		✓	
Taux des fonds fédéraux et croissance du PIB nominal			✓

Source : RBC Gestion de patrimoine

important soutien à l'idée d'un « atterrissage en douceur » de l'économie américaine.

### Points de soutien

Certains facteurs importants militent en faveur du marché :

- Les bénéficiés des sociétés n'ont pas encore frappé un mur :** Même si la période de publication des résultats du deuxième trimestre est loin d'être parfaite et que la diminution des bénéfices et des revenus des sociétés de l'indice S&P 500 a dépassé les taux dans l'ensemble, nous estimons que les statistiques sur la période de publication des résultats tiennent le coup pour l'instant.
- Les prévisions consensuelles de bénéfices de l'indice S&P 500 sont robustes :** Les prévisions consensuelles pour l'ensemble de l'exercice 2024 (244 \$ l'action) et de l'exercice 2025 (280 \$ l'action) laissent toujours entrevoir une croissance des bénéfices. Ces deux éléments ont à peine bougé pendant de nombreux mois. Cette tendance est bien meilleure que d'habitude, car les prévisions des bénéfices pour l'année en cours ont généralement reculé de près de 6,0 % à ce moment-ci de l'année.
- Les équipes de direction n'ont pas encore signalé de détresse :** Lori Calvasina, chef, Stratégie sur actions américaines de RBC Marchés des Capitaux, LLC. a écrit : « Après avoir examiné des transcriptions des conférences téléphoniques sur les résultats de la dernière semaine, nous n'avons pas l'impression que les perspectives macroéconomiques ou les perspectives à l'égard des bénéfices s'érodent considérablement. [...] Les descriptions des perspectives macroéconomiques et du contexte de la demande continuent de tenir compte de divers facteurs défavorables et de diverses mesures de protection, et ont maintenu un ton mesuré. [...] Les sociétés américaines semblent émerger d'une légère récession des bénéfices, et non se diriger vers un tel événement, ce qui nous rassure. »
- Les taux de croissance des bénéfices devraient devenir plus équilibrés :** Au sein de l'indice S&P 500, les taux de croissance consensuels sur 12 mois des titres des sept merveilles par rapport aux autres titres devraient presque converger au début de l'année prochaine, ce qui signifie que la croissance des bénéfices des autres titres devrait enfin s'améliorer après une longue période de faiblesse.

- Le soi-disant « baromètre des craintes » du marché a bondi :** Lundi, l'indice VIX (indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange) a brièvement bondi pour s'établir à plus de 65 en milieu de séance et a clôturé la séance au-dessus de 38, après avoir été exceptionnellement bas et dans la fourchette de 12 à 15 pendant la plupart des mois depuis novembre 2023. Une telle hausse est souvent un indicateur contraire du rendement du marché, ce qui signifie que le marché s'est souvent redressé dans les semaines et les mois qui ont suivi l'augmentation.

### La défense dans un marché volatil

Selon nous, il est trop tôt pour dire si le scénario de craintes pour la croissance ou de récession se concrétisera. Toutefois, la politique monétaire de la Fed pourrait certainement y jouer un rôle.

Nous continuons de recommander une orientation défensive pour les portefeuilles d'actions, qui privilégie les actions à dividende de grande qualité.

Même si nous ne croyons pas qu'il existe suffisamment d'éléments probants pour conclure qu'il est certain qu'une récession se concrétisera, nous croyons que les investisseurs devraient s'assurer que les placements en actions de base comprennent des actions qui peuvent mieux résister à une détérioration économique ou à une récession ainsi que des actions dont les valorisations sont soutenues par les perspectives de croissance des bénéfices.

**Auteure :****Kelly Bogdanova – San Francisco, États-Unis**

kelly.bogdanova@rbc.com; RBC Capital Markets, LLC

**Déclarations et déni de responsabilité****Attestation de l'analyste**

Tous les avis exprimés dans le présent rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur tout titre ou émetteur mentionné. Aucune partie de la rémunération du ou des analystes responsables nommés dans le présent rapport n'est, directement ou indirectement, assujettie à des recommandations ou à des avis particuliers exprimés dans ce rapport par le ou les analystes responsables.

**Déclarations importantes**

Aux États-Unis, RBC Gestion de patrimoine exerce ses activités en tant que division de RBC Capital Markets, LLC. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Capital Markets, LLC. Le présent rapport a été préparé par RBC Capital Markets, LLC, qui est une filiale indirecte en propriété exclusive de Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à Banque Royale du Canada.

**Déclaration sur les analystes qui ne sont pas américains**

Parmi les analystes en recherche qui ont participé à la rédaction du présent rapport, il est possible que certaines personnes i) ne soient pas inscrites ni qualifiées en tant qu'analystes en recherche auprès de la NYSE ou de la FINRA, et ii) ne soient pas associées à RBC Gestion de patrimoine et, par conséquent, ne soient pas assujetties au règlement 2241 de la FINRA régissant les communications avec les entreprises visées, les apparitions publiques et les opérations sur valeurs mobilières dans les comptes des analystes en recherche.

Si le présent rapport couvre six sociétés ou plus, RBC Gestion de patrimoine peut choisir de formuler les déclarations importantes sous forme de renvoi. Pour accéder aux déclarations courantes, les clients doivent se rendre à l'adresse <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2>, où se trouvent les renseignements concernant RBC Gestion de patrimoine et ses sociétés affiliées. Ces renseignements peuvent également être obtenus sur demande à RBC Wealth Management Publishing, 250 Nicollet Mall, Suite 1800, Minneapolis, MN 55401-1931.

Les références à une liste de recommandations dans le tableau des recommandations peuvent comprendre une ou plusieurs listes de recommandations ou portefeuilles modèles maintenus par RBC Gestion de patrimoine ou l'une de ses sociétés affiliées. Les listes de recommandations de RBC Gestion de patrimoine comprennent le Portefeuille dirigé de revenu supérieur (RL 6), le Portefeuille dirigé croissance de dividendes (RL 8), le Portefeuille dirigé ADR (RL 10) et le Portefeuille dirigé Croissance toutes cap. (RL 12). Par « RL On », on entend la date à laquelle un titre

a été inséré dans la liste de recommandations et par « RL Off », la date à laquelle un titre a été retiré de la liste de recommandations. À compter du 3 avril 2023, les rapports trimestriels de RBC Gestion de patrimoine – États-Unis serviront de moyen de communication principal pour ses modèles et mettront en lumière toutes les modifications apportées aux modèles pendant le trimestre.

**Distribution des notations de RBC Marchés des Capitaux**

Aux fins des distributions de notations, les dispositions réglementaires obligent les sociétés membres à attribuer à toutes les actions évaluées l'une des trois notations suivantes : Achat, Conservation/Neutre ou Vente sans égard aux cotes utilisées par les sociétés. Même si les notations Rendement supérieur, Rendement secteur et Rendement inférieur de RBC Marchés des Capitaux correspondent étroitement à Achat, Conservation/Neutre et Vente, respectivement, leur sens n'est pas le même, car les notations de RBC Marchés des Capitaux sont déterminées sur une base relative.

**Distribution des notations – Recherche sur actions, RBC Marchés des Capitaux**

Au 30 juin 2024

Notation	Nombre	Pourcentage	Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
			Nombre	Pourcentage
Achat [Rendement supérieur]	857	57,44	271	31,62
Conservation [Rendement secteur]	588	39,41	146	24,83
Vente [Rendement inférieur]	47	3,15	5	10,64

**Explication du système de notation des actions de RBC Marchés des Capitaux**

Le secteur d'un analyste est l'ensemble des sociétés qui entrent dans sa recherche de titres. Par conséquent, la notation attribuée par l'analyste à une action particulière représente exclusivement son opinion concernant le rendement de cette action dans les 12 prochains mois relativement à la moyenne de son secteur.

**Notation : Rendement supérieur (O) :** On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup supérieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement secteur (SP) :** On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement comparable à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement inférieur (U) :** On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup inférieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Restriction (R) :** La politique de RBC interdit certains types de communications, dont une recommandation de placement, quand RBC agit à titre de conseiller lors de certaines fusions ou autres transactions stratégiques et dans certaines autres circonstances. **Non coté (NC) :** Les notations, cours cibles et estimations ont été supprimés en raison de contraintes juridiques, réglementaires ou de politique générale applicables, pouvant comprendre le fait que RBC Marchés des Capitaux agit en qualité de conseiller auprès de la société.

**Cote de risque :** La cote de **Risque spéculatif** traduit un faible niveau de prévisibilité concernant les finances ou l'exploitation, des volumes de négociation d'actions peu liquides, une importante dette inscrite au bilan ou des antécédents d'exploitation limités ayant entraîné des prévisions accrues d'instabilité au chapitre des finances ou du cours de l'action.

#### **Valorisation et risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours**

Quand RBC Marchés des Capitaux affecte une valeur à une société dans un rapport de recherche, les règles de la FINRA et de la NYSE (telles que présentées dans le manuel des règles de la FINRA) exigent que les fondements de la valorisation et les obstacles à l'obtention de cette valorisation soient décrits. Le cas échéant, cette information est incluse dans le texte de notre recherche, dans les sections intitulées « Valorisation » et « Risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours », respectivement.

Les analystes responsables du présent rapport de recherche ont reçu (ou recevront) une rémunération fondée en partie sur les revenus de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées, dont une portion est générée par les activités bancaires d'investissement de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées.

#### **Autres déclarations**

Rédaction avec l'aide de nos ressources de recherche nationales. RBC Gestion de patrimoine a rédigé le présent rapport et assume l'entière responsabilité de son contenu et de sa distribution. Il est possible que le contenu se fonde, au moins en partie, sur des éléments provenant de notre fournisseur de services de recherche correspondant. Notre fournisseur correspondant a donné à RBC Gestion de patrimoine une autorisation générale pour l'utilisation de ses rapports de recherche comme source d'information, mais n'a pas examiné ni approuvé le présent rapport et n'a pas été informé de sa publication. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, avoir une position acheteur ou vendeur, effectuer des opérations et agir comme teneur de marché pour les titres mentionnés dans le présent rapport. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, fournir des services de banque d'investissement ou d'autres services à toute entreprise mentionnée dans le présent rapport, ou faire de la sollicitation pour des services de banque d'investissement ou d'autres services auprès de ces entreprises.

RBC Gestion de patrimoine s'efforce de fournir ses rapports de recherche simultanément à tous les clients admissibles, compte tenu des divers fuseaux horaires dans les territoires outre-mer. Dans certains comptes de services-conseils en placements, RBC Gestion de patrimoine ou un tiers désigné agira en tant que chargé de la gestion de portefeuille par superposition pour nos clients et effectuera dans ces comptes des opérations sur les titres mentionnés dans le présent rapport après réception de celui-ci. Ces opérations peuvent être effectuées avant ou après la réception du présent rapport et peuvent avoir une incidence à court terme sur le cours du titre visé par ces opérations. La recherche préparée par RBC Gestion de patrimoine

est affichée sur ses propres sites Web afin que les clients admissibles reçoivent rapidement les renseignements sur les nouveaux titres suivis et les changements de notations, de cibles et d'opinions. Le personnel de vente peut également diffuser de la recherche par courriel, télécopieur ou courrier. Les clients peuvent aussi recevoir notre recherche de fournisseurs. Pour de plus amples renseignements sur la recherche de RBC Gestion de patrimoine, veuillez communiquer avec votre conseiller financier de RBC Gestion de patrimoine.

**Déclarations sur les conflits d'intérêts :** RBC Gestion de patrimoine est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») à titre de courtier en valeurs mobilières et de conseiller en placement, offrant à la fois des services de courtage et de consultation en placement. La politique de RBC Gestion de patrimoine pour la gestion des conflits d'intérêts relativement à la recherche en investissement peut être obtenue sur notre site Web à <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2>. Les conflits d'intérêts liés à nos activités de consultation en placement se trouvent dans la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou dans le document d'information des programmes de services-conseils de RBC. Des copies de ces documents sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller financier. Nous nous réservons le droit de modifier la présente politique, la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou le document d'information des programmes de services-conseils de RBC, ou d'y ajouter des éléments, en tout temps.

Les auteurs du présent rapport sont des employés de l'une des entités suivantes : RBC Gestion de patrimoine – États-Unis, division de RBC Capital Markets, LLC, courtier en valeurs mobilières dont les bureaux principaux sont situés au Minnesota et à New York (États-Unis); RBC Dominion valeurs mobilières Inc., courtier en valeurs mobilières ayant son siège social à Toronto (Canada); RBC Investment Services (Asia) Limited, filiale de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et courtier en valeurs mobilières ayant son siège social à Hong Kong, en Chine; succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, banque de gros enregistrée ayant son siège social à Singapour; et RBC Europe Limited, banque enregistrée ayant son siège social à Londres, au Royaume-Uni.

#### **Ressources pour les recherches**

Le présent document est produit par le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille qui fait partie du groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine. Le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine offre un soutien en matière de répartition de l'actif et d'élaboration de portefeuilles aux conseillers en placement et aux conseillers financiers de l'entreprise qui créent des portefeuilles comprenant des titres négociables. Le Comité se fonde sur les perspectives générales du marché établies par le Comité des stratégies de placement RBC (CSPR) pour assurer un soutien tactique et thématique supplémentaire au moyen des recherches effectuées par le CSPR, RBC Marchés des Capitaux et des tiers.

## Avertissements relatifs aux tiers

La classification industrielle mondiale standard (GICS) est une création et une marque de service en propriété exclusive de MSCI Inc. (MSCI) et de Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) et est utilisée sous licence par RBC. Ni MSCI, ni S&P, ni aucun tiers ayant joué un rôle dans la création ou la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne font de déclarations explicites ou implicites à l'égard de ces normes ou classements (ou à celui des résultats auxquels leur utilisation peut conduire); ces personnes déclinent expressément toute responsabilité touchant l'originalité, l'exactitude, l'intégralité ou la qualité marchande des dites données, ou leur adaptation à une fin particulière. Sans limiter d'aucune façon la portée de ce qui précède, ni MSCI, ni S&P, ni aucune de leurs sociétés affiliées, ni aucun tiers ayant participé à la création ou à la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne peuvent être tenus responsables de dommages directs, indirects, particuliers, punitifs, actuels ou éventuels, ou autres (y compris tout manque à gagner), même si la possibilité qu'ils se présentent leur avait été signalée.

## Déni de responsabilité

Les renseignements contenus dans le présent rapport ont été préparés par RBC Gestion de patrimoine, une division de RBC Capital Markets, LLC, à partir de sources que nous jugeons dignes de foi. Toutefois, aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite par la Banque Royale du Canada, par RBC Gestion de patrimoine, par ses sociétés affiliées ou par toute autre personne quant à leur exactitude ou à leur intégralité. Les opinions et les estimations contenues dans le présent rapport représentent le jugement de RBC Gestion de patrimoine en date des présentes, sont susceptibles de changer sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Le rendement antérieur n'est pas une indication du rendement futur, le rendement futur n'est pas garanti, et le capital initial peut diminuer. Chaque province du Canada, État des États-Unis et la plupart des pays du monde ont leurs propres lois régissant les types de valeurs mobilières et autres produits de placement qui peuvent être offerts par leurs résidents, ainsi que le processus pour ce faire. Par conséquent, les valeurs faisant l'objet du présent rapport peuvent ne pas être vendues dans certains territoires. Le présent rapport ne constitue pas une sollicitation de la part de toute personne ou de toute société d'agir, dans tout pays, province ou territoire, comme un courtier en valeurs mobilières si la personne ou la société n'est pas habilitée par la loi à agir comme courtier en valeurs mobilières dans ledit pays, ladite province ou ledit territoire, et ne doit pas être interprété comme tel. Nulle disposition dans le présent document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal ni un conseil en placement adapté individuellement. Le présent document a été préparé pour diffusion générale aux clients, y compris les clients qui sont des sociétés affiliées de la Banque Royale du Canada, et ne tient pas compte de la situation ou des besoins particuliers de la personne qui le lit. Les placements ou les services contenus dans le présent rapport peuvent ne pas être appropriés pour vous et nous vous recommandons de consulter un conseiller en placement indépendant si vous n'êtes pas certain si de tels placements ou de tels services conviennent à votre situation particulière. Jusqu'aux limites permises par la loi, ni la Banque Royale du Canada, ni ses sociétés affiliées, ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe, indirecte ou conséquentielle découlant de toute utilisation du présent rapport ou des données qui y sont contenues ou liée à toute utilisation du présent rapport ou des données qui y sont contenues. Le présent rapport ne peut être reproduit ou copié de quelque manière que ce soit sans le consentement écrit préalable de la Banque Royale du Canada, obtenu avant chaque reproduction ou copie. Renseignements additionnels disponibles sur demande.

**Aux résidents des États-Unis :** La présente publication a été approuvée par RBC Capital Markets, LLC (Membre de la NYSE, de la FINRA et de la SIPC), courtier en valeurs mobilières accrédité aux États-Unis, qui en accepte la responsabilité ainsi que celle de sa diffusion aux États-Unis. RBC Capital Markets, LLC, est une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à celle-ci. Tout destinataire américain du présent rapport qui n'est pas un courtier

accrédité ou une banque agissant à titre de courtier accrédité et qui souhaite obtenir plus de renseignements à l'égard de l'un ou l'autre des titres mentionnés dans le présent rapport, ou qui désire effectuer une opération impliquant de tels titres, est encouragé à communiquer avec RBC Capital Markets, LLC. Les placements internationaux comportent des risques qui ne sont habituellement pas associés aux placements américains, notamment la fluctuation des taux de change, l'impôt étranger, l'instabilité politique et les différentes normes comptables.

**Aux résidents du Canada :** La présente publication a été approuvée par RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.\* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. \* Membre-Fonds canadien de protection des investisseurs. © Marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence. RBC Gestion de patrimoine est une marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence.

**RBC Gestion de patrimoine (îles Britanniques) :** La présente publication est distribuée par RBC Europe Limited et Royal Bank of Canada (Channel Islands) Limited. RBC Europe Limited est réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority, et autorisée par cette dernière (numéro d'inscription à la FCA : 124543). Bureau inscrit : 100 Bishopsgate, Londres, EC2N 4AA, R.-U. La conduite d'activités d'investissement à Jersey par Royal Bank of Canada (Channel Islands) Limited est réglementée par la Jersey Financial Services Commission. Bureau inscrit : Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, îles Anglo-Normandes.

**À l'intention des personnes qui reçoivent cette publication de la succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada :** La présente publication est diffusée à Hong Kong par la succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada, laquelle est réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la SFC. Elle ne doit pas être distribuée à Hong Kong aux investisseurs qui ne sont pas des « investisseurs professionnels » au sens de la Securities and Futures Ordinance (chapitre 571 des lois de Hong Kong) et des règles établies en vertu de cette ordonnance. Le présent document a été préparé pour circulation générale et ne tient pas compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un quelconque destinataire. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. **AVERTISSEMENT :** Aucun organisme de réglementation de Hong Kong n'a examiné le contenu du présent document. Il est recommandé aux investisseurs de faire preuve de prudence à l'égard du placement. Si vous avez des doutes sur le contenu du présent document, vous devriez demander l'avis d'un conseiller professionnel indépendant.

**À l'intention des personnes qui reçoivent cette publication de la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada :** La présente publication est distribuée à Singapour par la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, une entité enregistrée inscrite auprès de l'autorité monétaire de Singapour. Elle ne doit pas être distribuée à Singapour aux investisseurs qui ne sont pas des « investisseurs qualifiés » et des « investisseurs institutionnels », au sens défini dans la *Securities and Futures Act 2001* de Singapour. Le présent document a été préparé pour circulation générale et ne tient pas compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un quelconque destinataire. Il vous est conseillé de solliciter l'avis indépendant d'un conseiller financier avant de procéder à l'achat d'un produit. Si vous n'obtenez pas de conseils d'un conseiller indépendant, il vous appartient de juger si le produit convient à votre situation. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. Si vous avez des questions à propos de la présente publication, veuillez communiquer avec la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada.

© RBC Capital Markets, LLC, 2024 – Membre de la NYSE, de la FINRA et de la SIPC

© RBC Dominion valeurs mobilières Inc., 2024 – Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs

© RBC Europe Limited, 2024

© Banque Royale du Canada, 2024

Tous droits réservés



**Gestion  
de patrimoine**