

En route vers une récession aux États-Unis

Aucun changement n'a été apporté à la feuille de pointage sur la récession dans le dernier mois. Trois des sept indicateurs demeurent négatifs (dans la colonne rouge), ce qui signifie qu'ils ont dépassé le seuil qui, auparavant, a été généralement suivi d'une récession dans un délai mesurable. Deux autres indicateurs ont récemment été déplacés dans la colonne jaune (mise en garde) parce qu'ils sont sur le point de donner un signal négatif, ce qui devrait arriver d'ici quelques mois. Les deux derniers indicateurs, qui sont encore verts, continuent de laisser entendre que l'expansion économique n'est pas encore tout à fait terminée. Notons cependant qu'ils sont nettement moins positifs qu'il y a un mois.

D'après les indicateurs qui sont passés en territoire annonciateur de récession jusqu'à présent, nous croyons que la

récession pourrait survenir à la fin du deuxième trimestre ou au troisième trimestre de 2023. **Rappelons que la date officielle de début d'une récession n'est parfois annoncée que plusieurs mois ou trimestres après les faits.**

Courbe des taux (écart entre obligations du Trésor à 10 ans et à 1 an)

Le taux des obligations du Trésor à 1 an a nettement dépassé celui des obligations à 10 ans en juillet dernier, et l'écart négatif s'est creusé au cours des 11 derniers mois. **L'historique de cet indicateur après son entrée en territoire négatif donnait à penser que l'économie américaine serait en récession d'ici l'été 2023.**

Feuille de pointage sur la récession aux États-Unis

Indicateur	État		
	Expansion	Neutre	Récession
Courbe des taux (taux de l'obligation du Trésor à 10 ans et à 1 an)			✓
Demandes de prestations de chômage		✓	
Taux de chômage	✓		
Indice économique avancé du Conference Board			✓
Flux de trésorerie disponibles 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

Voir les déclarations importantes et obligatoires sur les analystes qui ne sont pas américains à la [page 5](#).

Produit le 26 juin 2023 à 12 h 18 (HE) ; diffusé le 27 juin 2023 à 10 h 30 (HE)

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 pas un dépôt ni ne confèrent quelque autre obligation à une banque ou l'une ou l'autre de ses filiales, et ils ne sont pas garantis par une banque ou l'une ou l'autre de ses filiales. Ils comportent des risques d'investissement, y compris la possibilité de perdre le capital investi.

FEUILLE DE POINTAGE SUR LA RÉCESSION AUX ÉTATS-UNIS

La plus récente enquête menée par la Réserve fédérale auprès des responsables du crédit (publiée en mai) a renforcé la perspective d'un resserrement du crédit qui se dégage de la courbe des taux en montrant que, conformément à la tendance amorcée il y a un an, une majorité de banques américaines continuent de durcir les critères d'octroi pour presque toutes les catégories de prêts à l'entreprise et au consommateur.

La même enquête a également révélé que la plupart des banques font état d'une baisse de la demande de prêts commerciaux et industriels ainsi que d'une volonté moindre de consentir de tels prêts. En outre, une majorité croissante d'entre elles exigent une cote de crédit plus élevée pour les prêts à la consommation et des mises de fonds plus élevées pour les prêts-auto.

Indice ISM des nouvelles commandes moins les stocks

La différence entre la composante des nouvelles commandes et la composante des stocks de l'indice ISM des directeurs d'achats est devenue négative à l'approche de la plupart des récessions aux États-Unis. Cependant, cet indicateur a quelquefois donné de faux signaux positifs, en signalant l'imminence d'une récession alors qu'aucune récession ne s'est produite. En outre, cet indicateur ne prend en compte que l'activité du secteur manufacturier (environ 15 % de l'économie américaine) et est dérivé d'une enquête plutôt que de données concrètes. Cela dit, **il n'a jamais été aussi mauvais auparavant, sans qu'une récession finisse par se produire.**

Indice économique avancé du Conference Board

Dans le passé, cet indice a donné des signes avant-coureurs fiables de récession. Lorsqu'il est tombé en dessous de son niveau de l'année précédente, une récession a toujours suivi, généralement deux ou trois trimestres plus tard.

Or, il est devenu résolument négatif au troisième trimestre de 2022, se retrouvant ainsi dans la colonne rouge de notre feuille de pointage. D'après le dernier relevé, l'indice s'est encore détérioré en avril. Si l'on se fie aux données antérieures, il signale fortement l'arrivée d'une récession au deuxième ou au troisième trimestre de 2023 aux États-Unis.

Demandes de prestations de chômage

Le plus bas niveau en un mois pour le cycle en cours a été atteint en septembre. Le creux cyclique des demandes est généralement enregistré 12 mois environ avant le début de la récession suivante. Ainsi, **si l'indicateur n'atteint pas un niveau encore plus bas dans les mois à venir, une récession pourrait commencer au cours de l'automne, selon les données historiques.**

Les demandes ont récemment grimpé bien au-dessus du creux de septembre, ce qui laisse croire que la tendance lissée pourrait bel et bien s'inverser, passant d'une orientation baissière à haussière. Le fait que les emplois temporaires et les postes à pourvoir diminuent d'une année sur l'autre augmente la probabilité que le vent tourne pour les demandes de prestations de chômage. Pendant que nous attendons que ce revirement soit confirmé ou que les demandes fléchissent de nouveau, l'ambiguïté a justifié de déplacer l'indicateur dans la colonne jaune en avril.

Taux de chômage

En mai, le taux de chômage a enregistré sa plus forte hausse mensuelle pour le cycle économique en cours, alors qu'il était retombé en avril au creux inégalé en cinq décennies touché d'abord en janvier. Même si pas moins de 330 000 emplois ont été créés selon le rapport de mai, le taux de chômage (d'après le sondage auprès des ménages du Bureau of Labor Statistics) a bondi à 3,7 %, contre 3,4 % le mois précédent. Une hausse supérieure à 4,0 % dans les prochains mois intensifierait la tendance lissée de cet indicateur et, à notre avis, signalerait l'approche d'une récession. Une fois le creux mensuel atteint, il a fallu en moyenne huit à neuf mois avant qu'une récession ne s'amorce. Cela dit, il n'a parfois fallu attendre que deux ou trois mois.

Flux de trésorerie disponibles de sociétés non financières

Cet indicateur donne une idée de la capacité de ces entreprises, dans leur ensemble, à financer à l'interne les dépenses en immobilisations nécessaires ou souhaitées. Auparavant, lorsqu'il a été négatif d'une année sur l'autre, une baisse des dépenses

FEUILLE DE POINTAGE SUR LA RÉCESSION AUX ÉTATS-UNIS

en immobilisations des sociétés a généralement suivi, accompagnée d'une récession. Malgré un léger recul au quatrième trimestre de 2022, l'indicateur demeure élevé et semble encore loin de donner un signal négatif. Le relevé du deuxième trimestre sera connu au début septembre.

Taux des fonds fédéraux et croissance du PIB nominal

Le taux des fonds fédéraux a dépassé le taux de croissance annualisé sur six mois du PIB nominal avant ou au tout début de chaque récession survenue au cours des 70 dernières années. (Le PIB nominal n'est pas ajusté en fonction de l'inflation.) Ce taux de croissance est en baisse depuis le sommet de 23 % atteint au quatrième trimestre de 2020 en raison du redémarrage de l'économie. Bien qu'il soit tombé à 7,2 % à la fin de 2022, il restait encore bien supérieur au taux des fonds fédéraux, qui avait grimpé à 4 %. Le taux des fonds fédéraux se situe maintenant à 5,25 %, et les données sur le PIB du premier trimestre indiquent que la croissance du PIB nominal sur six mois a ralenti à seulement 6,0 %. Selon nos prévisions, la croissance du PIB nominal ralentira davantage et aura probablement chuté à 5 % ou moins d'ici le deuxième ou le troisième trimestre de cette année, remplissant ainsi cette condition préalable des récessions passées.

Étant donné que l'écart entre le taux des fonds fédéraux et le taux de croissance économique s'est beaucoup rétréci et qu'à notre avis, il deviendra probablement négatif au cours des prochains mois, nous avons fait passer cet indicateur du vert au jaune en avril.

Conclusion

À notre avis, la pondération du niveau actuel des sept indicateurs et la projection de leur trajectoire probable au cours des prochains trimestres continuent de laisser entrevoir une probabilité croissante d'une récession aux États-Unis vers la fin du premier semestre ou au troisième trimestre de 2023.

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 des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille 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.

Le CSPR est composé de professionnels des placements des échelons supérieurs, qui proviennent d'unités opérationnelles du secteur détail de RBC, notamment le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille. Il élabore des perspectives générales pour les placements mondiaux et établit des lignes directrices pouvant servir à la gestion de portefeuilles. Le CSPR est présidé par Daniel Chornous, CFA, chef des placements, RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Membres du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

Jim Allworth – coprésident; stratégeste, Placements, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Kelly Bogdanova – coprésidente; analyste de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Frédérique Carrier – coprésidente; première directrice générale, chef, Stratégies de placement, RBC Europe Limited

Mark Bayko, CFA – chef, Gestion de portefeuille, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Rufaro Chiriseri, CFA – chef, Titres à revenu fixe, îles Britanniques, RBC Europe Limited

Janet Engels – chef, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Thomas Garretson, CFA – premier stratégeste, Portefeuille de titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Ryan Harder, CFA – conseiller en gestion de portefeuille, Titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Patrick McAllister, CFA – directeur, Services-conseils sur actions et gestion de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Alan Robinson – premier conseiller en placement, Services-conseils en gestion de portefeuille – Actions américaines, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Michael Schuette, CFA – stratégeste, Portefeuilles d'actifs multiples, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

David Storm, CFA, CAIA – chef des placements, îles Britanniques et Asie, RBC Europe Limited

Yuh Harn Tan – chef, Gestion de portefeuille discrétionnaire et solutions clientèle ultrafortunée, Banque Royale du Canada, succursale de Singapour

Joseph Wu, CFA – gestionnaire de portefeuille, Stratégie d'actifs multiples, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Déclarations exigées

Certification des analystes

Tous les avis exprimés dans ce rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur l'un ou l'autre des titres ou des émetteurs mentionnés. 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 lesdits 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 Marchés des Capitaux. Le présent rapport a été préparé par RBC Marchés des Capitaux, 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 au <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.

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

Données au 31 mars 2023

Notation	Nombre	Pourcentage	Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
			Nombre	Pourcentage
Achat [Rendement supérieur]	824	56,05	236	28,64
Conservation [Rendement secteur]	591	40,20	132	22,34
Vente [Rendement inférieur]	55	3,74	4	7,27

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.

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 cotes, 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.

Évaluation du 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 du 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 de ce 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 de ce 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 de ce 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.

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 desdites 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 sujettes à changement 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 de ce rapport peuvent ne pas être vendues dans certains territoires. Ce 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 ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal ni un conseil en placement adapté individuellement. Ce 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 ce 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 de ce rapport ou des données qui y sont contenues ou liée à toute utilisation de ce rapport ou des données qui y sont contenues. Ce 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. 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. Renseignements additionnels disponibles sur demande.

Aux résidents des États-Unis : Cette publication a été approuvée par RBC Capital Markets, LLC (membre du 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 de ce 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 ce 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 : Cette 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 épargnants. ® 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) : Cette 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.

Aux résidents de Hong Kong : Cette 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 Securities and Futures Commission (« SFC ») et par RBC Investment Services (Asia) Limited, cette dernière étant réglementée par la SFC.

Aux résidents de Singapour : Cette 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. Ce matériel 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 cette publication, veuillez communiquer avec la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada. La succursale de Singapour de Banque Royale du Canada accepte la responsabilité du présent rapport et de sa diffusion à Singapour.

© RBC Capital Markets, LLC 2023 – Membre du NYSE, de la FINRA et de la SIPC

© RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2023 – Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs

© RBC Europe Limited 2023

© Banque Royale du Canada 2023

Tous droits réservés

RBC1524



Gestion
de patrimoine