

Commentaire sur les marchés

2 JUILLET 2024

RJL Stratégie et placement (Canada) | RJLInvestment.StrategyCanada@raymondjames.ca
Neil Linsdell, responsable de la stratégie de placement | 438.843.0150 | Neil.Linsdell@raymondjames.ca

« Profitons du moment présent », mais qu'est-ce qui vient ensuite?

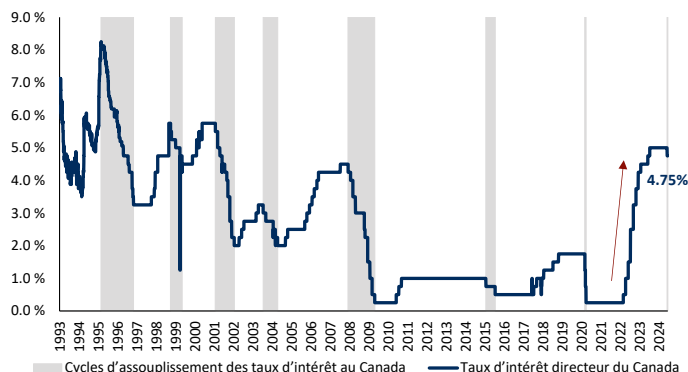
Le 5 juin, la Banque du Canada (BdC) a abaissé son taux directeur pour la première fois depuis plus de quatre ans, après l'avoir maintenu à 5,00 % au cours des 11 derniers mois. Pour une économie qui connaît un ralentissement de la croissance et une hausse du chômage, il s'agit d'une bonne nouvelle. Le début du cycle d'assouplissement promet un certain soulagement pour les détenteurs de prêts hypothécaires, même si les renouvellements au cours des deux prochaines années se feront généralement à des taux plus élevés que ceux qui arrivent à échéance. Lorsqu'on lui a demandé si la baisse de taux de juin serait suivie d'une autre en juillet, le gouverneur de la BdC, Tiff Macklem, a répondu : « Profitons un peu du moment présent », ce qui nous rappelle que, bien que nous soyons soulagés d'être entrés dans cette nouvelle phase, les futures baisses de taux ne sont pas garanties, et les décisions de taux à venir resteront dépendantes des données et seront jugées au cas par cas lors des réunions.

Néanmoins, cette première baisse de taux signifie que l'économie canadienne entre dans un cycle d'assouplissement des taux d'intérêt. Bien que la BdC ne s'engage pas d'avance à réduire le taux d'intérêt directeur, nous prévoyons trois autres réductions cette année, puis quatre l'année prochaine, ce qui ramènerait le taux directeur à 3,00 % à la mi-2025. Pendant les cycles d'assouplissement des taux d'intérêt, les tendances économiques peuvent évoluer rapidement. En tant qu'investisseurs, nous ne pouvons donc pas profiter trop longtemps du moment présent, car il est essentiel de réfléchir à ce qui nous attend. Dans cette publication, nous examinerons les cycles antérieurs d'assouplissement des taux d'intérêt afin d'avoir une idée de la manière dont les principaux indicateurs économiques et le rendement des marchés sectoriels pourraient évoluer dans le cycle actuel.

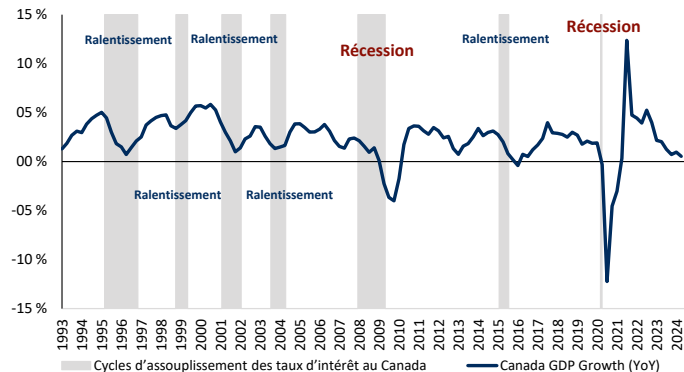
Un peu d'histoire

Lorsqu'il est question des « hausses de taux » et des « baisses de taux » de la BdC, le terme « taux » fait référence au taux d'intérêt directeur. Historiquement, le taux d'intérêt directeur de la Banque du Canada a alterné entre des taux variables et des taux fixes. Depuis février 1996, il est fixé à la limite supérieure du taux à un jour de la BdC, ce qui donne une indication plus claire des intentions de politique monétaire par rapport au taux variable (basé sur le taux de rendement du Trésor à trois mois), sur lequel la BdC a eu moins d'influence.

En période de surchauffe économique, caractérisée par une inflation élevée, la banque centrale peut augmenter les taux d'intérêt directeurs pour freiner les dépenses et les emprunts excessifs, comme cela a été le cas au cours des deux dernières années. À l'inverse, en cas de ralentissement économique ou de risque de récession, la banque centrale peut abaisser ses taux afin d'alléger les pressions financières sur les ménages, de stimuler les dépenses et d'encourager les investissements en capital. L'économie canadienne connaît actuellement un ralentissement, et l'on s'attend à ce que l'inflation se rapproche graduellement de la cible de 2 %. Par conséquent, comme le conseil d'administration de la BdC a décidé que la politique monétaire ne devait plus être aussi restrictive, cela a mené à une réduction des taux de 25 points de base lors de la dernière réunion du 5 juin. Les hausses de taux cumulées, qui totalisent 475 points de base depuis mars 2022, ont eu une incidence et continuent d'affecter l'économie. Le taux d'intérêt directeur actuel de 4,75 %, qui a baissé par rapport à 5 %, est toujours considéré comme assez élevé, surtout si l'on tient compte de l'ère des taux d'intérêt extrêmement bas qui s'est tenu de 2010 à 2021 environ. En outre, le cycle de resserrement global a été particulièrement dynamique par rapport aux cycles historiques (graphique 1).

graphique 1 - Taux d'intérêt directeur de la Banque du Canada

Source: FactSet; Raymond James Ltée; données au 17 juin 2024.

graphique 2 - Croissance du PIB du Canada pendant les cycles d'assouplissement des taux d'intérêt

Source: FactSet; Raymond James Ltée; données au 17 juin 2024.

Au cours des trente dernières années, le Canada a connu sept grands cycles d'assouplissement des taux d'intérêt, indiqués par les zones ombragées dans les graphiques 1 à 4. L'ampleur et la durée de ces cycles ont varié, ce qui reflète généralement la gravité de la détérioration de l'économie. En règle générale, une récession économique plus grave se traduit par des réductions de taux plus importantes et plus rapides et par un taux final plus bas. Au cours de deux de ces cycles d'assouplissement, l'économie canadienne est entrée en récession : la crise financière mondiale de 2008-2009 et la pandémie de COVID-19 en 2020.

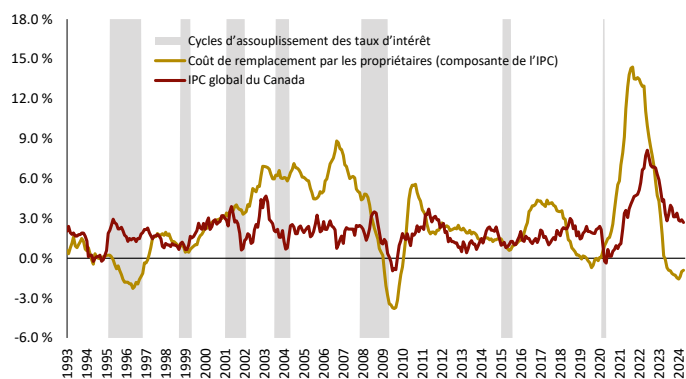
Le cycle d'assouplissement de 2008-2009 a été le plus important depuis que le taux d'intérêt directeur est revenu à un taux fixe en 1996, ce qui a occasionné une baisse de taux de 425 points de base en un peu moins d'un an et demi. La seconde moitié de ce cycle (d'octobre 2008 à avril 2009) a été beaucoup plus dynamique que la première moitié (de décembre 2007 à septembre 2008), comme en témoigne la croissance du PIB en glissement annuel au cours de la même période (graphique 2). Après une légère hausse de 0,9 % au deuxième trimestre de 2008 à 1,4 % au troisième trimestre de 2008, la croissance du PIB a fortement chuté pour passer en territoire négatif en l'espace de deux trimestres et atteindre -4 % au troisième trimestre de 2009. La détérioration rapide de l'économie a nécessité de fortes baisses de taux pour répondre pleinement aux besoins de l'économie. Le taux d'intérêt directeur a baissé de 275 points de base pour atteindre le niveau historiquement bas de 0,25 % en à peine sept mois et est resté à ce niveau jusqu'en mai 2010, lorsque la croissance du PIB est revenue à des niveaux normaux.

De même, lorsque la pandémie de COVID-19 a secoué l'économie canadienne en 2020, la BdC a baissé son taux directeur de 1,75 % à 0,25 % en l'espace d'un mois, en mars 2020, ce qui constitue la baisse de taux la plus rapide jamais réalisée. L'ampleur de cette baisse n'a pas été aussi importante que les précédentes, car le taux de départ était déjà relativement bas, et 0,25 % est essentiellement le « plancher ».

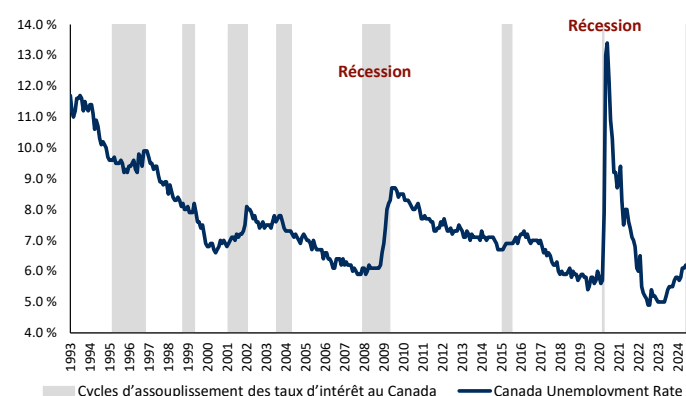
Atterrissage en douceur en vue

Toutefois, la bonne nouvelle est que l'économie canadienne a relativement bien résisté et qu'elle devrait connaître un atterrissage en douceur au cours de ce cycle. Par conséquent, nous ne nous attendons pas à des réductions de taux aussi dynamiques que celles observées lors des récessions, mais plutôt à une approche plus mesurée, similaire aux cinq cycles observés lors des ralentissements économiques.

Au premier trimestre de 2024, le PIB a augmenté de 0,5 % par rapport au premier trimestre de 2023, et l'économie croît à un rythme plus lent que la moyenne depuis maintenant trois trimestres. Nous ne prévoyons pas de rebond économique significatif cette année en raison du plus grand nombre de ménages devant renouveler leur prêt hypothécaire dans les mois à venir, du ralentissement des dépenses de consommation mis en évidence par un ratio des stocks aux ventes en hausse, et de l'augmentation des faillites de consommateurs. La BdC a prévu que la croissance annuelle du PIB pour 2024 serait d'environ 0,7 %, ce qui indique que la croissance du PIB pour les trois derniers trimestres de l'année restera modeste par rapport au premier trimestre. La BdC prévoit également que la croissance annuelle du PIB reviendra à la moyenne à long terme de 1,9 % en 2025. Cette tendance s'aligne sur les cycles d'assouplissement des taux d'intérêt où l'économie ralentit, mais n'entre pas en récession. En règle générale, la croissance du PIB continue de diminuer après les premières baisses de taux, et le point d'inflexion se situe vers le milieu du cycle d'assouplissement. Comme indiqué précédemment, nous prévoyons trois autres réductions cette année, puis quatre l'année prochaine, ce qui ramènerait le taux directeur à 3,00 % à la mi-2025.

graphique 3 - IPC du Canada pendant les cycles d'assouplissement des taux d'intérêt

Source: FactSet; Raymond James Ltée; données au 17 juin 2024.

graphique 4 - Taux de chômage au Canada pendant les cycles d'assouplissement des taux d'intérêt

Source: FactSet; Raymond James Ltée; données au 17 juin 2024.

La BdC a commencé à relever son taux d'intérêt directeur en 2022 pour lutter contre la flambée de l'inflation. Aujourd'hui, alors que la BdC est de plus en plus convaincue que l'inflation est enfin maîtrisée, les baisses de taux rendent la politique moins restrictive et peuvent donner à l'économie une plus grande marge de manœuvre pour croître. L'assouplissement peut se poursuivre tant que la BdC ne constate pas une accélération des pressions de l'inflation. Pour nous rassurer, nous pouvons examiner les variations globales de l'inflation au cours des derniers cycles d'assouplissement des taux et, en raison de la pénurie structurelle de logements au Canada, nous voulons étudier l'impact de taux plus bas sur les prix des logements.

L'IPC global peut culminer avant ou pendant le cycle d'assouplissement des taux, et la différence de calendrier s'explique par les différents effets de décalage de l'augmentation des taux d'intérêt directeurs qui se répercutent à chaque fois sur l'économie (graphique 3). Au cours des trente dernières années, malgré des fluctuations, l'inflation globale s'est généralement maintenue dans une fourchette de 0,5 % à 3,0 %. Même lorsqu'elle sort brièvement de cette fourchette, elle tend à y revenir relativement vite. Cette stabilité s'explique par le fait que l'inflation induite par la demande, en l'absence de politiques budgétaires accommodantes, peut être efficacement contrôlée par des taux d'intérêt directeurs plus élevés, qui freinent les dépenses de consommation et donc l'inflation.

Cependant, la récente flambée de l'inflation est en grande partie attribuable aux chocs de l'offre, qui ont été aggravés par des mesures de relance budgétaire d'un niveau record qui soutiennent les consommateurs. Ces facteurs ont maintenu l'inflation à un niveau historiquement élevé malgré le cycle de hausse des taux le plus dynamique. Alors que les chaînes d'approvisionnement se sont normalisées et que les économies découlant des mesures de relance gouvernementales liées à la COVID-19 se sont finalement épuisées, nous nous attendons à ce que l'inflation continue de baisser et revienne à sa cible de 2 %, même si la BdC baisse ses taux d'intérêt. En fait, l'IPC global hors logement est inférieur à 2 % depuis le début de l'année.

Les prix des logements ne devraient pas rebondir rapidement

Cela nous incite à revenir sur un autre facteur important qui maintient l'inflation à un niveau élevé, à savoir la composante « logement ». Dans notre rapport d'avril, nous avons expliqué la manière que les baisses de taux pourraient potentiellement réduire l'inflation du logement. La principale incertitude était alors de savoir si la baisse de taux entraînerait immédiatement une hausse des prix des logements, ce qui aurait pour effet d'augmenter les coûts de remplacement des propriétaires et de relancer l'inflation, et ce qui rendrait ainsi les logements plus inabordables.

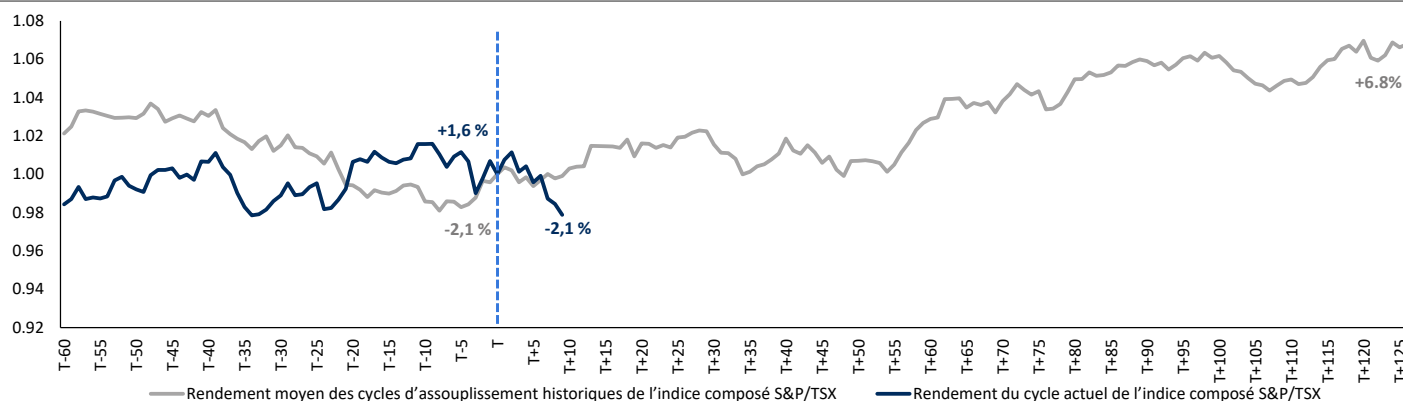
Si l'on examine les cycles antérieurs d'assouplissement des taux, l'inflation du coût de remplacement pour les propriétaires atteint généralement son maximum avant le début du cycle et ne rebondit qu'à la fin ou après celui-ci (graphique 3). Pour ce cycle, nous ne prévoyons pas non plus de forte reprise immédiate des prix du logement. La variation en glissement annuel de l'indice des prix des logements neufs est stable, l'inflation des coûts de remplacement des propriétaires reste négative. Malgré les pénuries structurelles de l'offre, les finances des ménages restent tendues et les taux hypothécaires élevés actuels continuent de poser des problèmes pour l'accession à la propriété.

Le marché du travail devrait continuer à s'affaiblir avant de s'améliorer

En ce qui concerne le marché du travail, le taux de chômage a tendance à augmenter pendant la plupart des cycles d'assouplissement des taux d'intérêt. Si l'économie entre en récession, le taux de chômage risque d'augmenter encore (graphique 4). Après un marché du travail historiquement tendu du milieu de l'année 2022 et de 2023, le taux de chômage au Canada a progressivement augmenté pour atteindre 6,2 % en mai 2024, revenant ainsi aux niveaux avant la COVID. Sur la base de notre prévision d'un atterrissage en douceur de l'économie canadienne

et des récents chiffres positifs de création d'emplois, nous prévoyons que le taux de chômage suivra une tendance similaire à celle des cycles d'assouplissement des taux d'intérêt passés pendant les ralentissements économiques. Bien qu'un afflux de travailleurs, stimulé par une forte immigration, puisse exercer une certaine pression à la hausse sur le taux de chômage, le risque de licenciements importants reste faible à l'heure actuelle.

graphique 5 - Rendement de l'indice composé S&P/TSX (indexé, jour précédant la première baisse de taux = 1)



Source: FactSet; Raymond James Ltée; données au 18 juin 2024. T: jour précédant la première baisse de taux; T +/- nombre de jours de négociation. Le cycle d'assouplissement des taux d'intérêt de mars 2020 est exclu en raison de sa courte durée d'un mois seulement

Le marché n'est pas l'économie

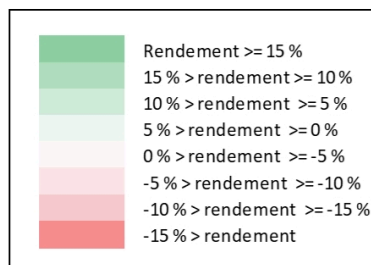
Alors que l'économie canadienne devrait continuer à ralentir pendant le cycle d'assouplissement des taux d'intérêt, le marché se tourne généralement vers l'avenir, en anticipant graduellement les futures réductions de taux et devenant optimiste à l'égard du nouveau cycle de marché. Dans le graphique 5, nous avons comparé le rendement quotidien moyen de l'indice composé S&P/TSX de trois mois avant la première baisse de taux à six mois après, sur l'ensemble des cycles d'assouplissement des taux d'intérêt passés, le cycle actuel ayant débuté le 5 juin. Pour faciliter la comparaison, la moyenne historique et le rendement du cycle actuel sont indexés, le jour précédant la première baisse de taux étant égal à un, ce que l'on appelle le temps « T ».

Historiquement, le pessimisme à l'égard de l'économie future et les incertitudes entourant les décisions de la BdC en matière de taux d'intérêt se traduisent par une baisse d'environ 2 % du rendement total au cours des trois mois précédant la première baisse de taux. Cependant, à mesure que la certitude concernant l'assouplissement des taux d'intérêt directs et les conditions économiques augmente, le marché devient plus optimiste, ce qui génère une hausse d'environ 6 % du rendement total au cours des six premiers mois suivant la baisse initiale des taux.

Pour ce cycle, le marché a largement anticipé que la première baisse de taux interviendrait au cours de l'été, de sorte que la bonne nouvelle de la baisse tant attendue a peut-être été prise en compte bien avant qu'elle ne se produise. En outre, la récente flambée des prix de l'or a stimulé le rendement de l'indice composé S&P/TSX avant la première baisse de taux, compte tenu de son exposition d'environ 7 % aux métaux précieux. Au moment de la rédaction de ce rapport, 10 jours de négociation après la première baisse de taux, nous constatons une certaine faiblesse du rendement de l'indice. De nombreuses inquiétudes subsistent quant aux conditions économiques futures et à la question de savoir si la BdC baissera à nouveau son taux d'intérêt lors de sa réunion de juillet. Une plus grande volatilité est également attendue pour le reste de l'année. Néanmoins, si un atterrissage en douceur se produit comme prévu, avec une inflation en voie d'atteindre sa cible de 2 %, l'indice composé S&P/TSX pourrait potentiellement afficher un rendement total à un chiffre élevé à la fin de 2024.

graphique 6 - Rendement sectoriel au cours des six premiers mois des cycles d'assouplissement des taux d'intérêt passés (classés en fonction du rendement total moyen)

Date de début du cycle d'assouplissement des taux d'intérêt	Moyenne	02/1995 08/1995	09/1998 03/1999	01/2001 07/2001	07/2003 01/2004	12/2007 06/2008	01/2015 07/2015
6 mois depuis la date de début							
INCIDE COMPOSÉ S&P/TSX	6.7 %	12.6 %	15.4 %	-17.1 %	19.1 %	10.6 %	-0.5 %
BIENS DE CONSOMM. DE BASE	12.9 %	19.5 %	16.4 %	22.3 %	7.8 %	-1.8 %	13.5 %
TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION	12.2 %	6.5 %	55.9 %	-70.4 %	54.7 %	21.3 %	5.0 %
ÉNERGIE	9.8 %	11.0 %	-7.1 %	9.1 %	24.6 %	31.2 %	-9.8 %
MATÉRIAUX	9.5 %	19.4 %	-4.1 %	9.0 %	35.4 %	22.4 %	-24.9 %
CONSOMM. DISCRÉTIONNAIRE	8.4 %	8.9 %	32.9 %	-0.4 %	14.0 %	-15.5 %	10.7 %
SERVICES FINANCIERS	6.5 %	7.5 %	15.7 %	3.6 %	15.3 %	-6.5 %	3.4 %
PRODUITS INDUSTRIELS	6.3 %	12.4 %	1.4 %	5.4 %	14.4 %	9.7 %	-5.4 %
IMMOBILIER	6.0 %	3.1 %	-5.2 %	14.3 %	23.7 %	-0.5 %	0.6 %
SERV. DE COM.	3.0 %	-2.0 %	38.6 %	-15.8 %	2.4 %	-3.7 %	-1.7 %
UTILITIES	2.3 %	-0.2 %	-4.8 %	12.0 %	8.5 %	5.1 %	-6.6 %



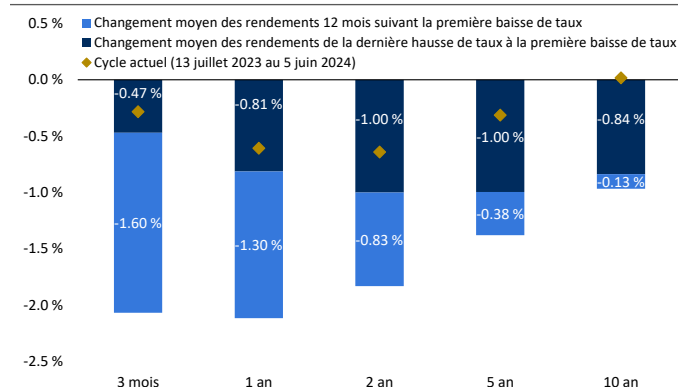
Source: FactSet; Raymond James Ltée. Rendements totaux; le cycle d'assouplissement des taux d'intérêt de mars 2020 est exclu en raison de sa courte durée d'un mois seulement.

Les biens de consommation de base et les technologies de l'information dominent généralement en cas d'assouplissement

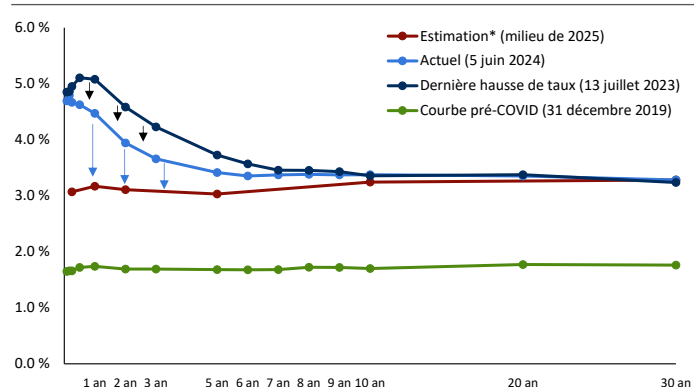
En ce qui concerne le rendement au niveau sectoriel (graphique 6), les biens de consommation de base affichent généralement le rendement total moyen le plus élevé au cours des six premiers mois suivant la première baisse de taux et subissent les plus faibles réductions au cours des différentes périodes. Le secteur des biens de consommation de base de l'indice composé S&P/TSX est principalement composé de détaillants en alimentation. Comme indiqué précédemment, l'économie a tendance à continuer à se détériorer après la première baisse de taux, mais les produits d'épicerie sont considérés comme des dépenses essentielles, de sorte que les bénéfices des détaillants en alimentation sont moins affectés que ceux des secteurs plus cycliques.

Les technologies de l'information affichent également un bon rendement, bien qu'elles soient plus volatiles, en particulier lors d'événements tels que l'éclatement de la bulle technologique en 2001. La plupart des entreprises du secteur des technologies de l'information sont orientées vers la croissance. Un environnement de taux plus bas favorise les valeurs de croissance parce que leurs flux de trésorerie projetés sont pondérés plus loin dans l'avenir et qu'un taux d'actualisation plus bas se traduit par une valeur actuelle plus élevée. En outre, à mesure que la confiance à l'égard de la reprise économique s'accroît, les placements dans l'innovation technologique suscitent davantage d'enthousiasme, comme c'est le cas actuellement pour l'intelligence artificielle (IA). Cependant, la durabilité de cet enthousiasme dépend des applications significatives de l'IA.

Les secteurs de l'énergie et des matériaux sont fortement intégrés à l'économie mondiale et à la géopolitique, ce qui les rend plus difficiles à prévoir, d'autant plus que les principales économies se trouvent actuellement dans des cycles économiques différents. Le sous-secteur des contenants et des emballages du secteur des matériaux a toutefois nettement surpassé l'indice composé S&P/TSX au cours de la plupart des périodes répertoriées. En outre, le sous-secteur de la construction et de l'ingénierie au sein du secteur industriel génère régulièrement des rendements solides au cours de ces périodes.

graphique 7 - Mouvements des rendements avant et après la première baisse de taux

Source: FactSet; Raymond James Ltée; données au 5 juin 2024.

graphique 8 - Estimation de la courbe de rendement du Canada dans un an

Source: FactSet; Raymond James Ltée; données au 5 juin 2024.
 * Estimation dérivée des rendements actuels moins la variation moyenne des rendements sur les 12 mois suivant la première baisse de taux.

Les occasions dans le domaine des titres à revenus fixes demeurent

En ce qui concerne les obligations, il est encore temps de tirer parti des niveaux de taux élevés actuels. Étant donné la relation inverse entre les rendements et les prix des obligations, une diminution du rendement implique une augmentation des prix. Le graphique 7 illustre la variation moyenne des rendements entre la dernière hausse de taux et la première baisse de taux (barres bleu foncé) et la variation moyenne des rendements 12 mois après la première baisse de taux (barres bleu clair) pour différentes échéances d'obligations d'État. Les losanges jaunes indiquent l'évolution des rendements pour le cycle actuel, entre la dernière hausse de taux du 13 juillet 2023 et le 5 juin 2024.

Nous observons que l'ampleur des variations de rendement au cours de ce cycle est plus faible que les moyennes historiques (barres bleu foncé). Alors que quelques semaines se sont écoulées depuis la première baisse de taux, la question reste de savoir si les rendements varieront de la même ampleur que les moyennes historiques (barres bleu clair) au cours des 12 prochains mois ou s'il y aura un rattrapage supplémentaire pour compenser les variations de rendement plus faibles qui ont précédé la première baisse de taux. Néanmoins, les rendements peuvent encore baisser et les prix des obligations augmenter. Si les variations de rendement au cours des 12 prochains mois suivent les moyennes historiques, la courbe de rendement au milieu de 2025 ressemblera à la ligne rouge du graphique 8. Cette courbe de rendement estimée s'aligne sur notre prévision de huit réductions de taux de 25 points de base chacune, ramenant le taux directeur à 3 % d'ici le second semestre de 2025.

Réflexions finales

En résumé, nous pensons que l'économie canadienne a toutes les chances de parvenir à un atterrissage en douceur avec une inflation maîtrisée. Au cours de ce cycle d'assouplissement des taux d'intérêt, même si la croissance du PIB peut continuer à ralentir et le taux de chômage à augmenter, nous ne prévoyons pas de changements radicaux. Le marché canadien des actions est susceptible de devenir plus optimiste pour le nouveau cycle de marché, en particulier lorsqu'il y aura plus de certitude quant aux décisions futures en matière de taux et à la reprise économique. Enfin, les rendements obligataires peuvent encore baisser, en particulier en début de période, ce qui offre des occasions de placement dans les titres à revenu fixe.

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS À L'ATTENTION DES ÉPARGNANTS

Tous les renseignements au sujet des sociétés couvertes par Raymond James peuvent être consultés à l'adresse : Information <https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Le présent bulletin est préparé par l'équipe Groupe gestion privée de Raymond James Ltée (RJL) aux fins de diffusion aux clients de détail de RJL. Il ne s'agit pas des résultats du Service de la recherche de RJL.

Toutes les opinions et les recommandations reflètent le jugement de l'auteur à cette date et peuvent changer. Les recommandations de l'auteur peuvent être fondées sur une analyse technique et tenir compte ou non des renseignements figurant dans les rapports de recherche fondamentale publiés par RJL ou ses sociétés affiliées. L'information provient de sources jugées fiables, mais son exactitude ne peut être garantie. Ce bulletin est présenté uniquement à titre indicatif. Il ne vise pas à fournir des conseils d'ordre juridique ou fiscal. Chaque situation étant différente, les particuliers doivent chercher à obtenir des conseils en fonction de leur situation. Le présent document ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat de quelque titre que ce soit. Il est destiné à être diffusé uniquement dans les territoires où RJL est inscrite. RJL, ses dirigeants, ses administrateurs, ses mandataires, ses employés et leur famille peuvent de temps à autre détenir une position en compte ou à découvert dans les titres mentionnés dans le présent document et se livrer à des opérations contraires aux conclusions indiquées dans le présent bulletin. RJL peut assurer la prestation de services bancaires d'investissement ou d'autres services pour les sociétés mentionnées aux présentes, ou solliciter des services bancaires d'investissement auprès de ces dernières. Les valeurs mobilières sont offertes par l'intermédiaire de Raymond James Ltée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Les services de planification financière et d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de Raymond James Financial Planning Ltd., qui n'est pas membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des coûts peuvent tous être associés aux placements dans les fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur. Les résultats présentés ne doivent pas être considérés comme étant une garantie de rendement pour l'avenir. Les résultats individuels varieront, et les frais de transaction liés à un placement dans ces titres auront une incidence sur leur rendement global.

Certaines des valeurs mobilières mentionnées dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

L'information à l'égard des titres à risque élevé, moyen et faible est disponible auprès de votre conseiller.

RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

© 2024 Raymond James Ltée.