RBC GESTION DE PATRIMOINE

Perspectives mondiales

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



François Têtu, CIM, FCSI
Vice-président et gestionnaire de portefeuille
Tél. : 514-878-8790
francois.tetu@rbc.com

Groupe François Têtu & Associés
1 Place Ville-Marie
5e étage
Montréal (Québec) H3B 1Z3
Téléc. : 514-878-5070
Sans frais : 1 800-890-4003
www.francoistetu.com



ÉLECTIONS AMÉRICAINES ET MARCHÉS

Quelle serait l'incidence sectorielle d'une vague bleue emmenée par Joe Biden?

Advenant un balayage des démocrates en novembre, quels seraient les secteurs gagnants et les secteurs perdants?

Carrier et Allworth



Actions mondiales
Une poignée de meneurs



Titres mondiaux à revenu fixe
Première salve contre la faiblesse de l'inflation



Principales prévisions

Voir les déclarations importantes et obligatoires sur les analystes qui ne sont pas américains à la page 21.
Produit le 2 septembre 2020 à 11 h 50 (HE) ; diffusé le 2 septembre 2020 à 12 h 15 (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.

RBC Gestion de patrimoine

Table des matières

4 Quelle serait l'incidence sectorielle d'une vague bleue emmenée par Joe Biden?

L'administration américaine s'apparente davantage à un superpétrolier qu'à un yacht : elle agit lentement et n'effectue pas de changements de direction rapides. Néanmoins, si le Parti démocrate devait s'emparer de la Maison-Blanche et du Congrès, il y aurait assurément des changements d'orientation importants. Nous verrons donc comment une telle issue pourrait influer sur différents secteurs et sous-secteurs du marché, et déterminerons qui pourraient être les gagnants et les perdants de cette élection.

15 Actions mondiales : Une poignée de meneurs

Alors que la COVID-19 traîne en longueur, les investisseurs ont tourné leur attention vers les actions de sociétés qui, selon eux et le marché, devraient être en mesure de surmonter la tempête. Il en résulte une dépendance excessive envers un nombre de plus en plus réduit de sociétés vedettes à mégacapitalisation qui est susceptible d'entraîner, tôt ou tard, des distorsions dont le dénouement pourrait être pénible pour le marché.

16 Titres mondiaux à revenu fixe : Première salve contre la faiblesse de l'inflation

La Réserve fédérale américaine (Fed) a exposé une nouvelle approche visant la stabilité des prix. Toutefois, ce changement signifie uniquement que les taux resteront vraisemblablement bas encore plus longtemps.

Les coulisses des marchés

3 Position de RBC en matière de placements

15 Actions mondiales

16 Titres mondiaux à revenu fixe

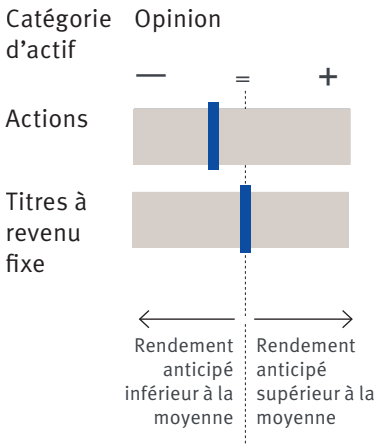
18 Principales prévisions

19 Feuille de pointage du marché

Sauf indication contraire, toutes les valeurs sont en dollars américains et établies au 31 août 2020, à la clôture du marché.

Position de RBC en matière de placements

Opinions sur les actifs mondiaux



Voir la section « Explication des opinions » pour plus de détails

Source : RBC Gestion de patrimoine

Actions

- Les actions ont continué de gagner du terrain pendant l'été. Leur propulsion est le fruit des mesures de relance budgétaire et monétaire, ainsi que des bénéfices des sociétés moins mauvais que prévu au deuxième trimestre dans la plupart des régions du monde. Même si les valorisations semblent refléter beaucoup de bonnes nouvelles, elles pourraient augmenter davantage si les bénéfices continuent d'être revus à la hausse.

- Au cours des dernières semaines, nous avons constaté une réduction progressive du groupe de tête de l'indice S&P 500, qui se limite maintenant à une poignée d'émetteurs à mégacapitalisation. Si cette tendance se maintient et que certains gestionnaires de fonds sont poussés à acheter ces actions simplement pour suivre le rythme de l'indice, ou encore qu'ils deviennent réticents à les vendre, des distorsions sont susceptibles d'apparaître sur le marché. Le dénouement d'une telle situation pourrait être néfaste au rendement du marché. En soi, ce phénomène ne justifie pas l'adoption d'une approche ouvertement défensive, mais il crée tout de même un nouveau risque. Nous préconisons donc de ne pas quitter le marché, mais de sous-pondérer modérément les actions par rapport à un indice de référence approprié.

Titres à revenu fixe

- L'adoption par la Fed d'un régime de ciblage de l'inflation moyenne, en vertu duquel les décideurs laisseraient l'inflation s'établir au-dessus de la cible de 2 % pendant un certain temps afin de compenser de précédentes hausses insuffisantes, devrait continuer de favoriser une accentuation modérée de la courbe des taux résultant de prévisions de hausse de la croissance et de l'inflation. Cependant, cette approche signifie aussi que la Fed maintiendra probablement les taux à court terme à 0 % pendant une période encore plus longue. Même si des risques subsistent, les valorisations actuelles offrent toujours un profil risque-rendement attrayant dans certains segments des titres à revenu fixe, dont celui des titres de créance de sociétés.
- Nous maintenons notre pondération neutre pour les titres mondiaux à revenu fixe. Étant donné que la demande d'actifs sûrs demeure robuste et que les marchés continuent d'anticiper une reprise solide en plus de tenir compte du soutien offert par les banques centrales, nous maintenons notre surpondération globale des titres de créance de sociétés.

Explication des opinions

(+/=/–) représente l'opinion du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille pour un horizon de placement de 12 mois.

+ Surpondération laisse entendre un potentiel de rendement supérieur à la moyenne pour la catégorie d'actif ou la région par rapport aux autres catégories d'actif ou régions.

= Pondération neutre laisse entendre un potentiel de rendement moyen pour la catégorie d'actif ou la région par rapport aux autres catégories d'actif ou régions.

– Sous-pondération laisse entendre un potentiel de rendement inférieur à la moyenne pour la catégorie d'actif ou la région par rapport aux autres catégories d'actif ou régions.

ÉLECTIONS AMÉRICAINES ET MARCHÉS

Quelle serait l'incidence sectorielle d'une vague bleue emmenée par Joe Biden?



Frédérique Carrier
Londres, Royaume-Uni
frederique.carrier@rbc.com



Jim Allworth
Vancouver, Canada
jim.allworth@rbc.com

L'administration américaine s'apparente davantage à un superpétrolier qu'à un yacht : elle agit lentement et n'effectue pas de changements de direction rapides. Néanmoins, si le Parti démocrate devait s'emparer de la Maison-Blanche et du Congrès, il y aurait assurément des changements d'orientation importants. Nous verrons donc comment une telle issue pourrait influer sur différents secteurs et sous-secteurs du marché, et déterminerons qui pourraient être les gagnants et les perdants de cette élection.

- Le projet de hausse du taux d'imposition des sociétés toucherait possiblement tous les secteurs sauf celui des services publics, lequel transfère généralement les coûts aux consommateurs, et les SPI, qui ne paient pas d'impôt.
- Un important projet de loi sur les infrastructures, l'engagement à investir des milliards de dollars dans la R et D et la capacité de faire venir davantage de travailleurs étrangers hautement qualifiés pourraient compenser l'augmentation des charges fiscales dans certains secteurs.
- La très grande faiblesse des taux d'intérêt, un resserrement de la réglementation et une hausse des taux d'imposition risquent d'être défavorables à la majorité des sous-secteurs de la finance, dont celui des banques.

À quelques semaines à peine des élections aux États-Unis, aucun cas de figure, tant en ce qui concerne la présidence que le Congrès, n'est écarté. Parmi les cas possibles, celui qui est le plus susceptible d'entraîner des changements de politique serait l'arrivée de Joe Biden à la Maison-Blanche et la victoire du Parti démocrate aux deux chambres du Congrès. Dans le présent article, le troisième de notre série « Élections américaines et marchés », nous voyons ce que pourraient signifier, selon les analystes de RBC Marchés des Capitaux, ces réorientations pour chacun des onze secteurs du marché américain, de même que pour les principaux sous-secteurs qui les composent.

Dans le programme de son parti, Joe Biden propose d'annuler environ la moitié des réductions de l'impôt des sociétés décrétées par Donald Trump, d'augmenter le taux d'imposition des contribuables à revenu élevé et des investisseurs, et d'élargir la couverture des soins de santé tout en baissant le coût de celle-ci. Il désire avant tout s'attaquer aux changements climatiques, réduire l'utilisation des combustibles fossiles et favoriser le développement des sources d'énergie renouvelable. Le programme démocrate préconise également une refonte et une modernisation de l'infrastructure

du pays, une approche plus active en matière de réglementation et une politique d'ouverture à l'immigration. Si les démocrates s'emparaient des deux chambres du Congrès, ces politiques devraient être mises en œuvre sans trop de problèmes.

Qui seront les gagnants et qui seront les perdants?

Pour mesurer l'impact du programme démocrate sur divers secteurs, Lori Calvasina, chef, Stratégie sur actions américaines de RBC Marchés des Capitaux, SARL, a demandé à des analystes en recherche sur les actions américaines de RBC Marchés des Capitaux d'évaluer les perspectives des sous-secteurs qu'ils surveillent. Les résultats de son sondage sont présentés dans un rapport exhaustif intitulé « Eye on the Election » (en anglais seulement) et publié en juillet dernier.

Perspectives par secteur

Perspectives pessimistes pour des secteurs représentant près de 60 % du S&P 500

Pondérations des secteurs de l'indice S&P 500	Perspectives globales pour les secteurs	Nombre de sous-secteurs dont les perspectives sont :				
		Très optimistes	Optimistes	Neutres	Pessimistes	Très pessimistes
Services publics (3 %)	Optimistes	1	1		1	
SPI (3 %)	Neutres			2		
Serv. de communications (11 %)	Neutres			3		
Consommation de base (7 %)	Neutres			1		
Soins de santé (15 %)	Mitigées		3	1	3	
Matières (3 %)	Mitigées		2	1	2	
Technologie (27 %)	Légèrement pessimistes			2	2	
Énergie (3 %)	Pessimistes			1	3	1
Consommation discrétionnaire (11 %)	Pessimistes				5	
Produits industriels (8 %)	Pessimistes				6	
Finance (10 %)	Pessimistes			1	4	1

Sources : RBC Marchés des Capitaux, RBC Gestion de patrimoine ; pondérations du S&P 500 au 30 juin 2020

Quels en sont les principaux facteurs?

Le facteur le plus fréquemment cité par les répondants au sondage de M^me^ Calvasina comme étant néfaste aux perspectives sectorielles est la hausse de l'impôt des sociétés. Ce n'est pas surprenant. Selon notre correspondant national de recherche et RBC Marchés des Capitaux, si la moitié des réductions d'impôt décrétées par l'administration Trump était éliminée et que le taux d'imposition maximum des particuliers était relevé – comme Joe Biden propose de le faire – les bénéfices des sociétés du S&P 500 pourraient reculer de 5,5 % à 9,0 % au cours de la première année suivant cette décision. M^me^ Calvasina croit que l'effet global pourrait être un peu plus important du fait de répercussions secondaires. À titre d'exemple, la demande de certains produits pourrait baisser si les sociétés augmentent leurs prix afin de faire porter aux consommateurs une partie de leur fardeau supplémentaire.

Un autre point qui inquiète les sociétés est la perspective d'une réglementation plus stricte. La lourdeur de la réglementation est depuis longtemps l'un des griefs cités dans les sondages menés auprès de petites et moyennes entreprises. Pour l'essentiel, l'inquiétude concerne les coûts jugés élevés pour la conformité plutôt que l'objet de la réglementation. Les grandes entreprises – notamment les banques, les sociétés

pharmaceutiques, les sociétés énergétiques et maintenant les sociétés technologiques – rechignent elles aussi à accepter de nouvelles contraintes commerciales.

Par ailleurs, le programme démocrate n'est pas dépourvu d'aspects positifs : le parti s'est engagé à investir davantage dans la R et D scientifique, ainsi qu'à accroître l'immigration de manière ciblée. Cette dernière mesure pourrait entraîner une hausse de la demande de certains produits et services et faire augmenter le bassin de travailleurs hautement qualifiés, dont la pénurie est souvent citée comme étant un frein majeur à la croissance dans plusieurs industries.

De plus, dans l'éventualité d'une vague bleue, le Parti démocrate déposerait un projet de loi sur les infrastructures et il serait fort probablement adopté. Entre autres choses, les démocrates proposent d'apporter des améliorations aux routes, aux ponts, aux ports, aux aéroports et au transport ferroviaire à grande vitesse, en plus d'élargir l'accès à Internet haute vitesse dans les régions rurales mal desservies.

Et le gagnant est...

Services publics : perspectives optimistes (très optimistes pour un sous-secteur, optimistes pour un deuxième et pessimistes pour le troisième)

Les sociétés du secteur des services publics dont le versement des dividendes est stable devraient constituer la solution de rechange par excellence aux obligations dans un contexte où la Fed s'est engagée à maintenir à de très bas niveaux les taux d'intérêt pendant un bon moment encore. Les analystes de RBC Marchés des Capitaux sont très optimistes quant aux perspectives des sociétés d'énergie de remplacement, car elles profiteraient du soutien important que leur apporteraient les démocrates en cas de balayage de leur part.

Les perspectives seraient aussi optimistes pour les services publics d'eau et d'électricité, compte tenu des investissements dans les infrastructures qu'entendent faire les démocrates. De plus, les organismes de réglementation des services publics autorisent généralement les sociétés à transférer les hausses d'impôt aux consommateurs. Les perspectives sont plus prudentes dans le cas des producteurs d'électricité indépendants, car ils sont plus sensibles à la production de carburants fossiles. Ainsi, toute mise hors service de centrales au charbon décrétée par les autorités aurait d'importantes répercussions sur ce groupe.

Effet net neutre (trois secteurs)

Sociétés de placement immobilier (SPI) : perspectives neutres (pour les deux sous-secteurs)

Les politiques de Joe Biden ne viendraient pas changer considérablement le modèle d'affaires ou l'environnement des SPI, car ce ne sont pas des contribuables.

Services de communications : perspectives neutres (pour les trois sous-secteurs)

L'effet négatif de certaines politiques pourrait être contrebalancé par l'effet positif d'autres mesures. D'un côté, les sociétés du secteur verraient leur taux d'imposition augmenter, seraient assujetties à des restrictions supplémentaires en matière de fusions et d'acquisitions et devraient composer avec une politique d'opposition au rachat d'actions. De l'autre, elles profiteraient des investissements proposés en R et D, du soutien aux nouvelles technologies, notamment la 5G, de politiques favorisant un meilleur accès à la large bande dans les régions mal desservies et d'une politique d'immigration plus généreuse.

Consommation de base : perspectives neutres (pour un sous-secteur)

Des politiques favorables aux travailleurs, comme l'augmentation du salaire minimum, des règles plus strictes quant à la désignation « Fabriqué aux États-Unis », des initiatives concernant les soins aux enfants, l'allègement de la dette des étudiants, les programmes d'aide pour les frais de scolarité, l'augmentation du salaire des enseignants et un crédit d'impôt pour les locataires, pourraient susciter une hausse des salaires et des dépenses des ménages en biens de consommation de base, ce qui atténuerait partiellement la hausse de l'impôt des sociétés.

Perspectives mitigées (deux secteurs)

L'arrivée de Joe Biden à la Maison-Blanche et la victoire de son parti au Congrès auraient un effet contrasté (c.-à-d. qu'il y aurait autant de sous-secteurs avantagés que de sous-secteurs désavantagés) sur les secteurs des soins de santé et des matières.

Soins de santé : perspectives mitigées (optimistes pour trois sous-secteurs, neutres pour un autre et pessimistes pour les trois autres)

Le secteur compte sept sous-secteurs. Un balayage des démocrates aurait un effet positif sur trois d'entre eux, neutre sur un autre et négatif sur les trois derniers. La hausse de l'impôt des sociétés est la plus grande menace qui guette le secteur.

Les trois sous-secteurs dont les perspectives sont optimistes (matériel et services, fournisseurs de services et services et distribution) profiteraient tous de l'élargissement de la couverture d'assurance maladie (c.-à-d. de l'*Affordable Care Act*), qui réduirait le volume des personnes sans assurance pour les fournisseurs. Les trois sous-secteurs pour lesquels les perspectives sont négatives (biotechnologie, grandes sociétés pharmaceutiques, sociétés pharmaceutiques spécialisées) pâtiraient tous d'une réforme visant les prix des médicaments. Enfin, les perspectives pour le sous-secteur des sociétés de gestion des soins de santé sont neutres, puisque les politiques mises de l'avant par Joe Biden n'auraient aucun effet négatif manifeste.

Matières : perspectives mitigées (optimistes pour deux sous-secteurs, neutres pour un autre et pessimistes pour les deux derniers)

Si la hausse de l'impôt des sociétés pèse sur l'ensemble des sous-secteurs, soulignons que les démocrates prévoient investir 640 milliards de dollars sur dix ans pour construire des logements abordables, ce dont profiteraient les fabricants de produits forestiers. Ces derniers, tout comme le groupe des enduits, seraient en outre avantagés par les investissements dans les infrastructures. Les producteurs nationaux seraient ceux qui souffriraient le plus des hausses d'impôt, tandis que les frictions commerciales assombrissent les perspectives tant pour les exportateurs que pour les importateurs du secteur.

Perspectives pessimistes

Enfin, les perspectives sont légèrement pessimistes pour un secteur, celui de la technologie, et pessimistes pour les quatre autres, à savoir l'énergie, la consommation discrétionnaire, les produits industriels et la finance. En examinant attentivement chaque secteur, nous constatons des disparités à l'échelle des sous-secteurs.

Technologie : perspectives légèrement pessimistes (neutres pour deux sous-secteurs et pessimistes pour les deux autres)

La hausse de l'impôt des sociétés est la menace la plus importante qui pèse sur le secteur. L'un des problèmes qui surgiraient serait la réduction de la délocalisation, ce qui aurait pour effet à la fois d'accroître les coûts de production et d'exposer une

part plus grande des profits à la hausse de l'impôt intérieur. La possibilité d'une réglementation plus envahissante est au cœur des préoccupations, quoique les deux partis semblent pencher dans cette direction. Cependant, les changements réglementaires risquent d'être ciblés et la majorité des sociétés du secteur seraient épargnées.

Parmi les points positifs, soulignons une politique d'immigration plus accommodante pour les travailleurs hautement qualifiés en TI, des investissements proposés de 300 milliards de dollars en R et D et la volonté d'étendre l'accès au réseau 5G.

L'élection de Joe Biden et une majorité démocrate au Congrès auraient un effet neutre sur les sous-secteurs des paiements, des services de traitement et de TI et des logiciels. Un tel résultat nuirait par ailleurs aux sous-secteurs du matériel informatique et industriel, des semi-conducteurs et des biens d'équipement pour semi-conducteurs.

Énergie : perspectives pessimistes (neutres pour un sous-secteur, pessimistes pour trois autres et très pessimistes pour le dernier)

Selon les analystes de RBC Marchés des Capitaux, la proposition des démocrates d'en venir à une économie entièrement fondée sur l'énergie propre et d'atteindre l'objectif d'un bilan carbone neutre d'ici 2050 signifie que tous les sous-secteurs de l'énergie seraient confrontés à un contexte d'exploitation difficile. De plus, la hausse de l'impôt des sociétés, l'accroissement des redevances fédérales et l'abaissement des crédits d'impôt alourdiraient le fardeau que le secteur doit déjà porter. Les sociétés de services pétroliers font exception ; leurs perspectives sont neutres, étant donné qu'elles ont la possibilité de se tourner vers la prestation de services relatifs au captage du carbone, à l'aménagement d'installations éoliennes extracôtières et aux nouvelles technologies énergétiques.

Par ailleurs, les sociétés pétrolières et gazières intégrées pourraient elles aussi se transformer en devenant des acteurs importants du développement de sources d'énergie renouvelable. Les obstacles qu'elles devront surmonter relativement à la production de combustibles fossiles risquent toutefois d'assombrir leurs perspectives de bénéfices pendant quelque temps. De nombreuses années de vaches maigres sur les marchés finaux attendent les sociétés de pipelines et de services de traitement du secteur intermédiaire, ainsi que les raffineurs non intégrés.

En ce qui concerne les sociétés d'exploration et de production, les perspectives sont très pessimistes, car l'objectif d'un bilan carbone neutre d'ici 2050 pourrait accélérer l'effondrement de la demande de pétrole et de gaz, tandis que l'augmentation des redevances à verser et la réduction des crédits d'impôt seraient très désavantageuses.

Consommation discrétionnaire : perspectives pessimistes (pour les cinq sous-secteurs)

La hausse de l'impôt des sociétés et l'augmentation des salaires sont les facteurs négatifs les plus lourds de conséquences pour le secteur, en particulier pour les sociétés et les sous-secteurs dont les activités sont fortement axées sur la demande intérieure, comme les constructeurs d'habitations. Si l'objectif d'une économie axée sur l'énergie propre constitue une occasion pour certains constructeurs d'automobiles, la conversion nécessaire sera coûteuse pour la plupart d'entre eux. En outre, en plus de devoir absorber une hausse des salaires, les détaillants qui ne sont pas très actifs en ligne continueront d'être devancés par ceux qui le sont. Les analystes de RBC Marchés

des Capitaux sont d'avis que les perspectives pour l'ensemble des sous-secteurs de la consommation discrétionnaire seraient pessimistes en cas de balayage des démocrates.

Produits industriels : perspectives pessimistes (pour six sous-secteurs)
Les hausses de l'impôt, des salaires et des coûts, et les perturbations causées par le rapatriement des activités sont autant d'obstacles que devraient surmonter un grand nombre de sous-secteurs, notamment ceux des voies ferrées, des déchets, des machines et des biens d'équipement, de même que celui du matériel électrique et multisectoriel. Le groupe de l'aérospatiale et de la défense souffrira en outre des restrictions budgétaires des gouvernements. Le rapatriement des activités pourrait présenter certains avantages, comme une baisse des coûts de transport pour certaines entreprises, mais l'effet des nouvelles politiques proposées par le Parti démocrate risque somme toute d'être négatif.

Finance : perspectives pessimistes (neutres pour un sous-secteur, pessimistes pour quatre autres et très pessimistes pour le dernier)
Le secteur de la finance est celui dont l'avenir risque d'être le plus sombre. Un seul de ses sous-secteurs présente des perspectives neutres. Quatre autres ont des perspectives pessimistes et le dernier, celui des grandes institutions financières et des banques nationales, fait face à des perspectives très pessimistes.

Les perspectives pour les sociétés d'assurance IARD sont neutres : la plupart d'entre elles étant assujetties à la réglementation étatique, l'élection de Joe Biden à la présidence aurait peu d'incidence. À l'inverse, les grandes institutions financières et les banques nationales auraient à composer non seulement avec une hausse d'impôt, mais aussi avec la révision de la réglementation de secteurs particuliers comme le pétrole, ce qui pourrait réduire les occasions de consentir des prêts. Les perspectives sont également pessimistes pour les assureurs vie, les banques régionales, les gestionnaires d'actifs et les sociétés de crédit à la consommation ou de financement spécialisé, car la hausse de l'impôt des sociétés et le resserrement éventuel de la réglementation pèseront sur les bénéfices.

Dernières réflexions

Bien des choses pourraient changer d'ici le jour de la présidentielle. Il sera assurément beaucoup question de ce qui nous attend, tant en ce qui concerne les résultats de l'élection que leurs conséquences sur les économies américaine et mondiale et sur les marchés financiers.

Voici trois éléments à garder en tête :

- L'histoire nous apprend que même si un changement de gouvernement peut influer sur l'économie à long terme, les cycles économique et du crédit sont les facteurs qui déterminent le plus l'orientation de l'économie sur une période d'un an ou deux.
- Le scrutin pourrait se solder par trois résultats : victoire de Donald Trump et Congrès divisé, victoire de Joe Biden et Congrès divisé ou victoire de Joe Biden et majorité démocrate au Congrès. À notre avis, ce dernier scénario est celui qui est le plus susceptible d'entraîner les plus importants changements politiques.
- Il s'est avéré que l'économie et les marchés pouvaient s'adapter aux nouvelles orientations politiques. En examinant de plus près les secteurs, les groupes sectoriels et les sociétés, nous pouvons voir qui seront les gagnants et les perdants.

Perspectives sectorielles advenant l'élection de Joe Biden et une majorité démocrate au Congrès

Une hausse des impôts est la question qui suscite le plus d'inquiétudes

Services de communications	Perspectives : neutres
+ **Investissements plus importants en R et D et dans les technologies (5G)**	
+ **Meilleur accès à la large bande dans les régions rurales**	
− **Hausse de l'impôt des sociétés**	
Câblodistribution et télécommunications	Perspectives : neutres
+ Le secteur des télécommunications bénéficierait d'investissements de 300 G$ en R et D et dans les technologies (5G).	
+ Des investissements de 20 G$ afin d'accroître l'accès à la large bande dans les régions rurales auraient des incidences positives pour les sociétés de câblodistribution et de services sur fil.	
− Hausse de l'impôt des sociétés	
− Les investissements de 300 G$ en R et D feraient augmenter les risques liés au remplacement de la technologie fixe sans fil par la technologie mobile, et nuiraient donc à la compétitivité du secteur de la câblodistribution.	
Internet	Perspectives : neutres
+ Immigration accrue de travailleurs qualifiés	
− Hausse de l'impôt des sociétés	
Médias	Perspectives : neutres
− Des investissements dans les services à large bande en milieu rural et une meilleure connectivité pourraient inciter les clients à délaisser la télévision payante traditionnelle au profit des services de diffusion en continu.	
− Possibilité de prévenir toute nouvelle consolidation sectorielle	
− Hausse de l'impôt des sociétés	

Consommation discrétionnaire	Perspectives : pessimistes
+ **Revenu disponible supérieur en raison de la croissance des salaires à long terme**	
− **Accroissement des coûts à court terme découlant de la hausse des impôts et du salaire minimum**	
Automobiles et pièces d'automobile	Perspectives : pessimistes
+ Les fabricants qui effectuent un virage vers le transport écologique seraient avantagés.	
− Hausse des impôts	
− Hausse du salaire minimum	
Secteur mondial du vêtement et des textiles spécialisés	Perspectives : pessimistes
+ Revenu disponible supérieur en raison de la croissance des salaires à long terme et gratuité universitaire pour les étudiants admissibles	
− Hausse des impôts et du salaire minimum à court terme	
Construction domiciliaire	Perspectives : pessimistes
+ Projet d'investissement résidentiel de 640 G$ au cours des dix prochaines années	
+ Crédit allant jusqu'à 15 000 $ à l'achat d'une première propriété	
− Hausse de l'impôt des sociétés	
Produits durables et produits généraux	Perspectives : pessimistes
− Hausse de l'impôt des sociétés et des particuliers	
Restaurants	Perspectives : pessimistes
+ Revenu disponible supérieur en raison de la croissance des salaires à long terme	
− Hausse des impôts et du salaire minimum à court terme	

Consommation de base	Perspectives : neutres
+ **Revenu disponible supérieur à long terme**	
− **Hausse des impôts**	
Aliments, boissons, articles personnels et ménagers, tabac	Perspectives : neutres
+ Revenu disponible supérieur en raison de la croissance des salaires à long terme	
− Hausse des impôts et du salaire minimum à court terme	

+ : Effet positif ◆ : Neutre − : Effet négatif

Sources : RBC Marchés des Capitaux, RBC Gestion de patrimoine

Perspectives sectorielles advenant l'élection de Joe Biden et une majorité démocrate au Congrès, suite

Énergie	Perspectives : pessimistes
− **La politique visant à atteindre l'objectif d'énergie entièrement propre d'ici 2050 ferait diminuer la demande de pétrole brut et de produits connexes.**	
Services pétroliers	Perspectives : neutres
+ Un objectif d'énergie entièrement propre susciterait des occasions de captage du carbone, d'aménagement d'installations éoliennes extracôtières et de nouvelles technologies énergétiques. − Un objectif d'énergie entièrement propre ferait diminuer la demande de pétrole brut.	
Sociétés pétrolières et gazières intégrées	Perspectives : pessimistes
− Hausse de l'impôt des sociétés	
Secteur intermédiaire et sociétés principales en commandite simple	Perspectives : pessimistes
− Une politique axée sur l'énergie propre ferait diminuer la demande de produits raffinés.	
Raffineries	Perspectives : pessimistes
− Les objectifs d'énergie propre exigeraient l'élimination presque intégrale des produits raffinés au fil du temps.	
Exploration et production	Perspectives : très pessimistes
− Une politique d'énergie propre accélérerait l'effondrement de la demande de pétrole et de gaz. − Hausse de l'impôt des sociétés	

Finance	Perspectives : pessimistes
− **Hausse de l'impôt des sociétés** − **Opposition au rachat d'actions** − **Possibilité d'une surveillance accrue des banques et des établissements de crédit à la consommation au moyen de nominations à des postes de réglementation**	
Assurance de dommages (IARD) ; courtiers d'assurance	Perspectives : neutres
◆ La plupart des sociétés d'assurance IARD sont assujetties à la réglementation étatique ; aucune incidence précise.	
Assurance vie	Perspectives : pessimistes
+ Aucune politique ayant un biais négatif n'a été annoncée jusqu'à maintenant. − La prépondérance des démocrates au Congrès signifie généralement des incidences négatives pour les produits de consommation et les produits financiers destinés à la retraite.	
Gestionnaires d'actifs aux États-Unis	Perspectives : pessimistes
+ Aucune politique ayant un biais négatif n'a été annoncée jusqu'à maintenant. − Hausse de l'impôt des sociétés − Possibilité d'incidences négatives si l'administration Biden, à l'instar de l'administration Obama, modifie la définition de fiduciaire dans le contexte des régimes de retraite.	
Banques régionales	Perspectives : pessimistes
− Nomination de chargés de la réglementation plus stricts − Hausse de l'impôt des sociétés	
Produits spécialisés et crédit à la consommation	Perspectives : pessimistes
− Un renforcement de la surveillance par les organismes de réglementation des activités visant les clients à faible revenu pourrait réduire les occasions de consentir des prêts. − Hausse de l'impôt des sociétés	
Banques	Perspectives : très pessimistes
− Révision de la réglementation de secteurs particuliers (p. ex. l'énergie) qui pourrait réduire les occasions de consentir des prêts − Hausse des taux d'imposition des sociétés	

+: Effet positif ◆: Neutre −: Effet négatif
Sources : RBC Marchés des Capitaux, RBC Gestion de patrimoine

Incidence sectorielle d'une vague bleue emmenée par Joe Biden

Perspectives sectorielles advenant l'élection de Joe Biden et une majorité démocrate au Congrès, suite

Soins de santé	Perspectives : mitigées
+ **Rétablissement de l'*Affordable Care Act* (ACA) et élargissement de la couverture**	
+ **Achat par le gouvernement de fournitures médicales critiques**	
+ **Investissement en R et D et dans la technologie**	
+ **Élargissement de l'accès aux soins de longue durée à l'échelle locale**	
− **Réforme visant les prix des médicaments**	
− **Hausse de l'impôt des sociétés**	
− **Opposition au rachat d'actions**	
Matériel et services de soins de santé	Perspectives : optimistes
+ Élargissement de la couverture d'assurance maladie (ACA), réduisant par le fait même le volume des personnes sans assurance pour les fournisseurs	
Fournisseurs de soins de santé	Perspectives : optimistes
+ Élargissement de la couverture d'assurance maladie (ACA), réduisant par le fait même le volume des personnes sans assurance pour les fournisseurs	
Services et distribution de soins de santé	Perspectives : optimistes
+ L'ACA et l'engagement d'investir dans la biotechnologie et la R et D pourraient avantager les fournisseurs de produits de sciences de la vie et d'outils de diagnostic.	
Débiteurs de soins de santé (gestion des soins)	Perspectives : neutres
◆ Le régime universel de soins de santé n'est pas une politique prônée par Joe Biden.	
Sociétés biotechnologiques	Perspectives : pessimistes
− Réforme visant les prix des médicaments	
Grandes sociétés pharmaceutiques	Perspectives : pessimistes
− Réforme visant les prix des médicaments	
Sociétés pharmaceutiques spécialisées	Perspectives : pessimistes
− Réforme visant les prix des médicaments	

Produits industriels	Perspectives : pessimistes
− **Hausse de l'impôt des sociétés**	
− **Position favorable aux syndicats**	
− **Resserrement de la réglementation des marchés finaux**	
Services commerciaux	Perspectives : pessimistes
− Hausse de l'impôt des sociétés	
− Hausse du salaire minimum	
Machines et biens d'équipement	Perspectives : pessimistes
− Hausse de l'impôt des sociétés	
− Politiques restrictives quant aux carburants fossiles	
− Position favorable aux syndicats	
Sociétés ferroviaires	Perspectives : pessimistes
− Politiques d'achat national et renforcement des règles sur le contenu national qui pourraient entraîner une baisse de la charge des wagons	
Déchets	Perspectives : pessimistes
− Hausse de l'impôt des sociétés	
− Position favorable aux syndicats	
Matériel électrique et multisectoriel	Perspectives : pessimistes
− Politiques d'achat national qui pourraient faire augmenter les coûts de fabrication	
− Position favorable aux syndicats	
− Hausse du salaire minimum	
Aérospatiale et défense	Perspectives : pessimistes
− Les pressions sur les budgets de défense du gouvernement pourraient limiter la croissance.	
− Hausse de l'impôt des sociétés	

+ : Effet positif ◆ : Neutre − : Effet négatif
Sources : RBC Marchés des Capitaux, RBC Gestion de patrimoine

Perspectives sectorielles advenant l'élection de Joe Biden et une majorité démocrate au Congrès, suite

Matières	Perspectives : mitigées
+ **Accroissement des dépenses pour les infrastructures et le logement**	
− **Hausse de l'impôt des sociétés**	
Produits forestiers	Perspectives : optimistes
+ Investissements prévus de 640 G$ sur dix ans pour procurer des logements abordables aux Américains	
+ Investissements dans les infrastructures avantageux pour le secteur de la construction non résidentielle	
Enduits	Perspectives : optimistes
+ Accroissement des dépenses d'infrastructures fédérales	
Emballage	Perspectives : neutres
◆ Aucune incidence majeure	
Produits chimiques	Perspectives : pessimistes
− Hausse de l'impôt des sociétés	
− L'accent sur l'énergie propre pourrait réduire l'avantage des États-Unis quant au gaz de schiste, ce qui aurait un effet négatif sur les coûts des produits chimiques bruts.	
Produits de construction	Perspectives : pessimistes
+ Accroissement des dépenses pour les infrastructures et le logement	
− Hausse de l'impôt des sociétés	

Sociétés de placement immobilier (SPI)	Perspectives : neutres
◆ **Aucune incidence particulière des politiques puisque les SPI ne sont pas des sociétés imposables**	
Infrastructures de communication	Perspectives : neutres
◆ Aucune incidence particulière des politiques	
Autres SPI	Perspectives : neutres
− Incidence négative si les politiques limitent la croissance économique	

Technologie	Perspectives : légèrement pessimistes
+ **Dépenses additionnelles en R et D**	
+ **Immigration accrue de personnel hautement qualifié en TI**	
− **Délocalisation réduite**	
− **Hausse de l'impôt des sociétés**	
− **Resserrement de la réglementation**	
Services de traitement des paiements et de TI	Perspectives : neutres
+ Les politiques des démocrates n'ont pas d'effet accélérateur ou modérateur sur les tendances à long terme.	
+ Le projet de dépenses de 300 G$ en R et D et pour la technologie pourrait favoriser l'innovation en technologie financière.	
− La proposition de réduction de la délocalisation pourrait nuire aux entreprises de services de TI.	
Logiciels	Perspectives : neutres
+ Immigration accrue de personnel hautement qualifié en TI	
− Hausse de l'impôt des sociétés	
Matériel informatique et industriel	Perspectives : pessimistes
+ Accélération des investissements dans les infrastructures 5G	
− Hausse de l'impôt des sociétés	
Semi-conducteurs et biens d'équipement connexes	Perspectives : pessimistes
− Hausse de l'impôt des sociétés	
− Resserrement de la réglementation	

+: Effet positif ◆: Neutre −: Effet négatif
Sources : RBC Marchés des Capitaux, RBC Gestion de patrimoine

Perspectives sectorielles advenant l'élection de Joe Biden et une majorité démocrate au Congrès, suite

Services publics	Perspectives : optimistes
+ **Accent sur l'énergie propre et les infrastructures**	
+ **Hausse des impôts se répercutant sur les prix à la consommation**	
Sociétés à rendement et énergies de remplacement	Perspectives : très optimistes
+ Le secteur bénéficiera d'un meilleur appui si Joe Biden est élu.	
Services publics (électricité, gaz, services multiples, eau)	Perspectives : optimistes
+ Accent mis sur l'investissement dans les infrastructures	
+ Hausse des impôts se répercutant sur les prix à la consommation	
Producteurs d'électricité indépendants	Perspectives : pessimistes
− Sensibilité considérable du groupe à la production de carburants fossiles	
− Accélération de l'abandon des centrales au charbon	

+: Effet positif ◆: Neutre −: Effet négatif
Sources : RBC Marchés des Capitaux, RBC Gestion de patrimoine

Une poignée de meneurs

Dans une grande mesure, les actions se comportent comme l'on pourrait s'y attendre. En tête de file, on trouve les actions des entreprises prospères, pour lesquelles l'avenir post-pandémique semble prometteur, notamment les grandes sociétés technologiques. À l'autre extrémité du spectre figurent les actions des sociétés dont les conditions d'exploitation sont actuellement difficiles et pourraient le demeurer après la pandémie, par exemple les sociétés pétrolières et gazières et les magasins ayant pignon sur rue.

Cette distinction est plus évidente que jamais dans les secteurs économiques les plus touchés, car plus l'activité économique demeure largement inférieure à la normale en raison de la pandémie, plus le risque d'échec d'entreprises établies est grand. Naturellement, les investisseurs s'orientent plus nettement vers les sociétés dont le risque d'échec semble très faible et pour lesquelles la promesse de croissance des ventes et du bénéfice supérieure à la moyenne semble assurée.

Tout va bien jusqu'à présent, et tant que le marché continue d'évaluer correctement les perspectives des entreprises. Cette tendance peut se maintenir encore longtemps. En 1980, au plus fort du boom du pétrole et des matières premières long de dix ans, les cinq plus importantes sociétés pétrolières américaines représentaient plus de 40 % de la valeur totale du S&P 500. Le secteur technologique a atteint des proportions semblables au sommet de la bulle technologique en 2000.

Le marché pourrait finir par donner plus que leur juste part aux sociétés vedettes à mégacapitalisation actuellement très convoitées. Cette situation devient problématique lorsque les titres dominants progressent plus rapidement que le marché boursier en général pour la simple raison qu'ils en ont déjà devancé la croissance.

Opinions sur les actions

Région	Actuel
Monde	–
États-Unis	–
Canada	–
Europe continentale	=
Royaume-Uni	–
Asie (hors Japon)	+
Japon	=

\+ Surpondération = Pondération neutre – Sous-pondération
Source : RBC Gestion de patrimoine

Dans une certaine mesure, nous faisons déjà face à ce problème. Entre le creux du marché en mars et juin, l'indice S&P 500 non pondéré, qui accorde la même pondération à chaque titre, se comportait aussi bien, sinon mieux, que l'indice S&P 500 pondéré en fonction de la capitalisation. Depuis, les sociétés à grande capitalisation dominent, mais le nombre de meneurs au sein de cette catégorie a baissé progressivement au cours des dernières semaines, de sorte que seules quelques sociétés à mégacapitalisation continuent de faire progresser l'indice.

Ce phénomène peut durer encore un certain temps. Dans ce contexte, certains gestionnaires de fonds pourraient être poussés à acheter des titres qu'ils ne choisiraient pas autrement, ne serait-ce que pour suivre le rythme de l'indice, ou encore hésiter à vendre de tels titres, d'où une distorsion dont le dénouement pourrait être pénible pour le rendement du marché.

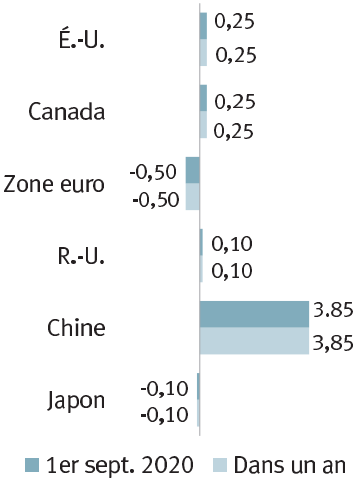
En soi, cela ne justifie pas une approche ouvertement défensive, mais ce facteur de risque n'était pas présent il y a à peine quelques mois, ou ne l'avait pas été depuis longtemps.

Notre position n'a pas changé. Les portefeuilles mondiaux devraient attribuer aux actions une pondération légèrement inférieure à la référence.

Jim Allworth
Vancouver, Canada
jim.allworth@rbc.com

Première salve contre la faiblesse de l'inflation

Taux des banques centrales (%)



* Taux de base des prêts d'un an pour les fonds de roulement, Banque populaire de Chine

Sources : Comité des stratégies de placement RBC, RBC Marchés des Capitaux, Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille, RBC Gestion mondiale d'actifs

Lors de son symposium de 2020 sur la politique économique, qui a eu lieu de façon virtuelle cette année, la Réserve fédérale américaine (Fed) a exposé une nouvelle approche quant à la façon dont ses décideurs prévoient atteindre la stabilité des prix, l'un des volets de la double mission de l'organisme. Plutôt que de viser une inflation annuelle future de 2 %, la Fed prendra le passé en considération, c'est-à-dire que tout résultat inférieur à l'objectif sera compensé par une inflation supérieure à 2 %, mais seulement de peu. À titre d'exemple, la Fed tolérerait probablement une inflation de 2,5 % pendant une certaine période, compte tenu des écarts précédents. Néanmoins, ce changement signifie uniquement que les taux resteront vraisemblablement bas encore plus longtemps.

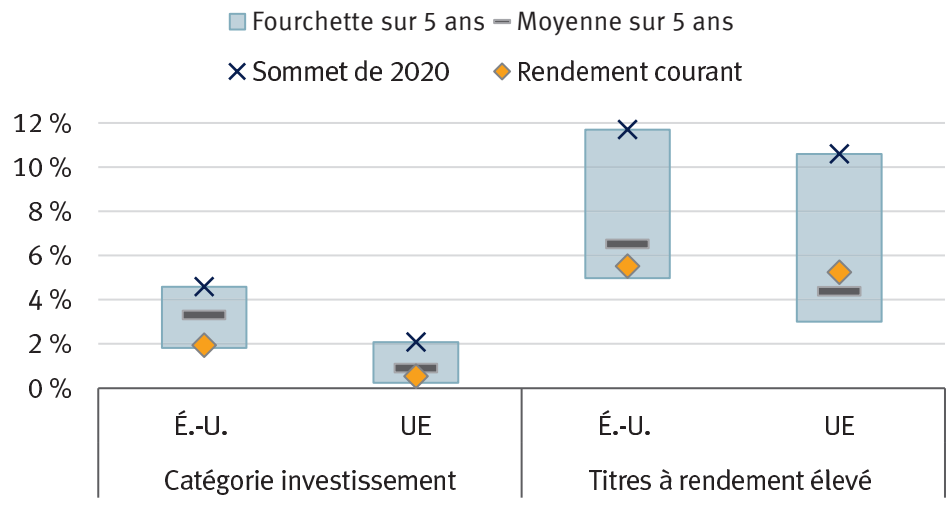
Opinions sur les titres à revenu fixe

Région	Oblig. d'État	Oblig. de soc.	Durée
Monde	=	+	5–7 ans
États-Unis	=	+	7–10 ans
Canada	=	+	3–5 ans
Europe continentale	=	+	5–7 ans
Royaume-Uni	–	=	3–5 ans

\+ Surpondération = Pondération neutre – Sous-pondération
Source : RBC Gestion de patrimoine

Les banques centrales cherchent corps et âme à faire augmenter modérément l'inflation. Depuis un certain temps, cet objectif est toutefois plus facile à formuler qu'à réaliser, et il en est encore ainsi. Nous ne croyons pas que les investisseurs doivent craindre une hausse de l'inflation à court ou à moyen terme, du moins

Les taux redescendent à des creux quasi record sur les marchés du crédit au cours d'une année 2020 riche en rebondissements

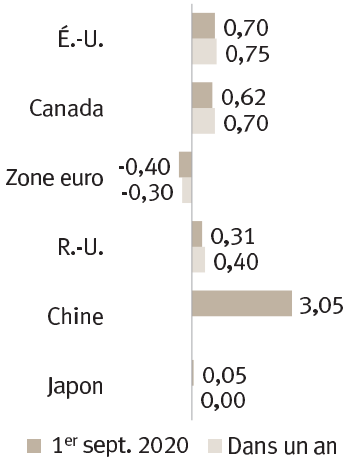


Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg ; données prises en compte jusqu'au 24 août 2020

Thomas Garretson, CFA
Minneapolis, États-Unis
tom.garretson@rbc.com

Titres mondiaux à revenu fixe

Taux à 10 ans (%)



Nota : La zone euro utilise les obligations d'État allemandes.

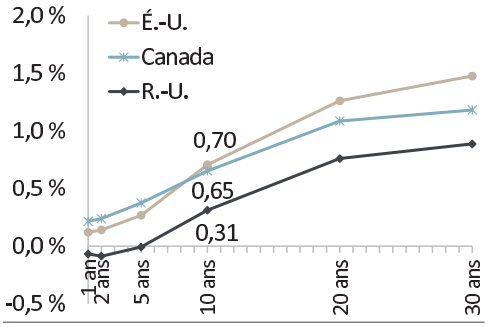
Sources : Comité des stratégies de placement RBC, RBC Marchés des Capitaux, Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille, RBC Gestion mondiale d'actifs

quant à la possibilité d'une hausse marquée des taux d'intérêt et des taux obligataires. Comme l'a dit le président de la Fed, Jerome Powell, ce changement de politique est une évolution, et non une révolution. Il faudra un certain temps pour que se concrétisent les attentes quant à une inflation supérieure et la hausse du taux d'inflation.

Alors que les banques centrales se concentrent sur les années à venir, les récentes mesures visant à maintenir le fonctionnement du marché ont donné de bons résultats, comme en témoignent en premier lieu les marchés du crédit, qui ont retrouvé les niveaux d'avant la pandémie.

Ainsi que l'indique le graphique à la page précédente, les marchés du crédit auront tout vu cette année. La volatilité du marché a procuré aux investisseurs tant les rendements en revenu les plus élevés des cinq dernières années à tout le moins que les rendements en revenu les plus bas des cinq dernières années, voire jamais

Courbes de taux des pays



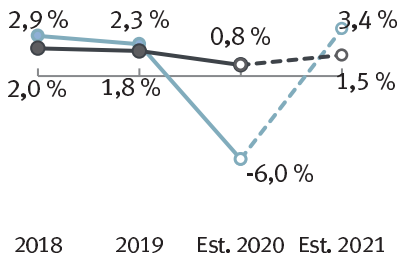
Source : Bloomberg ; données prises en compte jusqu'au 31 août 2020

enregistrés dans certains cas. Dans tous les grands marchés, nous continuons de préférer les titres de créance de sociétés aux obligations d'État. Nous continuons d'entrevoir des perspectives légèrement plus favorables pour les obligations à rendement élevé que pour les titres de créance de catégorie investissement, dont les taux offrent de moins en moins de compensation par rapport aux obligations d'État.

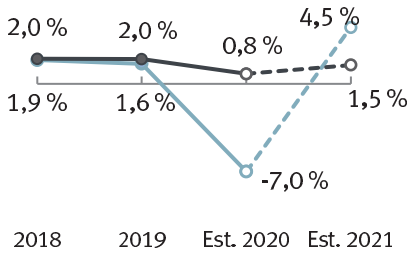
Principales prévisions



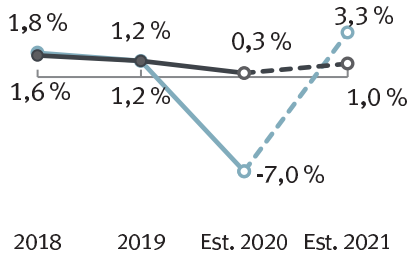
États-Unis – La pire chute du PIB des temps modernes
Comme on pouvait s'y attendre, le PIB du deuxième trimestre a reculé de 31,7 %, soit la pire chute des temps modernes. Le nombre de demandes de prestations d'assurance-emploi a repassé le cap de 1 million. Le soutien offert aux entreprises par le gouvernement s'amenuise et les prestations se terminent, ce qui rehausse le risque. Les données sur l'habitation sont étonnamment solides alors que la population favorise les banlieues moins surpeuplées. La nouvelle politique appliquée par la Fed laissera l'inflation augmenter et devrait contribuer au maintien de faibles taux d'intérêt pendant les prochaines années.



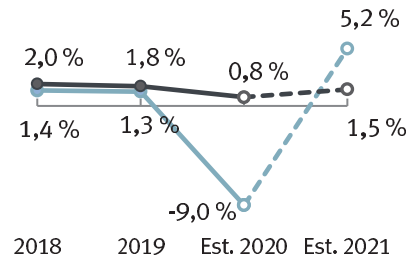
Canada – Un redressement marqué des données
Au nombre des données généralement plus solides, les ventes au détail ont affiché une croissance record pour le deuxième mois d'affilée en dépit du creux historique enregistré en avril. Le taux de chômage est descendu à 10,9 % après avoir atteint un sommet de 13,7 %, mais il est encore le double des niveaux d'avant la pandémie. Les ventes du secteur manufacturier se sont nettement redressées en mai et en juin, mais demeuraient de 9 % inférieures à leur sommet. La Banque du Canada mènera pour la première fois des consultations publiques sur le cadre de conduite de sa politique monétaire ciblant un taux d'inflation de 2 %.



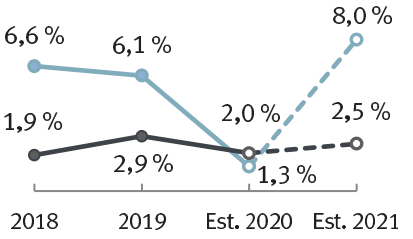
Zone euro – La BCE en attente
Les données indiquent que le secteur manufacturier est remonté au niveau le plus élevé depuis la fin de 2018 dans le contexte du redémarrage de l'économie. Le taux de chômage, qui s'établit à 7,8 %, demeure près de ses creux. Les exportations se raffermissent. La recrudescence du coronavirus pourrait ralentir la reprise intérieure. La BCE a signalé que le comité responsable de la politique était prêt à mettre en place de nouvelles mesures de relance monétaire au besoin et qu'il disposait d'une grande marge de manœuvre.



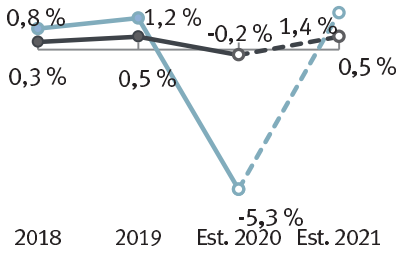
Royaume-Uni – Les entreprises demeurent pessimistes
La levée de certaines restrictions a entraîné un léger regain d'optimisme des consommateurs, mais la confiance des entreprises a fléchi. Alors que plus de la moitié des entreprises britanniques sont pleinement opérationnelles, nombreux sont ceux qui pensent que la reprise sera dans le meilleur des cas lente, selon Lloyds, qui a aussi indiqué que seulement 16 % des entreprises consultées ont fait savoir qu'elles prévoyaient conserver tout le personnel en chômage technique. Les négociations sur le Brexit piétinent, ce qui assombrit davantage le climat.



Chine – Le rebond du secteur manufacturier est inférieur aux attentes
Il ne fait aucun doute que le rebond du secteur manufacturier de la Chine s'est amorcé, mais que son rythme a légèrement ralenti. La production industrielle augmente lentement, alors que les dépenses en immobilisations progressent plus rapidement. La production d'électricité monte en flèche. Les dépenses de consommation continuent de progresser, mais la confiance des consommateurs s'est érodée au cours des derniers mois. Les exportations s'accroissent sous l'effet de la relance des économies étrangères.



Japon – Le troisième trimestre s'amorce en faiblesse
L'économie japonaise a entrepris le troisième trimestre sur des assises moins solides. La production industrielle et les exportations progressent, mais demeurent inférieures aux niveaux antérieurs à la COVID-19. La crise pèse sur la consommation et les investissements. La démission du premier ministre pourrait laisser en suspens un certain nombre de questions de politique. L'économie du Japon devrait se contracter de 4,8 % en 2020, soit un chiffre légèrement inférieur aux prévisions antérieures, puis connaître une reprise de 2,6 % en 2021.



Sources : Comité des stratégies de placement RBC, RBC Marchés des Capitaux, Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille, RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), estimations générales de Bloomberg

Feuille de pointage du marché

Indice (en monnaie locale)	Niveau	1 mois	CA	12 mois
S&P 500	3 505,20	7,0 %	8,3 %	19,6 %
Dow Jones des valeurs industrielles (DJIA)	28 465,78	7,6 %	-0,4 %	7,7 %
Nasdaq	11 815,09	9,6 %	31,2 %	47,9 %
Russell 2000	1 569,21	5,5 %	-6,4 %	4,5 %
Indice composé S&P/TSX	16 547,59	2,1 %	-3,2 %	0,4 %
Indice toutes les actions FTSE	3 342,44	1,8 %	-20,4 %	-15,4 %
STOXX Europe 600	366,51	2,9 %	-11,9 %	-3,4 %
EURO STOXX 50	3 272,51	3,1 %	-12,6 %	-4,5 %
Hang Seng	25 177,05	2,4 %	-10,7 %	-2,1 %
Indice composite de la Bourse de Shanghai	3 395,68	2,6 %	11,3 %	17,7 %
Nikkei 225	23 139,76	6,6 %	-2,2 %	11,8 %
Sensex indien	38 628,29	2,7 %	-6,4 %	3,5 %
Straits Times de Singapour	2 532,51	0,1 %	-21,4 %	-18,5 %
Ibovespa brésilien	100 462,40	-3,4 %	-14,1 %	-1,7 %
Bolsa IPC mexicain	36 977,05	-0,5 %	-15,4 %	-13,6 %
Taux des obligations	**31/8/20**	**31/7/20**	**30/8/19**	**Variation 12 mois**
Trésor américain 2 ans	0,131 %	0,105 %	1,504 %	-1,37 %
Trésor américain 10 ans	0,713 %	0,528 %	1,496 %	-0,78 %
Canada 2 ans	0,279 %	0,268 %	1,354 %	-1,08 %
Canada 10 ans	0,644 %	0,467 %	1,164 %	-0,52 %
R.-U. 2 ans	-0,057 %	-0,067 %	0,401 %	-0,46 %
R.-U. 10 ans	0,311 %	0,104 %	0,479 %	-0,17 %
Allemagne 2 ans	-0,652 %	-0,601 %	-0,927 %	0,28 %
Allemagne 10 ans	-0,397 %	-0,185 %	-0,700 %	0,30 %
Marchandises (USD)	**Prix**	**1 mois**	**CA**	**12 mois**
Or ($ au comptant/once)	1 969,60	-0,4 %	29,7 %	29,4 %
Argent ($ au comptant/once)	28,25	15,4 %	57,6 %	53,2 %
Cuivre ($/tonne métrique)	6 486,50	4,3 %	8,9 %	18,4 %
Uranium ($/lb)	20,90	-0,5 %	-12,6 %	-7,7 %
Pétrole (WTI au comptant/baril)	42,74	5,8 %	-30,2 %	-22,7 %
Pétrole (Brent au comptant/baril)	45,47	4,6 %	-31,4 %	-25,1 %
Gaz naturel ($/MBTU)	2,63	46,2 %	20,1 %	15,1 %
Indice de l'agriculture	273,20	7,3 %	-3,6 %	9,8 %
Devises	**Taux**	**1 mois**	**CA**	**12 mois**
Indice du dollar américain	92,1350	-1,3 %	-4,4 %	-6,8 %
CAD/USD	0,7678	2,8 %	-0,4 %	2,0 %
USD/CAD	1,3026	-2,7 %	0,4 %	-2,0 %
EUR/USD	1,1938	1,3 %	6,4 %	8,7 %
GBP/USD	1,3375	2,2 %	0,9 %	10,0 %
AUD/USD	0,7389	3,3 %	5,1 %	9,6 %
USD/JPY	105,8500	0,1 %	-2,5 %	-0,3 %
EUR/JPY	126,3700	1,3 %	3,8 %	8,2 %
EUR/GBP	0,8925	-0,8 %	5,5 %	-1,3 %
EUR/CHF	1,0783	0,3 %	-0,6 %	-0,9 %
USD/SGD	1,3600	-1,0 %	1,1 %	-1,9 %
USD/CNY	6,8485	-1,8 %	-1,6 %	-4,3 %
USD/MXN	21,8875	-1,7 %	15,6 %	9,1 %
USD/BRL	5,4666	5,2 %	36,3 %	32,5 %

Les marchés boursiers américains sont repartis de l'avant. Le S&P 500 et le Nasdaq ont battu des records, tandis que le DJIA a frôlé des sommets historiques.

Les taux des obligations américaines à deux ans et à dix ans ont augmenté depuis un mois, ces titres perdant leur attrait dans un contexte mondial de rendements en revenu nuls.

Le prix de l'or a diminué en août, alors que les cours de l'argent et du cuivre ont augmenté.

L'indice du dollar US a baissé parallèlement au recul du billet vert par rapport à la plupart des grandes devises, notamment le dollar canadien, l'euro et la livre sterling.

Sauf pour l'Ibovespa brésilien, le rendement des actions ne tient pas compte des dividendes. Les rendements des actions et les taux des obligations sont en monnaies locales. L'indice du dollar américain évalue le billet vert par rapport à six grandes devises. Les taux de change reflètent les conventions des marchés (CAD/USD fait exception). Les rendements des monnaies sont exprimés dans la première des deux monnaies combinées. Exemples d'interprétation des données sur les devises : CAD/USD 0,76 indique que 1 dollar canadien vaut 0,76 dollar américain. Un rendement de -0,4 % CAD/USD indique que le dollar canadien a cédé 0,4 % par rapport au dollar américain au cours des 12 derniers mois. USD/JPY 105,85 indique que 1 dollar américain vaut 105,85 yens. Un rendement de -2,5 % USD/JPY indique que le dollar américain a cédé 2,5 % par rapport au yen au cours des 12 derniers mois.

Sources : RBC Gestion de patrimoine, RBC Marchés des Capitaux, Bloomberg ; données prises en compte jusqu'au 31 août 2020

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.

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

Jim Allworth – coprésident ; stratégiste, 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 Marchés des Capitaux, SARL

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.

Janet Engels – chef, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Marchés des Capitaux, SARL

Thomas Garretson, CFA – premier stratégiste, Portefeuille de titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Marchés des Capitaux, SARL

Christopher Girdler, CFA – conseiller en gestion de portefeuille, Titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, 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 – analyste de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille – Actions américaines, RBC Gestion de patrimoine, RBC Marchés des Capitaux, SARL

Michael Schuette, CFA – stratégiste, Portefeuilles d'actifs multiples, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Marchés des Capitaux, SARL

Alastair Whitfield – chef, Titres à revenu fixe – Îles Britanniques, RBC Gestion de patrimoine, RBC Europe Limited

Le Comité des stratégies de placement RBC (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. Le CSPR élabore des perspectives générales pour les placements mondiaux et établit des lignes directrices pouvant servir à la gestion de portefeuilles. Le Comité des stratégies de placement RBC est présidé par Daniel Chornous, CFA, chef des placements, RBC Gestion mondiale d'actifs 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 Marchés des Capitaux, SARL. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Marchés des Capitaux, SARL. Le présent rapport a été préparé par RBC Marchés des Capitaux, SARL, 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 :
Jim Allworth, Mark Bayko, Christopher Girdler et Patrick McAllister, employés de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., société étrangère affiliée de RBC Gestion de patrimoine – États-Unis ; Frédérique Carrier et Alastair Whitfield, employés de RBC Europe Limited, société étrangère affiliée de RBC Gestion de patrimoine – États-Unis, ont participé à la préparation de cette publication. Ces personnes ne sont ni inscrites ni qualifiées en tant qu'analystes de recherche auprès de l'organisme américain Financial Industry Regulatory Authority (« FINRA ») et, comme elles ne sont pas associées à RBC Gestion de patrimoine, elles pourraient ne pas être assujetties au règlement 2241 du FINRA régissant les communications avec les entreprises visées, les apparitions publiques et les opérations sur valeurs mobilières dans les comptes des analystes de 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, 60 South Sixth St, Minneapolis, MN 55402.

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 de croissance de dividendes (RL 8), le Portefeuille dirigé de certificats américains d'actions étrangères (RL 10) et le Portefeuille dirigé de croissance, toutes capitalisations (RL 12). Les listes de recommandations de RBC Marchés des Capitaux comprennent la Liste Stratégie des actions vedettes et les portefeuilles de marché recommandés (FEW). 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.

Distribution des notations
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 nos notations sont déterminées sur une base relative.

Explication du système de notation des actions de RBC Marchés des Capitaux, SARL
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.

Distribution des notations – Recherche sur actions, RBC Marchés des Capitaux, SARL
Au 30 juin 2020

			Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
Notation	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Achat {Rendement supérieur}	776	51,63	238	30,67
Conservation {Rendement secteur}	635	42,25	130	20,47
Vente {Rendement inférieur}	92	6,12	12	13,04

Rendement supérieur (O) : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement nettement 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 (NR) :** Les cotes, cours cibles et estimations

ont été supprimés en raison de contraintes juridiques, réglementaires ou de politique générale applicables, notamment lorsque RBC Marchés des Capitaux agit en qualité de conseiller auprès de la société.

RBC Marchés des Capitaux a cessé d'utiliser sa cote « Premier choix » le 31 mars 2020. Les premiers choix étaient les meilleurs titres d'un secteur selon un analyste, qui prévoyait que ces titres dégageraient un rendement absolu élevé sur une période de 12 mois et que leur ratio risque-rendement serait favorable. Les titres notés Premier choix ont été reclassés dans la catégorie Rendement supérieur, qui comprend les titres dont le rendement devrait dépasser sensiblement la moyenne du secteur sur 12 mois.

Évaluation du risque : La cote 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 Gestion de patrimoine 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, SARL et ses sociétés affiliées, dont une portion est générée par les activités bancaires d'investissement de RBC Marchés des Capitaux, SARL 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 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 Marchés des Capitaux, SARL, 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.

Les références faites dans le présent document au « LIBOR », au « taux LIBOR » ou encore à ce taux sous sa forme abrégée « L » ou autre s'entendent du taux interbancaire offert à Londres administré par la ICE Benchmark Administration (ou par toute autre personne qui pourrait se charger de l'administration de ce taux).

Déni de responsabilité

Les renseignements contenus dans le présent rapport ont été préparés par RBC Gestion de patrimoine, une division de RBC Marchés des Capitaux, SARL, 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 ce rapport représentent le jugement de RBC Gestion de patrimoine en date du présent rapport, 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 Marchés des Capitaux, SARL. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Marchés des Capitaux, SARL. Le présent rapport a été préparé par RBC Marchés des Capitaux, SARL. Renseignements additionnels disponibles sur demande.

Aux résidents des États-Unis: Cette publication a été approuvée par RBC Marchés des Capitaux, SARL, 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 Marchés des Capitaux, SARL, 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 Marchés des Capitaux, SARL. 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 RBC Investment Solutions (CI) 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). Siège social : 100 Bishopsgate, Londres, EC2N 4AA, R.-U. La conduite d'activités d'investissement à Jersey par RBC Investment Solutions (CI) Limited est réglementée par la Jersey Financial Services Commission. Siège social : Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, Îles Anglo-Normandes, numéro d'enregistrement de la société : 119162.

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 diffusée 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 Marchés des Capitaux, SARL 2020 – Membre du NYSE, de la FINRA et de la SIPC
© RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2020 – Membre du Fonds canadien de protection des épargnants
© RBC Europe Limited 2020
© Banque Royale du Canada 2020
Tous droits réservés
RBC1524