

Perspectives mondiales sur les marchés de change



ÉTÉ 2022

Le dollar américain a tiré profit de l'aversion pour le risque, mais il se dépréciera probablement



Dagmara Fijalkowski, MBA, CFA
Chef, Titres mondiaux à revenu fixe et devises
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.



Daniel Mitchell, CFA
Gestionnaire de portefeuille
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

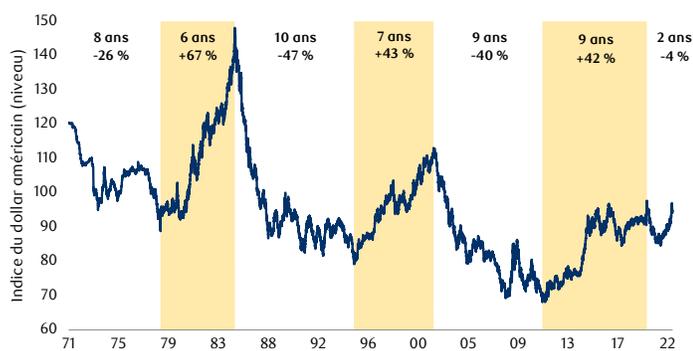
Reprenant son rôle de valeur refuge, le dollar américain a enregistré une progression spectaculaire. Il a gagné pas moins de 8 % par rapport à l'euro au cours des douze semaines qui ont suivi l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Le billet vert a tiré profit de l'aversion pour le risque, les investisseurs fuyant les actifs à risque des autres pays, ainsi que des attentes selon lesquelles la Réserve fédérale américaine (Fed) augmentera les taux d'intérêt plus rapidement que ses pairs. Compte tenu de l'évolution récente de la situation en Ukraine et du ton de plus en plus ferme de la Fed, nous avons repoussé le moment auquel nous croyons que le dollar américain recommencera à reculer.

Nous avons rajusté nos prévisions en partie à cause de l'élargissement des gains du dollar américain. Le fait qu'il a surclassé des monnaies à faible rendement comme l'euro et le yen ne nous a finalement guère surpris. En effet, il était peu probable que les banques centrales de la zone euro et du Japon relèvent leurs taux de façon imminente et encore moins qu'elles suivent le rythme de la Fed, dont on attend actuellement neuf hausses cette année. Pendant plusieurs trimestres, nos prévisions de dépréciation du dollar étaient plutôt fondées sur les rendements supérieurs des devises cycliques et de marchés émergents, soutenues par des politiques monétaires moins accommodantes, une croissance économique plus forte et des prix des marchandises élevés. Ces monnaies ont effectivement obtenu de bons résultats au cours des premiers mois de 2022, et quelques-unes ont même avancé de plus de 10 % par rapport au dollar américain. Récemment, cependant, les

monnaies cycliques ont commencé à montrer une certaine faiblesse. La hausse rapide des taux des obligations du Trésor, la volatilité accrue des marchés boursiers et la vigueur généralisée du dollar américain nous ont incités à faire preuve de plus de prudence. Nous avons donc réduit nos positions sur les monnaies cycliques après une période de gains intéressants.

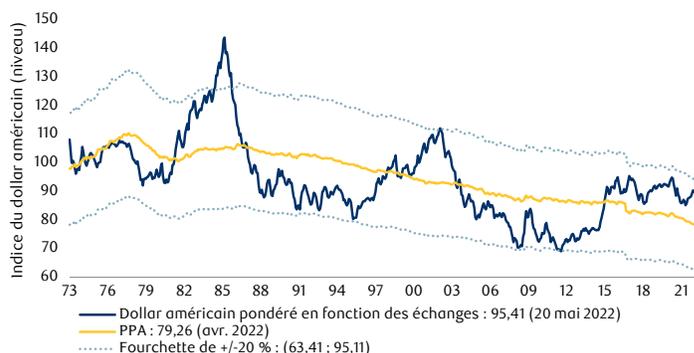
Nous restons d'avis que le billet vert fléchira à moyen et à long terme ; il ne fait aucun doute que son recul sera prononcé. Il a grimpé près de ses sommets records au début de la pandémie (figure 1), quand l'incertitude entourant la croissance mondiale était à son comble. En outre, d'après la plupart des mesures d'évaluation, le dollar est extrêmement cher. Les modèles de parité des pouvoirs d'achat indiquent qu'il est surévalué de 20 %. Un tel écart est rare et ne peut pas durer très longtemps (figure 2). Nous croyons que la

Figure 1 : Cycles à long terme du dollar américain pondéré en fonction des échanges



Nota : Au 31 mai 2022. Sources : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, RBC GMA

Figure 2 : Dollar américain pondéré en fonction des échanges – Évaluation selon la PPA



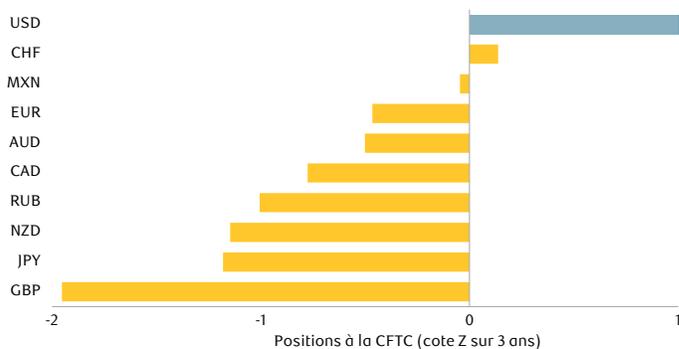
Nota : Utilisation du nouvel indice USD de la Fed à compter du 31 déc. 2019 (indice USTWAFE). Au 30 mai 2022. Sources : Réserve fédérale américaine, Bloomberg, RBC GMA

période de force du dollar américain est largement terminée et qu'une hausse additionnelle serait très limitée, vu que la banque centrale entreprend déjà un resserrement musclé et que les investisseurs détiennent des positions acheteur importantes (figure 3). Les perspectives de croissance économique ternes en Europe et en Chine semblent maintenant être bien prises en compte par les marchés, tandis que les craintes d'une récession imminente aux États-Unis pourraient stopper l'élan du dollar. Les marchés obligataires réagissent déjà à cette nouvelle dynamique : le taux de l'obligation du Trésor à 10 ans est passé d'un sommet de 3,20 % en mai à 2,70 %. Les anticipations inflationnistes commencent également à ralentir et si elles se matérialisent, cela voudra au moins dire que le taux des fonds fédéraux maximal prévu pour ce cycle est déjà pris en compte.

Même si le dollar a donné des signes de faiblesse ces derniers jours, il n'est pas certain qu'il ait véritablement amorcé une trajectoire baissière. D'autres déclin des marchés boursiers pourraient encore faire monter le billet vert, surtout si les attentes relatives aux hausses de taux augmentaient au point de menacer gravement la croissance économique. Nous surveillons certains signaux qui conforteraient notre conviction que le dollar américain a atteint son sommet :

- un ralentissement marqué de l'activité économique aux États-Unis qui remettrait en question la trajectoire de hausses de taux de la Fed ;

Figure 3 : Les investisseurs prennent des positions acheteur sur le dollar américain



Nota : Au 27 mai 2022. Sources : CFTC, RBC GMA

- un changement de ton de la part des responsables de la Banque centrale européenne (BCE), qui pourraient vouloir emboîter le pas à la Fed et augmenter les taux d'intérêt ;
- des signes concrets que les autorités de la Chine et du Japon souhaitent agir plus énergiquement pour enrayer le déclin du renminbi et du yen ;
- un apaisement du conflit entre la Russie et l'Ukraine, un affaiblissement du pouvoir de Poutine ou la fin de la guerre.

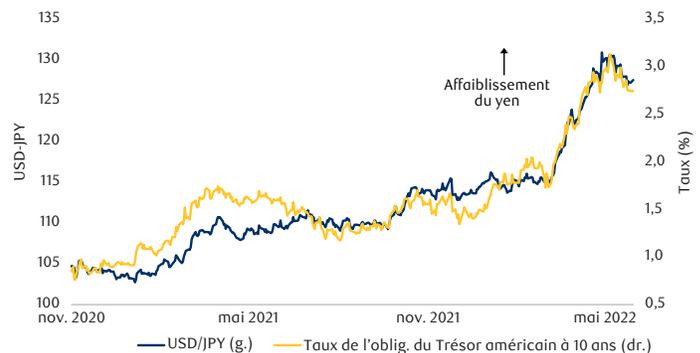
Le yen

Nous recommandons à ceux qui ont un horizon de placement à long terme de profiter de la vigueur récente du dollar américain pour réduire leur position sur cette monnaie. Cela est particulièrement vrai pour les investisseurs domiciliés au Japon, car le yen a chuté fortement par rapport au dollar et s'est établi à de nouveaux creux ; c'est la monnaie la plus sous-évaluée par rapport au billet vert. Le yen est très sensible aux fluctuations du marché obligataire américain. Il a tendance à baisser lorsque les rendements en revenu des obligations étrangères sont plus attrayants que ceux des titres japonais. C'est ce qui s'est passé au cours des derniers mois, quand les taux des obligations du Trésor américain ont augmenté, portés par la progression des prévisions de hausses de taux auxquelles la Fed procédera et la montée des anticipations inflationnistes aux États-Unis (figure 4). Nous sommes plus optimistes à l'égard du yen après ce net recul, et ce, pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, le yen a tendance à bien se comporter en période d'aversion pour le risque, lorsque les investisseurs japonais rapatrient activement leurs placements étrangers. Étant donné le climat d'incertitude et les intenses fluctuations boursières, protéger les portefeuilles à l'aide du yen s'avère justifié. Ce rôle de valeur refuge est rehaussé par le fait qu'une forte aversion pour le risque entraînerait probablement un repli modéré des attentes relatives aux hausses de taux de la Fed ; le potentiel de hausse du yen serait alors supérieur à ceux des autres monnaies puisque le yen est directement influencé par les variations des taux des obligations du Trésor américain.

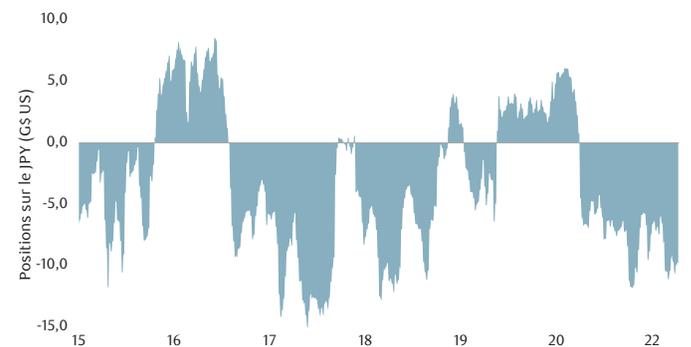
Deuxièmement, la faiblesse du yen soulève une inquiétude grandissante chez les décideurs japonais. Les responsables du ministère des Finances et de la Banque du Japon (BdJ) menacent de plus en plus d'intervenir si la monnaie poursuit sa chute. Sans l'appui des autres banques centrales, de telles interventions n'auraient sans doute pas d'incidence durable sur les marchés des changes. En revanche, elles peuvent avoir un effet important sur de courtes périodes, notamment en coupant l'herbe sous le pied des investisseurs qui ont misé gros contre le yen (figure 5).

Figure 4 : Les taux des obligations du Trésor dictent la trajectoire du yen



Nota : Au 30 mai 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 5 : Les investisseurs prennent d'importantes positions vendeur sur le yen



Nota : Au 27 mai 2022. Sources : CFTC, Bloomberg, RBC GMA

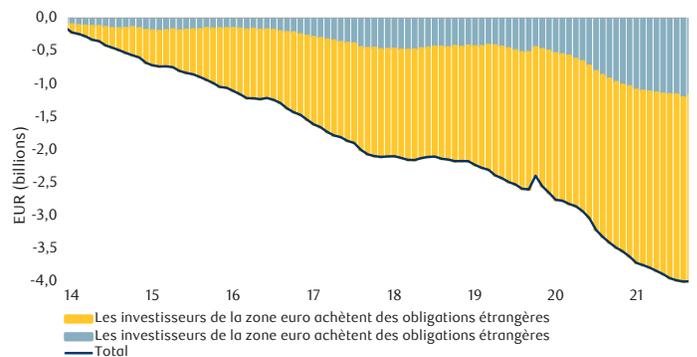
Troisièmement, nous croyons que la BdJ finira par abandonner son cadre de contrôle de la courbe de rendement extrêmement conciliant, en vertu duquel elle a ancré les taux des obligations à court et à long terme dans une fourchette étroite. Alors que la poussée mondiale d'inflation a incité d'autres banques centrales à resserrer leur politique, la BdJ a maintenu l'orientation accommodante de la sienne. Elle a essentiellement privilégié la stabilité des taux d'intérêt au détriment de celle de la monnaie. Cette approche l'aidera à atteindre rapidement sa cible d'inflation de 2 %, puisque le recul du yen a pour effet d'augmenter les prix des marchandises importées. Toutefois, beaucoup doutent du bien-fondé de cette méthode, car la hausse des prix des importations et de l'énergie réduit le revenu dont les ménages disposent pour acheter des biens produits localement. À un moment donné, la BDJ lèvera le plafond des taux des obligations d'État japonaises, et le yen devrait redresser en conséquence. Nous prévoyons qu'il montera à 118 yens par dollar américain d'ici douze mois.

« Nous prévoyons qu'il montera à 118 yens par dollar américain d'ici douze mois. »

L'euro

L'invasion de l'Ukraine par la Russie a déclenché une flambée des prix de l'énergie qui assombrit les perspectives de croissance de la zone euro, et ce, bien que l'Europe ait augmenté ses dépenses publiques, une hausse qui contraste avec le freinage budgétaire des États-Unis. Cette croissance ternie permet à la BCE de maintenir une politique souple plus longtemps que les autres banques centrales et de relever ses taux plus lentement, une fois qu'elle aura cessé ses achats d'actifs. Vu l'attention que suscitent les divergences des politiques monétaires, l'euro peinera à conserver ses gains jusqu'à ce que la BCE amorce les hausses de taux. En s'engageant sur cette voie, elle enverrait un signal fort aux investisseurs en obligations et annoncerait un renversement de la tendance à la fuite des capitaux hors d'Europe. Cherchant à éviter les taux obligataires négatifs, les investisseurs européens ont investi des milliers de milliards d'euros à l'étranger (figure 6). Comme les taux des obligations européennes remontent, l'euro devrait être favorisé par le retour d'une partie de ces capitaux. La vitesse à laquelle le rapatriement

Figure 6 : Les taux obligataires négatifs entraînent des sorties de capitaux des portefeuilles



Nota : Au 31 mars 2022. Sources : BCE, Macrobond, RBC GMA

des capitaux en Europe s'effectuera une fois que les taux seront repassés en territoire positif fait débat. Certains s'attendent à une réaction rapide dès le seuil franchi. Comme l'euro a frôlé son niveau le plus bas du cycle, soit 1,0350 \$ US, et rebondi, nous sommes maintenant plus confiants dans notre prévision voulant que la monnaie unique se redresse à 1,16 \$ US au cours des douze prochains mois.

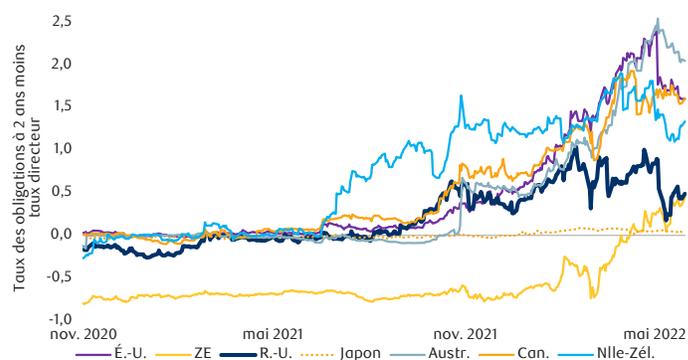
La livre sterling

Parmi les importateurs d'énergie, le Royaume-Uni est le plus autosuffisant et le pays européen qui dépend le moins du pétrole et du gaz naturel russes. Toutefois, même si la guerre cause moins de dommages au sein de son économie, les perspectives de la livre ne sont pas forcément encourageantes. La Banque d'Angleterre (BdA) a récemment procédé à des hausses de taux qui ont quelque peu revigoré la livre. Toutefois, il ne faut pas s'attendre à ce qu'elle relève les taux aussi fortement ou aussi rapidement que bon nombre de ses pairs (figure 7). Alors que l'inflation est plus forte au Royaume-Uni que dans les autres pays développés, la BdA semble s'inquiéter de l'incidence négative que les hausses de taux auront sur la croissance, ce qui signifie peut-être qu'elle en décrètera moins. La BdA a fait savoir à plusieurs reprises qu'elle s'attendait à ce que les perturbations des chaînes logistiques et les événements géopolitiques aient des répercussions temporaires. Elle a ainsi conforté la perception des investisseurs selon laquelle elle n'accorde pas la même importance à l'inflation que ses pairs.

La monnaie est légèrement surévaluée par rapport à l'euro et plombée par un déficit du compte courant persistant. Nous redoutons également un déclin des dépenses des ménages. En effet, la baisse des revenus réels combinée aux hausses d'impôt et de taux d'intérêt représente une menace pour l'un des principaux moteurs de la croissance économique du Royaume-Uni : la consommation. Nous avons abaissé nos prévisions sur douze mois pour la livre, de 1,39 \$ US à 1,35 \$ US au cours du trimestre, pour prendre en compte cette préoccupation.

« Vu l'attention que suscitent les divergences des politiques monétaires, l'euro peinera à conserver ses gains jusqu'à ce que la BCE amorce les hausses de taux. »

Figure 7 : La Banque d'Angleterre ne suivra probablement pas le rythme des autres banques centrales

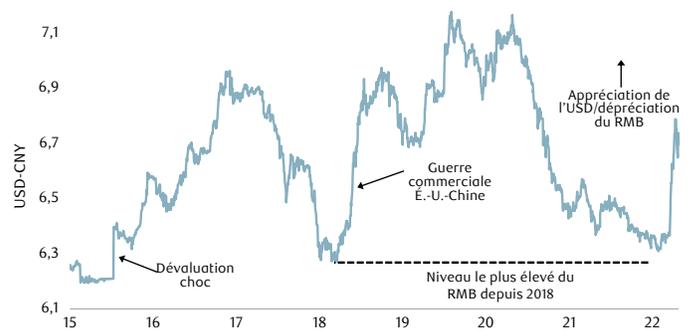


Nota : Au 27 mai 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Le renminbi chinois

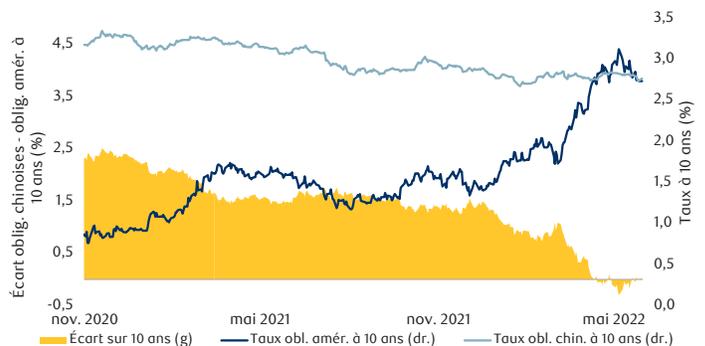
Après être resté confiné dans une fourchette étroite de 10 points (de 6,30 à 6,40) pendant les premiers mois de l'année, le renminbi chinois a dégringolé à 6,85 par dollar américain en quelques semaines (figure 8). Le confinement imposé dans de grandes villes chinoises et ses répercussions sur l'activité économique sont largement responsables de ce déclin. La progression des taux des obligations du Trésor américain a également joué un rôle important. Elle a atténué l'avantage de la Chine en matière de taux d'intérêt (figure 9), incitant les investisseurs à accélérer leur sortie des marchés chinois. En fait, les investisseurs étrangers avaient déjà commencé à liquider leurs actifs chinois, au vu des perspectives de plus en plus sombres pour les sociétés technologiques du pays. Les sorties de capitaux hors de Chine se sont élevées à 35 milliards de dollars américains en mars, soit les deux tiers des capitaux accumulés pendant l'année 2021. Bien que certains commentateurs estiment que le renminbi chutera jusqu'à 7,00 par dollar, les positions des investisseurs ne laissent pas entrevoir une telle baisse. Le fléchissement de la monnaie chinoise pourrait avoir une incidence importante pour d'autres marchés émergents effectuant une grande partie de leurs échanges commerciaux avec la Chine et donc très sensibles aux fluctuations du renminbi. Le risque d'instabilité lié au déclin du renminbi est l'une des raisons pour lesquelles nous sommes devenus plus prudents à l'égard des monnaies cycliques. Récemment, les autorités chinoises ont pris des mesures pour enrayer ce déclin et stimuler l'économie, ce qui répond en partie à nos préoccupations. Si les décideurs adoptaient une approche plus énergique ou si les restrictions en vigueur à Beijing et à Shanghai étaient assouplies, nous reverrions à la hausse nos prévisions pour le renminbi.

Figure 8 : Le renminbi s'est fortement déprécié



Nota : Au 27 mai 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Figure 9 : Les obligations chinoises ne dégagent plus de rendements en revenu supérieurs à ceux des obligations du Trésor américain



Nota : Au 27 mai 2022. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Le dollar canadien

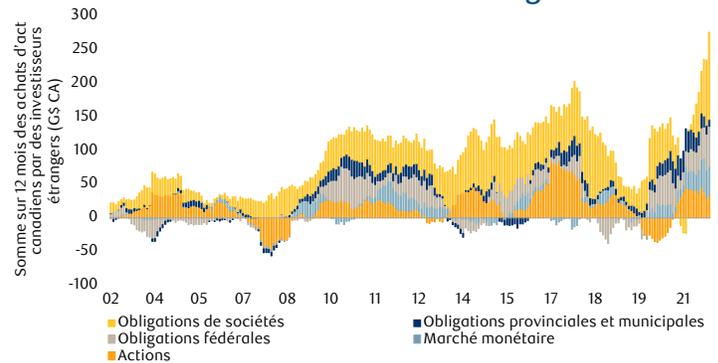
Cette année, le dollar canadien s'est négocié dans une fourchette étroite de 1,25 \$ à 1,30 \$ par dollar américain. Il a été plombé par la vigueur du dollar américain d'un côté, et stimulé par l'envolée des prix des marchandises de l'autre. Au cours des dernières semaines, le huard a reculé sous l'effet d'un troisième facteur, la chute des actions, pour atteindre la limite inférieure de sa récente fourchette de 1,30 \$. Malgré ce repli, nous demeurons optimistes à l'égard du dollar canadien et le préférons à bon nombre d'autres devises cycliques et à faible rendement. Notre optimisme à l'égard du dollar canadien s'appuie sur trois éléments :

Contrairement aux banques centrales de l'Europe, du Japon et de la Chine, la Banque du Canada (BdC) devrait relever ses taux au même rythme que la Fed. La BdC a commencé tôt à resserrer sa politique, mettant fin à l'assouplissement quantitatif avant la Fed, et devrait décréter sept nouvelles hausses en plus de celles de 125 points de base déjà en place.

La balance commerciale du Canada et les flux de capitaux demeurent favorables au huard, non seulement parce que les termes de l'échange se sont améliorés dans le sillage de la hausse des prix des marchandises, mais aussi parce que le volume des exportations hors marchandises a augmenté, de même que la demande générale d'actifs canadiens. Le compte courant du pays est excédentaire pour la première fois en treize ans, tandis qu'au cours des douze derniers mois, les actifs canadiens achetés par des investisseurs étrangers ont totalisé plus de 275 milliards de dollars (figure 10) ; c'est à la fois un record et plus de 2,5 fois la moyenne des dix dernières années.

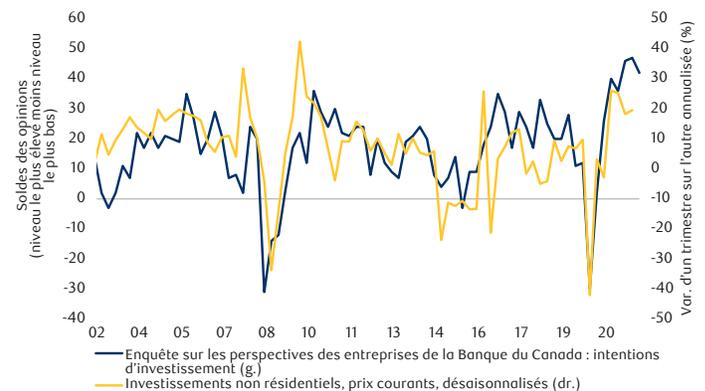
L'économie canadienne va bon train et devrait être l'une des plus performantes en 2022, selon les prévisions de RBC GMA et l'opinion générale des économistes internationaux. La croissance économique est soutenue par la vigueur du marché du travail et des objectifs d'immigration ambitieux. Ces derniers ont été relevés à 431 000 nouveaux arrivants en 2022, ce qui stimulera la croissance démographique à hauteur de 1 % environ. Après des années de sous-investissement, les dépenses

Figure 10 : Les actifs canadiens suscitent une forte demande chez les investisseurs étrangers



Nota : Au 31 mars 2022. Sources : Statistique Canada, RBC GMA

Figure 11 : Intentions d'investissement au Canada



Nota : Au 31 mars 2022. Sources : Banque du Canada, Bloomberg, RBC GMA

« Nous prévoyons qu'au cours des douze prochains mois, le dollar canadien s'appréciera à 1,19 par dollar américain. »

en immobilisations pourraient s'accélérer, et c'est un autre élément que nous surveillons de près. Nous avons déjà souligné que les prix élevés du pétrole n'alimentent la croissance que si les entreprises embauchent et investissent dans de nouvelles usines et du matériel. Pendant de nombreuses années, le Canada a été à la traîne à ce chapitre. Toutefois, certains signes indiquent que les entreprises des secteurs liés ou non aux ressources commencent à investir, peut-être motivées par la hausse des coûts de la main-d'œuvre. Selon un sondage mené par la BdC, le nombre d'entreprises qui planifient des investissements dépasse de 40 % celui des entreprises qui n'en prévoient pas (figure 11).

Évidemment, plusieurs risques pèsent sur ces perspectives prometteuses pour le dollar canadien. Ainsi, les ménages sont lourdement endettés et les hausses de taux substantielles plomberont le marché du logement. Néanmoins, nous entrevoyons plus de facteurs favorables au huard que de facteurs défavorables (figure 12), et selon nos modèles d'évaluation, le niveau actuel du dollar canadien demeure particulièrement bon marché. Nous prévoyons qu'au cours des douze prochains mois, le dollar canadien s'appréciera à 1,19 par dollar américain.

Figure 12 : Facteurs influant sur la vigueur du huard

Facteurs favorables	Facteurs défavorables
<ul style="list-style-type: none"> ✓ La BdC relève ses taux au même rythme que la Fed ✓ Prix élevés du pétrole brut WTI ✓ Prix de pénurie des métaux de base ✓ Le CAD est abordable selon plusieurs mesures d'évaluation ✓ Vigueur du marché du travail ✓ La balance commerciale se situe à son niveau le plus haut en treize ans ✓ Croissance démographique forte grâce à l'immigration ✓ Les importantes positions en actifs détenues par les investisseurs étrangers atténuent la vulnérabilité du CAD ✓ Le marché baissier à long terme de l'USD finira par reprendre ✓ Hausse des capacités d'exportation de pétrole grâce au redémarrage des projets de la canalisation 3 et de Trans Mountain ✓ Le taux élevé de vaccination réduit la probabilité d'autres confinements 	<ul style="list-style-type: none"> x Resserrement entrepris par la Fed et vigueur de l'USD x Attitude plus nuancée à l'égard du risque x Le freinage budgétaire est plus prononcé que dans les autres pays du G10 x L'endettement des ménages s'accroît avec la hausse des taux x Flux négatifs des investissements directs étrangers x Sous-investissement de longue date dans les actifs productifs x Les sables bitumineux sont mal vus dans un monde de plus en plus soucieux de l'environnement x La variabilité du climat influence les récoltes, créant une vulnérabilité x Le réchauffement climatique pourrait augmenter les risques géopolitiques pour le Canada (passage du nord-ouest)

Nota : Au 31 mai 2022. Source : RBC GMA

Conclusion

Le billet vert a tiré profit de l'aversion pour le risque, sur fond d'invasion de l'Ukraine par la Russie, ainsi que des attentes selon lesquelles la Fed augmentera les taux d'intérêt plus rapidement que ses pairs. Nous avons repoussé le moment auquel nous croyons que le dollar américain recommencera à se déprécier. Cela dit, nous restons d'avis que le dollar américain reculera à moyen ou à long terme, étant donné qu'il est fortement surévalué et que le resserrement opéré par la Fed et la faiblesse attendue de l'économie des autres pays sont déjà pris en compte. Certains signaux

conforteraient notre conviction que le dollar américain a atteint son sommet : un ralentissement de l'activité économique aux États-Unis, un durcissement de la BCE, des indices laissant croire que les responsables de la politique en Asie pourraient intervenir en faveur de leur monnaie ou encore une amélioration en Ukraine. Nous prévoyons que le dollar américain perdra du terrain face à un panier de grandes devises des pays développés au cours de l'année à venir.

Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services dans aucun territoire. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Au Canada, ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (y compris par PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de qui elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com.

Ce document n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, s'il est approprié et permis de le faire, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment. Ces opinions sont données à titre indicatif seulement, ne visent pas à fournir des conseils financiers ou liés aux placements et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'est pas tenue de mettre à jour ces opinions.

RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier ces renseignements, ou de cesser de les publier.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Comme toutes les stratégies de placement, celle-ci comporte un risque de perdre la totalité ou une partie du montant investi. Les rendements estimatifs indiqués, le cas échéant, sont présentés à titre indicatif seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Les rendements réels pourraient être supérieurs ou inférieurs à ceux indiqués, et pourraient varier considérablement, surtout à court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2022

Date de publication : 10 juin 2022

103074 (06/2022)

GLOBAL CURRENCY OUTLOOK _SUMMER 2022_F 06/22/2022

