

# Marchés mondiaux des titres à revenu fixe



AUTOMNE 2021



**Soo Boo Cheah, MBA, CFA**

Premier gestionnaire de portefeuille  
RBC Global Asset Management (UK) Limited



**Suzanne Gaynor**

V.-p. et première gestionnaire de portefeuille  
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.



**Taylor Self, MBA**

Gestionnaire associé de portefeuille  
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

**Les taux obligataires ont reculé au cours des derniers mois, les investisseurs craignant que le variant Delta affaiblisse la reprise économique. Même si on ne peut écarter la possibilité de voir émerger un variant encore plus virulent, nous croyons que les taux obligataires ont trop diminué. La plupart des pays devraient connaître un taux de croissance économique supérieur à son rythme tendanciel pendant une période prolongée, grâce à la remise en marche continue de l'économie et aux politiques de relance monétaire et budgétaire. À notre avis, les taux des obligations d'État devraient augmenter au cours des 12 prochains mois. Nous prévoyons que le taux des obligations du Trésor américain à dix ans, qui avoisine actuellement 1,31 %, passera à 1,75 % au cours de la prochaine année.**

Les récents événements survenus en Nouvelle-Zélande illustrent pourquoi les taux seront sensibles à l'évolution de la situation entourant la COVID-19 sur de courtes périodes. En effet, la Nouvelle-Zélande a connu une croissance économique relativement robuste et une inflation supérieure à la cible pendant la majeure partie de l'année, si bien qu'on s'attendait à ce que sa banque centrale soit l'une des premières parmi les marchés développés à relever les taux d'intérêt. Or, une flambée de cas de COVID-19 a entraîné l'imposition d'un confinement à la mi-août alors qu'une réunion sur la politique monétaire était sur le point d'avoir lieu, ce qui fait dérailler la hausse de taux largement attendue.

Nous ne croyons pas que les autres marchés ont tant à apprendre de la situation en Nouvelle-Zélande. Là-bas, le gouvernement a misé sur les interdictions de déplacement et les mesures de quarantaine rigoureuses plutôt que sur la vaccination, d'où la nécessité d'imposer des confinements

pour lutter contre la propagation du virus. À l'opposé, les pays qui ont mené de vastes campagnes de vaccination ont vu les décès chuter, le nombre de cas graves nécessitant une hospitalisation ayant considérablement diminué. Leurs gouvernements peuvent lever plus rapidement les restrictions imposées à l'activité économique, car le risque qu'une hausse de cas surcharge les hôpitaux est nettement moindre. Ainsi, ce sont probablement les banques centrales de ces pays qui augmenteront les taux d'intérêt en premier, ce qui devrait s'accompagner d'une augmentation des taux obligataires.

Selon nous, le cas le plus pertinent pour la plupart des marchés obligataires est la réouverture du Royaume-Uni, qui était pour ainsi dire chose faite le 19 juillet. Si la Nouvelle-Zélande a l'un des taux de vaccination les plus faibles du monde développé, le Royaume-Uni, lui, a l'un des meilleurs. L'efficacité des vaccins, combinée à leur adoption généralisée au Royaume-Uni, a permis à l'économie de

revenir à la normale sans saturer les hôpitaux, et ce, même avec la recrudescence de cas liée au variant Delta durant l'été (figure 1). Cette expérience augure bien pour les pays qui ont retiré les restrictions plus tard et qui ont eu aussi d'excellents taux de vaccination. Les signes semblent indiquer que la vaccination est en train de briser un cycle dommageable pour l'économie (baisse des cas, réouverture des entreprises; hausse des cas, reconfinement; et ainsi de suite).

Grâce à la réussite des campagnes de vaccination, la reprise économique a progressé nettement plus vite que le pensaient la plupart des banques centrales et des prévisionnistes, même dans les premiers mois de cette année. L'inflation, qui affiche son rythme le plus élevé depuis une décennie en Amérique du Nord, a elle aussi dépassé les attentes. Nous sommes d'avis que cette hausse de l'inflation est temporaire. Elle est principalement liée à la demande accumulée qui se libère tandis que les chaînes d'approvisionnement éprouvent des difficultés, comme cette fermeture d'un port chinois (le troisième port le plus fréquenté au monde) qui a duré deux semaines, le mois dernier, en raison d'une flambée de cas de COVID-19. Néanmoins, les porteurs d'obligations et les banques centrales ne devraient pas complètement écarter la possibilité que la poussée d'inflation va durer.

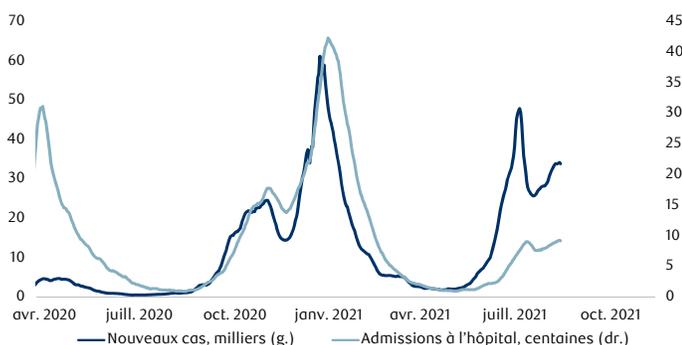
Dans nombre de pays, le marché du travail est sur la voie du rétablissement, comme en témoignent la création d'emplois

et la croissance des salaires. Nous nous attendons à ce que le marché demeure vigoureux l'an prochain en raison de l'importante demande de la part des entreprises qui reprennent leurs activités et de l'expiration des prestations d'assurance emploi liées à la pandémie.

Les banques centrales ont maintenant l'impression que les pires effets économiques de la pandémie sont derrière nous. La plupart d'entre elles s'affairent à planifier un retrait des mesures d'urgence mises en place pour soutenir l'économie. On s'attend généralement à ce que la Réserve fédérale américaine (Fed) commence à ralentir les achats d'actifs d'ici le début de 2022, ce qu'elle devrait annoncer avant la fin de 2021. Nous ne nous attendons pas à ce qu'une diminution des achats entraîne une augmentation marquée des taux obligataires – comme ce fut le cas lors de la crise causée par la réduction des mesures d'assouplissement quantitatif en 2013 –, car le changement est bien orchestré cette fois-ci. De plus, cette diminution des achats devrait être plus que contrebalancée par un déclin des émissions, l'an prochain, avec la baisse des dépenses du Congrès liées aux mesures d'aide ainsi que la croissance des recettes fiscales.

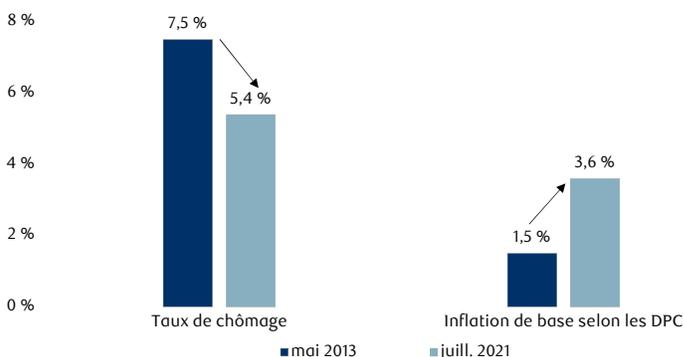
Qui plus est, la situation économique n'est pas la même qu'en 2013. Actuellement, le marché du travail et l'économie sont solides, et l'inflation est considérablement supérieure (figure 2). Résultat, le consensus veut que la Fed emprunte effectivement cette voie, tandis qu'en 2013, Ben Bernanke

**Figure 1 : Vagues de coronavirus au Royaume-Uni – Nouveaux cas et admissions à l'hôpital**



Nota : Au 28 août 2021. Source : gouvernement du Royaume-Uni

**Figure 2 : Données économiques des États-Unis avant la réduction des achats d'actifs – Taux de chômage et inflation de base selon les DPC, %**



Nota : Données en juillet 2021. Sources : Bureau of Labor Statistics des États-Unis, Bureau of Economic Analysis des États-Unis

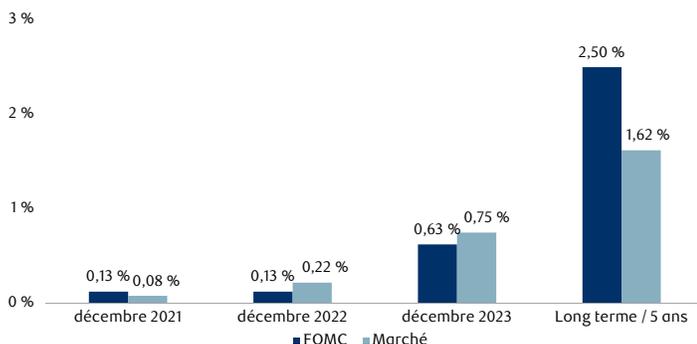
(alors président de la Fed) avait surpris les investisseurs en annonçant son intention de ralentir les achats d'obligations. En fait, la quantité d'obligations achetées d'un mois à l'autre en dit moins sur les futures hausses de taux d'intérêt que le virage que la Fed s'apprête à effectuer en réduisant ces achats. Lorsque les décideurs mettent un terme à leurs programmes d'achats d'actifs, c'est qu'ils ont l'intention d'augmenter les taux d'intérêt; ainsi, le début du processus de réduction est un indicateur important qui signale que la Fed relèvera les taux tôt ou tard.

Nous sommes conscients qu'il pourrait s'écouler un certain temps avant que les banques centrales procèdent à une hausse des taux. Nous pensons que la Fed effectuera une première hausse quelque part en 2023, après avoir réduit ses achats d'obligations de la façon qu'elle jugera satisfaisante. Cela dit, les investisseurs ne pensent pas que les taux d'intérêt augmenteront autant que ce que laissent croire les prévisions de la Fed : ils ne prévoient que deux hausses en 2023, alors qu'on pourrait s'attendre à plus si le marché du travail et l'inflation devaient satisfaire aux critères de la Fed. Les investisseurs sont moins optimistes quant à l'ampleur de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis. En effet, le marché prévoit que le taux des fonds fédéraux passera à 1,70 % d'ici cinq ans, comparativement au taux directeur à long terme de 2,50 % indiqué par les dirigeants de la Fed (figure 3).

Comme il est mentionné ci-dessus, nous sommes légèrement plus optimistes que le marché, et nos prévisions sont plus près de celles de la Fed. Au cours de l'année à venir, la plupart des pays devraient continuer d'enregistrer une croissance supérieure à la tendance, ce qui favorisera une hausse des taux obligataires et indiquera aux investisseurs de s'attendre à un relèvement des taux d'intérêt dans la majorité des grands marchés. Nos prévisions tiennent compte de ce scénario.

Certes, le taux de 1,75 % que nous prévoyons pour les obligations du Trésor américain à dix ans est dérisoire. Si l'on tient compte de l'inflation attendue (2 %), le taux devient négatif en chiffres absolus. Cette prévision s'appuie, d'une part, sur l'incertitude qui persiste au sujet des effets à court et à long terme du coronavirus, et de l'autre, sur certaines tendances macroéconomiques qui pèsent sur les taux obligataires depuis une quarantaine d'années. Ces tendances sont les changements démographiques et technologiques, les inégalités grandissantes en matière de salaires et de richesse, le ralentissement de la croissance de la productivité, l'augmentation des niveaux d'endettement, et la dernière, mais non la moindre, l'établissement de cibles d'inflation plausibles par les banques centrales. La plupart de ces tendances continueront probablement d'entretenir la faiblesse des taux obligataires. Certaines d'entre elles, par exemple les inégalités grandissantes en matière de salaires et de richesse, ont été exacerbées par la pandémie. Les gouvernements émergent de la crise avec des déficits et un ratio dette/PIB nettement plus élevés, certains programmes mis en place à cause de la pandémie s'étant transformés en dépenses permanentes. À long terme, l'augmentation des niveaux d'endettement mine la croissance et le dynamisme attendus d'une économie, et pèse donc sur les taux obligataires.

**Figure 3 : Attentes relatives au taux des fonds fédéraux – Prévisions du FOMC et taux d'intérêt implicites selon le marché**



Nota : SPE en juin 2021, prévisions du marché au 1<sup>er</sup> septembre 2021.  
Sources : sommaire des prévisions économiques (SPE) du FOMC, Bloomberg

Les piètres perspectives économiques en Europe et au Japon, où les banques centrales achètent massivement des obligations, sont un autre facteur qui empêche les taux obligataires de monter. En effet, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon (BdJ) ont acheté une quantité colossale de titres de créance d'État pour stimuler l'activité économique qui s'essouffle en raison de la faiblesse structurelle de la croissance et de l'inflation, et de l'endettement élevé de l'État. Résultat, les investisseurs européens et japonais sont relativement plus actifs sur les marchés des obligations d'État étrangers, par exemple au Canada et aux États-Unis, ce qui fait chuter les taux dans des endroits où, de façon isolée, ils devraient être plus élevés.

Compte tenu de nos prévisions concernant la hausse des taux obligataires, les perspectives des titres d'État à revenu fixe sont médiocres pour les 12 prochains mois. Nous nous attendons à ce que les rendements ne dépassent pas les 5 % et pourraient même être négatifs. Les taux des obligations devraient également demeurer faibles à long terme. Il ne faut pas pour autant éviter de détenir des obligations d'État à titre d'actif refuge. Elles peuvent être malgré tout une catégorie d'actif importante servant à procurer une certaine stabilité au portefeuille en cas de dépréciation des actions ou de détérioration des primes de rendement offertes par les obligations de société.

Si nous prévoyons des taux obligataires plus élevés d'ici un an, reste que ceux-ci devraient demeurer beaucoup plus bas que par le passé. En l'absence de diminution progressive des taux obligataires (le prix et le taux des obligations évoluant en sens inverse), il est peu probable que les investisseurs

profitent d'une hausse du prix de leurs obligations. Ils devraient donc porter attention à la façon dont ils élaborent leur portefeuille de titres à revenu fixe.

Pour compenser le déclin projeté des rendements des obligations, les investisseurs ont dû chercher d'autres occasions de placement, par exemple les titres à revenu fixe de la Chine. Ces derniers offrent des taux plus intéressants et sont moins volatils que les obligations de la plupart des marchés développés et de certains marchés émergents. Longtemps fermé aux investisseurs étrangers, le marché des obligations chinoises arrive désormais au deuxième rang mondial, derrière les États-Unis et devant le Japon. Les obligations d'État chinoises devraient être ajoutées à l'indice FTSE Russell World Government Bond (WGBI) d'ici quelques années. Nous nous attendons à ce que tôt ou tard, la Chine devienne le sixième membre en importance de l'indice, tout juste derrière l'Allemagne et devant le Royaume-Uni. Nous ajoutons des obligations chinoises à plusieurs de nos portefeuilles de titres à revenu fixe mondiaux depuis plusieurs années, car nous prévoyons qu'elles seront un jour beaucoup plus répandues. Comme leurs taux sont relativement élevés, elles représentent une source de revenu de coupon intéressante et un potentiel d'appréciation du capital si leurs taux devaient descendre à des niveaux similaires à ceux d'autres marchés comparables.

## Orientation des taux d'intérêt



Nous ne prévoyons aucun changement pour le taux des fonds fédéraux d'ici un an, mais prévoyons une augmentation à 1,75 % pour le taux des obligations du Trésor à dix ans.

**États-Unis** – Aux États-Unis, l'économie est en train de se relever des répercussions néfastes sur sa croissance attribuables au variant Delta. Qui plus est, nous nous attendons à ce que le taux de croissance demeure supérieur à son rythme tendanciel pendant un certain temps et, parallèlement, à ce que l'inflation dépasse la cible de 2 % de la Fed. Compte tenu de la progression de la reprise économique jusqu'à maintenant, nous pensons que la Fed commencera à ralentir les achats d'obligations au début de l'an prochain et qu'elle les cessera complètement avant la fin de 2022. Cela dit, il est peu probable qu'elle relève les taux d'intérêt avant 2023. Avant d'augmenter les taux, il faudra que l'objectif de plein emploi du Comité fédéral de l'open market (FOMC) soit atteint, ce qui est encore loin d'être fait.

Rappelons que la Fed procède autrement depuis qu'elle a adopté une politique voulant que l'inflation augmente de façon durable au-dessus de 2 % au lieu de se situer à ce niveau au moment où les décisions sont prises. C'est ce qu'on appelle la « cible d'inflation moyenne », une approche qui s'adjoint à la politique selon laquelle le taux de chômage doit être conforme à l'objectif de plein emploi. Bien que la Fed n'ait pas encore défini ce qu'elle entend par « plein emploi », il serait juste de dire que le taux de chômage devra être nettement inférieur à celui de 5,4 % enregistré en juillet.

Les investisseurs redoutent également les changements qui seront bientôt apportés à la composition du FOMC et qui rendraient plus probable un resserrement monétaire. En janvier, la rotation des membres votants, de même que la réduction prévue des achats d'obligations, auront tendance à faire augmenter les taux obligataires. Par ailleurs, les investisseurs devraient avoir un œil sur Jerome Powell, président de la Fed, dont le mandat de quatre ans arrive à échéance en février. On s'attend à ce que le président Biden renouvelle son mandat, quoiqu'il pourrait changer d'avis d'ici là. Nous ne prévoyons aucun changement pour le taux des fonds fédéraux d'ici un an, mais prévoyons une augmentation à 1,75 % pour le taux des obligations du Trésor à dix ans.



Nous nous attendons à ce que le taux des obligations à dix ans passe de 1,20 % à 1,50 % au cours de 2022.

**Canada** – En juillet, la Banque du Canada (BdC) a, comme prévu, réduit ses achats d'obligations de 3 milliards à 2 milliards de dollars par semaine, compte tenu de la reprise économique. Cette décision a également été influencée par la diminution des besoins financiers du gouvernement. La BdC a réitéré son engagement à maintenir le taux directeur aussi bas que possible jusqu'au rétablissement de la demande, à condition que l'inflation reste aux alentours de 2 %. Au Canada, l'inflation a progressé à son rythme annuel le plus élevé en une vingtaine d'années, pour atteindre 3,7 % en juillet. Tout comme la Fed, la BdC continue de penser que cette hausse de l'inflation est généralement temporaire. Nous nous attendons à ce que la BdC réduise ses achats d'obligations à 1 milliard de dollars par semaine en octobre, à supposer que

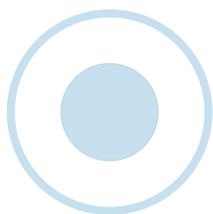


l'économie continue de bien se comporter, pour ensuite mettre un terme à l'assouplissement quantitatif au début de l'année prochaine. Selon nos prévisions, le taux directeur ne devrait pas augmenter avant la fin de 2022.

Le taux des obligations canadiennes à dix ans a baissé au cours du dernier trimestre en raison des craintes grandissantes à l'égard du variant Delta et du ralentissement économique à l'échelle mondiale. Nous croyons que les décideurs attendront que les effets à court terme de ces événements se précisent avant de relever les taux. Si l'augmentation de l'inflation persiste et est accompagnée d'un retour à une performance économique plus constante, alors les taux devraient tendre légèrement à la hausse au cours de la prochaine année.

La BdC a prévu d'annoncer tout changement à son processus décisionnel d'ici la fin de l'année. Sa politique actuelle repose sur une cible d'inflation, mais les récents examens de la Fed et de la Banque centrale européenne (BCE) laissent croire que la BdC pourrait ajouter une cible relative au taux de chômage comme la Fed. D'autres facteurs pourraient entrer en ligne de compte, par exemple la stabilité financière, les changements climatiques, et les inégalités en matière de salaires et de richesse.

Au cours des 12 prochains mois, nous ne prévoyons aucun changement au taux cible du financement à un jour de la BdC, qui est actuellement de 0,25 %, et nous nous attendons à ce que le taux des obligations à dix ans passe de 1,20 % à 1,50 % au cours de 2022.



Selon nous, le taux des obligations à dix ans, qui est presque nul actuellement, devrait atteindre 0,10 %.

**Japon** – Nous ne nous attendons pas à ce que la Banque du Japon (BdJ) apporte un changement politique majeur au cours de la prochaine année. Le taux directeur demeure à -0,10 %, et la fourchette cible de la BdJ pour le taux des obligations du gouvernement japonais à dix ans reste centrée sur 0,00 %. En raison de ses faibles taux de vaccination, le Japon a de la difficulté à contenir le variant Delta, qui pèse sur l'activité économique. Puisque le taux directeur et le taux des obligations à long terme sont déjà près de zéro, il est peu probable que la BdJ augmente ses mesures d'assouplissement au cours de la prochaine année. À long terme, les taux des obligations japonaises devraient demeurer bas en raison de l'inflation obstinément faible ainsi que du vieillissement et de la diminution de la population qui nuisent à la croissance. Selon nous, le taux directeur devrait être maintenu à -0,10 % encore un an, et le taux des obligations à dix ans, qui est presque nul actuellement, devrait atteindre 0,10 %.



Nous prévoyons que le taux des obligations d'État britanniques à dix ans passera de 0,50 % à 0,80 % au cours de la prochaine année.

**Royaume-Uni** – Nous ne nous attendons pas à ce que la Banque d'Angleterre (BdA) augmente son taux directeur d'ici un an. Toutefois, la confiance suscitée par les perspectives de l'économie britannique à moyen terme est telle qu'elle a encouragé le comité de politique monétaire de la BdA à présenter un plan pour ralentir les achats d'actifs et, par la suite, réduire son bilan. En effet, le comité a indiqué qu'il cessera de réinvestir le produit des titres échus dès que le taux directeur aura atteint 0,50 % et qu'il commencera à vendre activement les actifs à partir de 1,00 %. À notre avis, il est peu probable que la BdA utilise cette approche de sitôt, puisqu'elle irait ainsi à contre-courant de la plupart de ses pairs. Nombre d'investisseurs partagent notre scepticisme : les indicateurs du marché laissent croire que le taux directeur ne dépassera pas la barre de 0,70 % au cours des cinq prochaines années, ce qui est inférieur au seuil de 1,00 % que la BdA a fixé. Cependant, le Royaume-Uni continue de se remettre de la pandémie à bon rythme tandis que l'inflation est supérieure à la cible, ce qui devrait favoriser une hausse des taux obligataires au cours de la prochaine année. Nous tablons sur le maintien du taux directeur. Toutefois, nous prévoyons que le taux des obligations d'État britanniques à dix ans passera de 0,50 % à 0,80 % au cours de la prochaine année.



Nous prévoyons que le taux des obligations d'État allemandes à dix ans, qui est actuellement de -0,50 %, atteindra -0,25 % dans un an.

**Zone euro** – Outre la BdJ, la BCE devrait être la banque centrale la moins susceptible de resserrer sa politique monétaire au cours des prochaines années. La BCE, qui a maintenu son taux directeur en territoire négatif pendant plus de cinq ans, n'a pas été disposée à le réduire davantage malgré la pandémie. Ses décideurs ont plutôt misé sur les achats d'actifs pour garder les coûts d'emprunt à de bas niveaux pour les gouvernements et les sociétés, tout en promettant de ne pas toucher aux taux d'intérêt pour des périodes toujours plus longues. Dans la zone euro, l'inflation a augmenté de façon nettement moins marquée qu'aux États-Unis ou au Canada, ce que l'on doit en partie au fait que les mesures budgétaires liées à la COVID-19 n'étaient pas autant axées sur la consommation, selon nous. Nous prévoyons que la BCE ne modifiera pas son taux directeur au cours des 12 prochains mois, et que le taux des obligations d'État allemandes à dix ans, qui est actuellement de -0,50 %, atteindra -0,25 % dans un an.

## Recommandations régionales

Nous prévoyons que les taux obligataires augmenteront au cours des 12 prochains mois dans la plupart des marchés. Nous recommandons une sous-pondération des États-Unis et une surpondération du Japon en raison de la vigueur de la croissance économique aux États-Unis.



## Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), aux fins d'information uniquement. 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 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 personnes 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 Phillips, Hager & North gestion de placements), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle 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 à [www.rbcgam.com](http://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, selon le cas, 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 auprès de tiers sont jugés fiables ; toutefois, aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite ni donnée par RBC GMA ou ses sociétés affiliées ni par aucune autre personne quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur bien-fondé. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions exprimées dans les présentes sont celles du leadership avisé RBC GMA et peuvent changer sans préavis. Elles sont fournies aux fins d'information uniquement, n'ont pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'assume aucune obligation ou responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

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

Les rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement. Tout placement comporte un risque de perte de la totalité ou d'une partie du montant investi. Les rendements, si indiqués, sont fournis à des fins d'illustration seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Le rendement actuel peut être supérieur ou inférieur à celui indiqué, et peut varier considérablement, notamment à plus court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant 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.

® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2021

Date de publication : 15 septembre 2021

(9/2021)

GLOBAL FIXED INCOME \_FALL 2021\_F 09/27/2021

