

PERSPECTIVES mondiales



Gestion
de patrimoine

Rapport spécial

22 mai 2023

Un monde fragmenté : risques et occasions à l'aube de la démondialisation

Du fait que les relations commerciales sont plus fragmentées et que la lutte de pouvoir s'intensifie entre les États-Unis et la Chine, les investisseurs doivent se préparer à un nouveau modèle mondial.

Kelly Bogdanova

Voir la section Déclarations importantes en [page 14](#).

Sauf indication contraire, toutes les valeurs sont en dollars américains et établies au 17 mai 2023, à la clôture du marché.
Produit le 22 mai 2023 à 13 h 35 (HE) ; diffusé le 22 mai 2023 à 15 h 30 (HE)

Les produits de placement et d'assurance offerts par l'intermédiaire de RBC Gestion de patrimoine ne sont pas assurés par la FDIC ou un autre organisme du gouvernement fédéral ; ils ne constituent pas un dépôt ni ne confèrent quelque autre obligation à une banque ou l'une ou l'autre de ses filiales, et ils ne sont pas garantis par une banque ou l'une ou l'autre de ses filiales. Ils comportent des risques d'investissement, y compris la possibilité de perdre le capital investi.

Rapport spécial

Un monde fragmenté : risques et occasions à l'aube de la démondialisation



Kelly Bogdanova

San Francisco, États-Unis
kelly.bogdanova@rbc.com

Le monde se trouve à un point d'inflexion. Après des décennies de liens commerciaux étroits et de progrès économiques, la mondialisation est en repli. Du fait que les relations commerciales sont de plus en plus fragmentées et que la lutte de pouvoir s'intensifie entre les États-Unis et la Chine, il est primordial de comprendre les réalités économiques du nouveau modèle mondial. Cet article est le premier d'une série à propos de la tendance à la démondialisation et des ramifications de cette tendance pour les investisseurs, les économies et les marchés financiers.

Les relations entre les États-Unis et la Chine sont passées de prospères à glaciales

Il y a quelques années, les autorités chinoises ont été accueillies à bras ouverts dans l'Iowa, un État du centre de l'Amérique qui est l'un des plus grands producteurs agricoles du pays.

L'Iowa a conclu 20 ententes commerciales avec la Chine pour un montant de plus d'un milliard de dollars, à la suite des réunions de haut niveau tenues au cours de la seule année 2013. Le principal journal de l'État s'est félicité de ces ententes qu'il a qualifiées d'occasions, pour le milieu des affaires de l'Iowa, de « se lancer plus efficacement à la conquête des gigantesques marchés chinois des entreprises et de la consommation, qui sont en pleine évolution ».

En 2016, CNN a écrit un article amical intitulé : « Xi Jinping, le président chinois, a l'Iowa, dans son cœur » pour résumer le deuxième voyage de Xi Jinping dans l'État américain en tant que président. Lors d'une réception officielle, le gouverneur de l'Iowa Terry Branstad, devenu par la suite ambassadeur des États-Unis en Chine, a déclaré à Xi Jinping : « Nous vous considérons comme un grand ami de l'Iowa ». Les deux hommes s'étaient rencontrés en 1985 lorsque Xi Jinping, alors jeune fonctionnaire régional, avait dirigé une petite délégation dans l'État.

Les échanges cordiaux et l'esprit de coopération reflétaient ce qui s'était produit dans toute l'Amérique. Les responsables gouvernementaux et les dirigeants d'entreprises des deux pays avaient alors établi des partenariats amicaux et mutuellement avantageux dans une variété de secteurs, ce qui avait resserré les liens commerciaux.

À présent, en 2023, les bons sentiments et les ententes commerciales ont fait place aux déclarations hostiles et aux litiges.

Les responsables de l'Iowa préconisent maintenant d'empêcher les sociétés chinoises d'investir dans les terres agricoles de l'État. La sénatrice Joni Ernst le mentionne régulièrement au Sénat, en expliquant comment elle « travaille à réduire la dépendance de notre pays à la Chine et à sécuriser notre chaîne logistique ».

Bon nombre d'initiatives prises au Congrès, à la Maison-Blanche et dans les États visent à ériger des barrières commerciales et à limiter la coopération avec la Chine. Les sanctions contre le pays, ses sociétés et ses représentants ont commencé à s'intensifier, et les États-Unis font pression sur leurs alliés pour que ces derniers suivent leur exemple.

Les relations entre les États-Unis et la Chine sont enlisées dans la méfiance, les problèmes de sécurité et les tensions liées à Taiwan. Il ne fait aucun doute que les relations sont au plus bas depuis la surprenante phase de détente des années 1970.

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

La mondialisation a contribué au progrès à l'échelle mondiale

Les changements majeurs survenant dans les relations entre les grandes puissances ont des implications sur l'économie et les marchés financiers, et selon nous, ils modifient les conditions d'investissement.

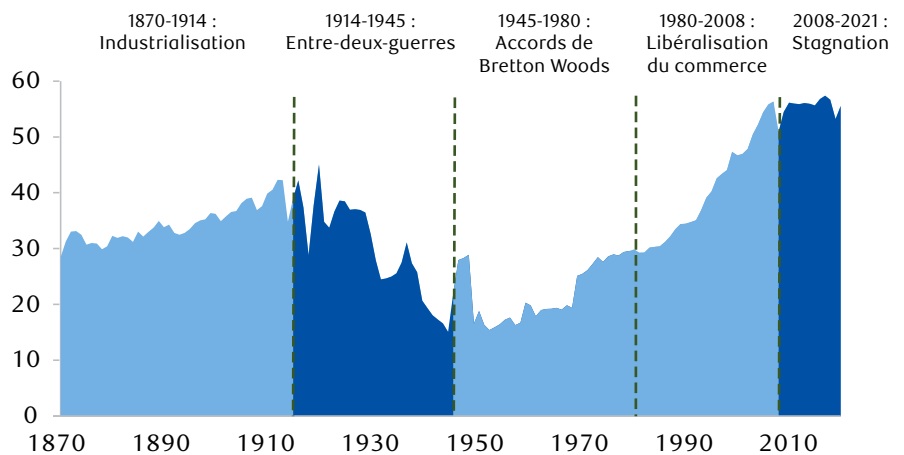
La mondialisation a pris de l'ampleur lorsque la Chine a commencé à entrer dans le système économique mondial, essentiellement à partir des années 1980, et après la fin de la Guerre froide quand les producteurs de marchandises de l'ancien bloc soviétique se sont davantage intégrés aux économies occidentales. En outre, d'importantes avancées technologiques, déployées au-delà des frontières nationales, ont dopé le commerce international et la croissance économique mondiale.

En dépit de ses failles et des déséquilibres qu'elle a engendrés, la mondialisation a aidé des centaines de millions de personnes à sortir de la pauvreté, notamment en Chine, au cours des dernières décennies. Aux États-Unis et dans les autres pays développés, il est largement démontré que la mondialisation a accru la richesse globale et contribué à faire baisser l'inflation.

Nous pensons que cette tendance a stimulé les bénéfices des sociétés, en particulier pour les grandes entreprises multinationales. Cela a donné lieu à des gains spectaculaires sur le marché boursier, surtout en Amérique du Nord.

La mondialisation a prospéré de 1980 à 2008, mais a commencé à stagner par la suite

Ouverture du commerce de 1870 à 2021 ; somme des exportations et des importations en pourcentage du PIB



Sources : RBC Gestion de patrimoine, FMI ; d'après les données de Jordà-Schularick-Taylor Macrohistory Database, Penn World Data (10.0), Peterson Institute for International Economics, la Banque mondiale, et les calculs du personnel du FMI ; la composition de l'échantillon peut varier au fil du temps.

Est-ce la fin de la mondialisation ?

À présent, c'est une nouvelle ère qui se dessine. Les décennies de prospérité liées à la mondialisation se heurtent aux réalités géopolitiques.

Tandis que la rivalité s'intensifie entre les États-Unis et la Chine et que l'OTAN et la Russie sont au bord de l'explosion, les relations commerciales se fragmentent et les pays deviennent de plus en plus protectionnistes et soucieux de leur sécurité nationale. Récemment, nous avons vu des manifestations en faveur de la démondialisation. En d'autres termes, il existe des risques de recul de la mondialisation, et non plus seulement de stagnation comme ces dernières années.

Ce phénomène n'est pas apparu du jour au lendemain.

Nous pensons que la mondialisation a commencé à stagner sérieusement au moment de la crise financière mondiale de 2008. La stagnation a persisté pendant le différend commercial entre les États-Unis et la Chine en 2018 et 2019. Le commerce international a encore perdu de l'élan durant la crise de la COVID-19 en 2020,

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

lorsque les vulnérabilités de la chaîne logistique sont apparues au grand jour. Puis, le monde s'est encore plus éloigné de la mondialisation après l'intervention militaire russe en Ukraine au début de 2022.

À la suite de ces événements, les grandes puissances et autres économies d'importance stratégique ont redéfini leurs relations.

Perturbation de l'ordre mondial

Ce ne sont pas seulement les relations entre les États-Unis et la Chine qui ont changé.

L'Arabie saoudite ne voit plus les États-Unis comme son allié principal, d'après Helima Croft, cheffe mondiale, Stratégie marchandise, RBC Capital Markets, LLC, experte du Moyen-Orient. Les États-Unis ne sont plus que l'un des partenaires avec lesquels l'Arabie saoudite envisage de travailler.

Ces dernières années, les Saoudiens ont forgé avec la Chine un partenariat stratégique robuste et formel que la puissance du Moyen-Orient ne semble pas disposée à suspendre ou à réduire, malgré les efforts des deux administrations américaines successives.

Nous pensons que le rapprochement de l'Arabie saoudite avec son rival régional de longue date, l'Iran – bruyamment soutenu par la Chine en mars 2023, à la surprise et à la consternation de Washington – répond en partie à son désir de consolider ses relations avec la Chine.

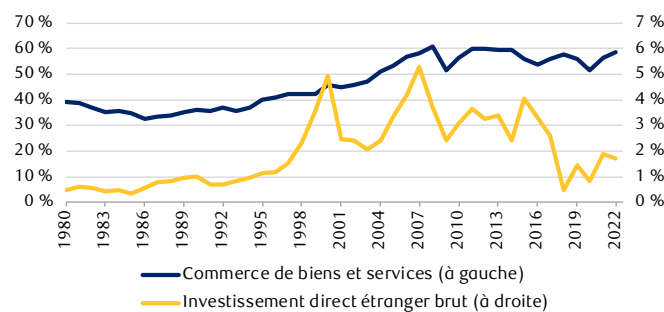
Des changements sont survenus dans tout le Moyen-Orient. De nombreux autres pays arabes ont aussi forgé d'importants partenariats avec la Chine. Et après des années de guerre et de conflits, la Syrie vient d'être réadmise à la Ligue arabe en dépit des objections des États-Unis et du Royaume-Uni. La Syrie est un allié militaire et stratégique de la Russie et de l'Iran, et considère que la Chine est un partenaire clé.

Deux entités dans lesquelles la Chine, la Russie et l'Inde jouent un rôle essentiel – le groupe des pays BRICS et l'Organisation de Shanghai pour la coopération (OCS) – augmentent leur nombre d'adhérents, et les pays qui en font partie resserrent leurs liens.

Les relations entre l'Inde et la Russie sont les meilleures jamais vues en 70 ans, selon l'ancien diplomate indien et ambassadeur en Russie Venkatesh Varma. Les deux pays décrivent leurs relations comme « chaleureuses et privilégiées. » Les diplomates chinois et russes considèrent que les relations entre leurs pays sont au plus haut niveau jamais vu. Le Brésil renforce ses partenariats stratégiques avec la Chine et la Russie.

La mondialisation s'essouffle : le commerce international a stagné, l'investissement étranger a chuté

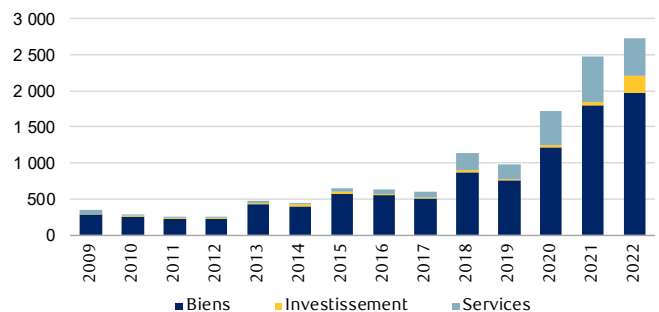
Chiffres en pourcentage du PIB mondial



Sources : Perspectives de l'économie mondiale du FMI (avril 2023), calculs du personnel du FMI

Les restrictions au commerce international se sont multipliées ces dernières années

Nombre de restrictions au commerce international qui ont frappé l'économie mondiale chaque année



Sources : Perspectives économiques mondiales du FMI, avril 2023, Caldara and Iacoviello (2022), Global Trade Alert ; données en date du 1^{er} février 2023

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

L'influence croissante des institutions non occidentales

Par leur nature, le groupe des pays BRICS et l'OCS ne constituent pas des alliances formelles, et à notre avis, ce ne sera pas le cas de sitôt.

Ces entités ne sont pas robustes et bien rodées comme le G7, dirigé par les États-Unis, ou les relations entre les États-Unis et l'UE. Elles ne sont pas soumises aux ententes ou obligations informelles des alliances occidentales, et n'ont pas de blocs militaires tels que l'OTAN ou l'alliance Aukus.

Selon nous, cette absence de statut de bloc formel, dans le groupe des pays BRICS et l'OCS, explique en partie leur attrait pour leurs membres actuels et pour les pays qui cherchent à les rejoindre. Leurs structures sont volontairement flexibles et conciliantes.

Contrairement au G7 et aux alliances entre les États-Unis et l'UE, le groupe des pays BRICS et l'OCS n'appellent pas, ou n'obligent pas de manière informelle, à adhérer à des formes de gouvernement précises, des idéologies politiques, des cadres économiques ou des valeurs sociales. Ces entités ne coordonnent pas les interventions ou des aides militaires directes ou indirectes, et n'imposent pas de sanctions économiques conjointes. Les pays BRICS et les pays de l'OCS s'abstiennent d'intervenir dans leurs affaires intérieures respectives, et ils plaident en faveur de la souveraineté.

Récemment, certains de ces pays ont commencé à négocier des biens et des marchandises dans leurs monnaies locales ou en yuan chinois, évitant ainsi d'utiliser le dollar américain. Les BRICS disposent d'une banque de développement basée à Shanghai et dirigée par Dilma Rousseff, économiste et ancienne présidente du Brésil, qui finance des projets d'infrastructure et de développement. Nous pensons que cette banque développera ses activités dans le futur.

Un complexe réseau de liens

Il existe des différends et des rivalités de longue date entre certains pays BRICS et pays de l'OCS. Par exemple, un conflit frontalier entre l'Inde et la Chine n'est pas résolu.

Les BRICS et l'OCS semblent sur la voie de l'élargissement

BRICS	Organisation de Shanghai pour la coopération (OCS)	
Membres¹	Membres	Partenaires de dialogue
Brésil	Chine	Arménie
Russie	Inde	Azerbaïdjan
Inde	Iran	Cambodge
Chine	Kazakhstan	Égypte
Afrique du Sud	Kirghizistan	Népal
Invités à adhérer	Pakistan	Qatar
Iran	Russie	Arabie saoudite
Arabie saoudite	Tadjikistan	Sri Lanka
Intéressés par une adhésion	Ouzbékistan	Turquie
Algérie	États observateurs	
Argentine	Bélarus ³	
Bahreïn	Mongolie	
Indonésie	Afghanistan	
Émirats arabes unis ²		
12 autres pays non désignés		

1. Les membres des BRICS discuteront des procédures d'élargissement et d'adhésion lors des réunions des 2 et 3 juin 2023.

2. Les Émirats arabes unis sont membres de la Nouvelle Banque de développement des BRICS.

3. Le Bélarus deviendra probablement membre de l'OCS en 2023.

Sources : Organisation de Shanghai pour la coopération, Nations Unies, Indian Council of World Affairs, Bloomberg

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

Pourtant, la participation des deux pays à ces organisations a favorisé le dialogue et la coopération. Le commerce total entre la Chine et l'Inde a augmenté de 444 %, passant de 25 milliards de dollars à près de 136 milliards de dollars entre 2006 et 2022. La Chine est le plus grand partenaire commercial de l'Inde dans le domaine des biens.

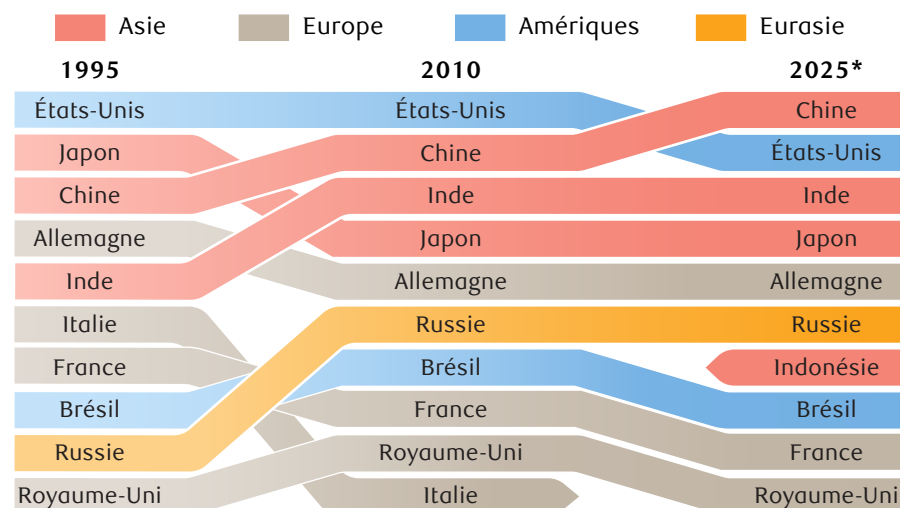
Les hauts diplomates, les ministres des Finances, de la Sécurité et de la Défense, les chefs de gouvernement et les chefs d'État de l'Inde et de la Chine se réunissent régulièrement, et plus souvent depuis l'entrée de ces pays dans l'OCS et le groupe des BRICS.

De plus, de nombreux pays BRICS et de l'OCS, dont l'Inde et le Brésil, cherchent à maintenir des relations positives avec les États-Unis et leurs alliés.

Ces pays sont membres d'organisations tournées vers l'Occident, et il nous semble peu probable que cela change à court terme. Les pays qui dialoguent avec l'Occident estiment que ces échanges sont économiquement et stratégiquement importants.

L'influence économique se déplace vers l'Asie

Pays classés selon le plus haut PIB annuel en fonction de la parité de pouvoir d'achat en dollars américains



* Classement de 2025 selon les projections du FMI au 15 mai 2023

Source : Statista (concept de la figure), FMI (données)

Le retour de la lutte de pouvoir entre les grandes puissances

L'Occident considère que les BRICS et l'OCS cherchent à construire un monde « multipolaire » où un certain nombre de pays joueraient un rôle dans le leadership et la prise de décisions à l'échelle mondiale, ainsi que dans le règlement des différends entre les nations.

De nombreux pays de ces organisations considèrent l'hégémonie occidentale, menée par les États-Unis, comme une chose du passé ou quelque chose qui sera bientôt désuet. Ils ont déclaré que le monde est sorti – ou est en train de sortir – de l'ère de l'après-guerre froide, où les États-Unis régnaient en maîtres et Washington et ses alliés imposaient leurs conditions.

Les participants des BRICS et de l'OCS croient généralement que l'ordre mondial s'est déjà transformé, pour les raisons suivantes :

- Forte expansion économique et influence mondiale de la Chine
- Perspectives de croissance économique à long terme de l'Inde qui a maintenant son mot à dire dans les affaires internationales
- Rôle de la Russie en tant que premier producteur mondial de marchandises

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

Les gels d'actifs et les sanctions sans précédent imposées à la Russie, combinés aux sanctions et aux barrières commerciales américaines contre la Chine, ont incité les pays membres des BRICS et de l'OCS à réévaluer leurs vulnérabilités économiques et financières.

Selon nous, de nombreux dirigeants de pays non occidentaux ont compris que leurs actifs en dollars n'étaient pas autant en sécurité qu'ils le croyaient. Le milliardaire Uday Kotak, qui dirige l'une des plus grandes banques cotées à la Bourse de l'Inde, vient de déclarer la même chose, et il estime que le dollar a une puissance disproportionnée.

Comment évoluent les grandes puissances ?

Nous ne savons pas encore si l'ordre mondial dominé par les États-Unis reste d'actualité, ou si nous sommes déjà dans un monde multipolaire.

L'un des plus éminents professeurs universitaires en relations internationales, John Mearsheimer, de l'Université de Chicago, estime que le monde multipolaire est déjà en place, qu'on le veuille ou non.

D'autres universitaires et analystes de groupes de réflexion trouvent que l'idée d'un monde multipolaire est absurde. Selon ces derniers, les États-Unis maintiennent leur suprématie dans ce qui est souvent décrit comme un « monde unipolaire », c'est-à-dire celui que nous connaissons depuis l'effondrement de l'Union soviétique.

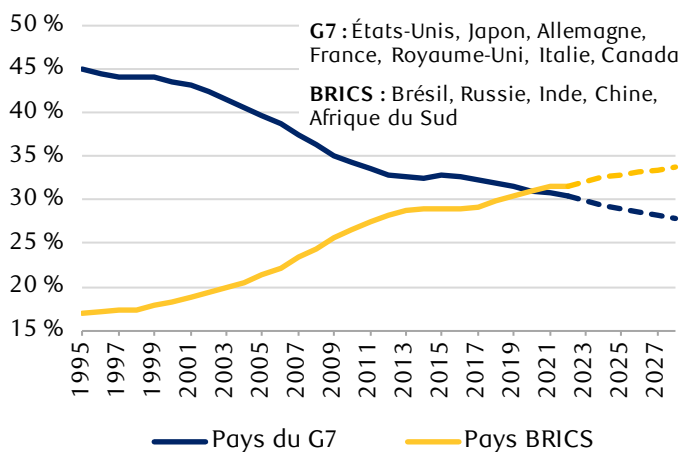
D'autres spécialistes de divers camps soutiennent que le monde voit apparaître une lutte bipolaire entre les États-Unis et la Chine. C'est le plus souvent la version des médias occidentaux, et aussi l'opinion de nombreux politiciens américains des deux bords.

Cependant, le plus haut gradé militaire des États-Unis, le général et président des chefs d'état-major interarmées Mark Milley, a récemment déclaré lors d'une entrevue avec *Foreign Affairs* que nous sommes dans un monde tripolaire où les États-Unis, la Chine et la Russie sont les « trois grandes puissances », ce qui selon lui est « très difficile à gérer ».

D'autres voient le monde d'un point de vue économique, et soulignent que les trois économies prédominantes sont les États-Unis, la Chine et l'UE.

Le PIB des BRICS a dépassé celui du G7 en 2021 et la tendance devrait se poursuivre

Part du PIB mondial selon le plus haut PIB annuel en fonction de la parité de pouvoir d'achat en dollars américains*

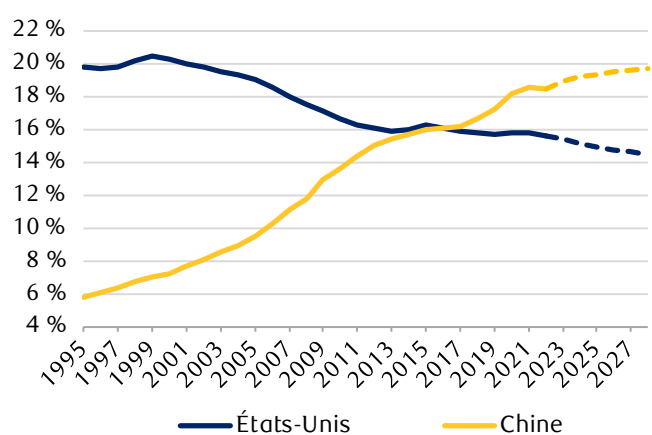


* Les données de 2023 à 2028 représentent les projections du FMI.

Sources : RBC Gestion de patrimoine, base de données du FMI ; données prises en compte jusqu'au 17 mai 2023

Le PIB de la Chine a dépassé celui des États-Unis en 2017 et la tendance devrait se poursuivre

Part du PIB mondial selon le plus haut PIB annuel en fonction de la parité de pouvoir d'achat en dollars américains*



* Les données de 2023 à 2028 représentent les projections du FMI.

Sources : RBC Gestion de patrimoine, base de données du FMI ; données prises en compte jusqu'au 17 mai 2023

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

Bien que cette structure tripolaire ait beaucoup de sens dans une optique économique, à notre avis cette configuration ne correspond pas aux réalités géopolitiques. Au fil de l'évolution de la crise en Ukraine, les relations entre les États-Unis et l'Europe élargie se sont resserrées et unifiées.

Même si certains pays européens ont souhaité adopter une position neutre à l'égard de la rivalité et des tensions grandissantes entre les États-Unis et la Chine – étant donné que l'Europe entretient d'importantes relations économiques avec les deux puissances – nous croyons que l'UE sera de plus en plus incitée et forcée à s'aligner sur les États-Unis. Selon nous, il en va de même pour le Canada et d'autres alliés importants des États-Unis comme le Japon et la Corée du Sud.

On dirait que le génie est sorti de sa lampe

La façon dont les spécialistes et les médias définissent cette période n'est pas notre première préoccupation. Nous pouvons lui donner le nom que nous voulons : monde unipolaire, bipolaire, tripolaire ou multipolaire, ou encore trouver un terme plus éloquent ou accrocheur pour décrire l'état actuel des relations géopolitiques.

Pour les investisseurs, l'important est de savoir que les relations entre les grandes puissances, ainsi que les pays ayant de grandes économies ou disposant de marchandises ou ressources stratégiques, ont déjà changé, et poursuivront sans doute leur transformation.

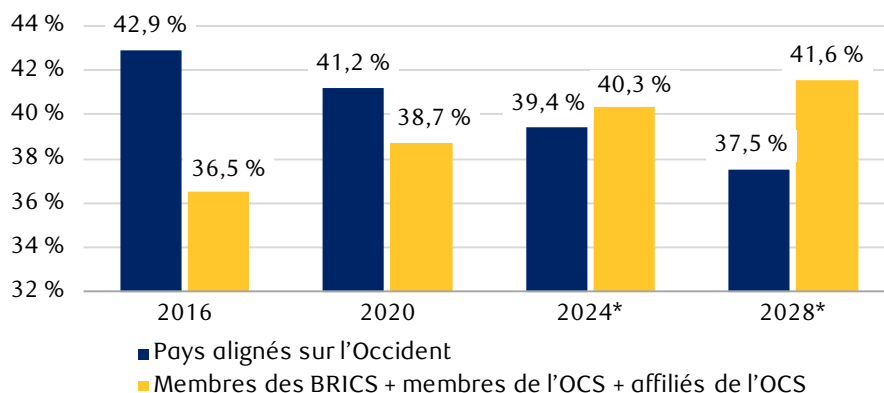
Les pays des BRICS et de l'OCS aspirent à un plus grand poids dans les affaires mondiales et la prise de décision. Ils disposent d'atouts économiques, combinés à d'importantes ressources en marchandises et minéraux de terres rares, qui leur permettent de faire valoir une approche multipolaire plus collective.

Cela dit, nous ne croyons pas que les États-Unis et leurs alliés accepteront facilement un cadre multipolaire.

Aucune puissance restée aux commandes pendant plus de 30 ans, comme les États-Unis, ne renoncera à son rôle prédominant sans broncher. Et de nombreux pays occidentaux soupçonnent que les objectifs de certains pays des BRICS et de l'OCS vont au-delà d'une simple entente multipolaire.

Il est prévu que la taille des économies des BRICS et de l'OCS dépasse légèrement celle des économies alignées sur l'Occident en 2024, et l'écart devrait s'élargir d'ici 2028

Part du PIB mondial selon le plus haut PIB annuel en fonction de la parité de pouvoir d'achat en dollars américains*



* Les données de 2024 et 2028 représentent les projections du FMI.

Les pays alignés sur l'Occident sont les États-Unis, l'UE (27 pays), le Royaume-Uni, le Canada, le Japon, la Corée du Sud, l'Australie et la Nouvelle-Zélande. Les données sont ajustées en fonction du Brexit.

Les membres des BRICS sont le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud. Les membres de l'OCS et les pays affiliés à l'OCS sont présentés dans le tableau à la page 5. Les pays qui sont à la fois membres des BRICS et de l'OCS sont comptabilisés une seule fois.

Sources : RBC Gestion de patrimoine, base de données du FMI ; données prises en compte jusqu'au 17 mai 2023

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

Par conséquent, nous pensons que cette lutte de pouvoir se poursuivra et prendra de l'ampleur, et qu'elle éloignera le système économique mondial de la mondialisation intégrée pour l'amener vers une structure plus fragmentée. Et la menace de la démondialisation planera au moins à l'arrière-plan, si elle ne se manifeste pas en surface.

Cela crée des risques pour la croissance économique, les marchés et les secteurs – et donc pour les portefeuilles.

En même temps, la situation devrait créer des occasions de placement, à notre avis, car cette pression oblige les pays et les secteurs à innover et à coopérer différemment.

La Realpolitik est de retour

De nombreux pays, quelle que soit leur vision du monde ou leur forme de gouvernement, se concentrent actuellement sur les problèmes de sécurité et de souveraineté – ce qui est compréhensible.

Ils envisagent ou tentent déjà de prendre des initiatives en matière de sécurité technologique, de sécurité énergétique, de sécurité alimentaire et de sécurité sanitaire, qui ont toutes trait à la sécurité nationale. Le terme approprié serait « renforcement de la souveraineté ». L'idée est de stimuler et coordonner l'investissement à l'intérieur des pays, tout en mettant l'accent sur la recherche et le développement (R-D) dans des domaines clés.

La Chine poursuit cette stratégie depuis de nombreuses années à l'aide d'une planification économique élaborée, coordonnée, qui met en avant l'investissement national et les dépenses de R-D à l'intérieur du pays.

Les dépenses annuelles de R-D du pays ont augmenté de 34,9 milliards de dollars en 1995 à près de 370 milliards de dollars en 2020, puis bondi à 449 milliards de dollars en 2022. Bien que le plan gouvernemental officiel intègre une augmentation de 7 % des dépenses en R-D chaque année jusqu'en 2025, en pratique, la Chine a investi en R-D à un taux annuel moyen de 12 % pendant de nombreuses années. Si la Chine continue d'investir à ce rythme effréné, les dépenses en R-D atteindront plus de 1,1 billion de dollars d'ici 2030, l'année où elle ambitionne de figurer parmi les chefs de file mondiaux de la technologie. En comparaison, les États-Unis devraient dépenser environ 850 milliards de dollars en R-D en 2023.

Mais ces chiffres ne tiennent pas compte de la parité de pouvoir d'achat. La réalité est que les dépenses de la Chine ont une plus grande portée que celles des États-Unis, notamment parce que la main-d'œuvre chinoise est moins coûteuse. Or, les dépenses en R-D impliquent une grande quantité de main-d'œuvre.

En plus des investissements intérieurs, l'initiative chinoise « Une ceinture, une route », conjuguée aux autres projets multilatéraux et bilatéraux de la Chine avec les BRICS, les pays de l'OCS et autres, contribue à son plan de renforcement de la souveraineté.

Dans le même temps, les États-Unis et leurs alliés ont commencé à encourager le rapatriement de la manufacture et la localisation en territoire ami (*friendshoring* en anglais). Ce dernier terme, popularisé par Janet Yellen, secrétaire au Trésor des États-Unis, représente l'idée de nouer des relations commerciales plus étroites et de développer des chaînes logistiques manufacturières plus intégrées entre alliés et pays partageant la même idéologie.

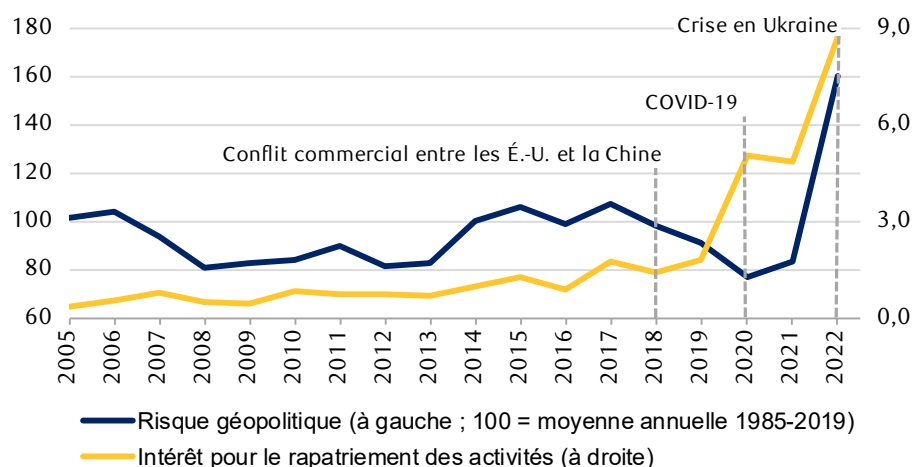
Les États-Unis, certains pays de l'UE, le Japon et la Corée du Sud renforcent leurs budgets de R-D consacrés aux innovations technologiques, ce qui inclut la construction de chaînes logistiques de semi-conducteurs et des avancées dans l'énergie verte.

La stratégie de l'Occident vise également à restreindre le commerce avec la Chine dans les domaines technologiques et de sécurité les plus sensibles, ce qui implique la fin de plusieurs projets de coopération scientifique et la mise en place de sanctions contre certaines sociétés et certains responsables gouvernementaux chinois.

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

À mesure que les risques géopolitiques se sont accrus, l'intérêt pour le rapatriement des activités s'est renforcé



Nota : L'intérêt pour le rapatriement des activités est mesuré à partir de la fréquence moyenne des mentions de relocalisation, de localisation en territoire ami ou de quasi-relocalisation dans les appels d'offres d'un vaste échantillon de sociétés multinationales.

Sources : Perspectives économiques mondiales du FMI d'avril 2023, Bailey, Strezhnev et Voeten (2017), Hassan et autres (2019), NL Analytics, calculs du personnel du FMI

Dans un discours prononcé à l'Université Johns Hopkins en avril, Madame Yellen a déclaré : « De même que dans toutes nos relations extérieures, la sécurité nationale occupe une place primordiale dans nos relations avec la Chine... Nous ne transigerons pas sur ces questions, quitte à faire des compromis au chapitre de nos intérêts économiques ».

Globalement, ces mesures prises par l'Occident et les pays non occidentaux éloignent encore plus l'ordre économique de la mondialisation, en le dirigeant tout au moins vers ce que le Fonds monétaire international (FMI) appelle une « fragmentation de l'économie mondiale ».

Quelques bons côtés : les secteurs qui pourraient sortir gagnants

Selon nous, les idées de rapatriement des activités, de localisation en territoire ami et de fragmentation de l'économie ne sont rien de plus que le bon vieux concept de protectionnisme, habillé de nouveaux noms plus élégants.

Le protectionnisme peut présenter des avantages économiques à court et à moyen terme entre les blocs commerciaux et les secteurs.

Il n'est pas exagéré d'envisager une activité économique accrue entre les alliés de l'Occident et certaines sociétés domiciliées dans ces pays. Le rapatriement des activités et la localisation en territoire ami pourraient raviver l'activité économique pendant un certain temps, en particulier dans certains secteurs prioritaires.

Et nous pensons qu'il y aura une plus grande intégration pour les pays qui bénéficient de partenariats stratégiques et de relations positives en dehors de l'Occident, comme ceux qui sont affiliés aux BRICS et à l'OCS. Ces entités flexibles semblent disposées à attirer plus de membres, en particulier au sud du monde. Certains de ces organismes ont également manifesté leur intérêt pour créer de nouvelles structures économiques et financières. Nous pensons que les échanges commerciaux entre ces pays pourraient augmenter à court et à moyen terme.

De tels changements en Occident et à l'extérieur de l'Occident pourraient dynamiser les secteurs liés au renforcement de la souveraineté :

- Technologies avancées, notamment les semi-conducteurs et l'intelligence artificielle
- Cybersécurité
- Minerais essentiels et terres rares
- Technologies de transition énergétique

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

- Technologies des ressources en eau
- Certaines technologies industrielles et d'infrastructures
- Équipement militaire et spatial
- Soins de santé avancés, y compris la biotechnologie et les sciences biologiques

Les pièges du nouveau modèle mondial

Si le protectionnisme persiste à long terme – accompagné d'une accumulation de barrières commerciales, droits de douane et sanctions – nous pensons que des revers économiques sont à attendre.

Le protectionnisme pourrait donner lieu à des inefficacités économiques et à une inflation plus élevée, comparativement à la mondialisation.

Bon nombre de sociétés pourraient se trouver confrontées à des dépenses plus élevées, par exemple dans le domaine des salaires, à des frictions accrues dans les chaînes logistiques, à de plus grandes difficultés pour s'approvisionner en marchandises, et à une efficacité opérationnelle réduite. Cela freinerait inévitablement la production économique mondiale, l'investissement et la croissance.

L'innovation, y compris la mise en œuvre de technologies d'intelligence artificielle et autres technologies avancées, pourrait compenser une partie des coûts et des inefficacités liés au protectionnisme. Mais nous pensons que la croissance économique serait inférieure à celle de la période du début des années 1980 à l'année 2008, lorsque la mondialisation s'est développée.

La responsable du FMI, Kristalina Georgieva, a fait remarquer en janvier 2023 que les dernières estimations varient grandement, en raison de l'évolution des relations commerciales d'une structure mondialisée vers des conditions plus fragmentées.

Elle a écrit : « Le coût à long terme de la fragmentation économique, à elle seule, pourrait varier de 0,2 % de la production mondiale, dans un scénario de fragmentation limitée, à près de 7 % dans un scénario prononcé, soit à peu près l'équivalent de la production annuelle combinée de l'Allemagne et du Japon ». Selon l'analyse d'une autre équipe du FMI, l'impact total de la fragmentation du commerce pourrait être encore plus important.

La plupart des sources conviennent que si la coopération technologique entre les États-Unis et la Chine est fortement ralentie, les répercussions économiques pourraient être encore plus dommageables dans le monde.

Malgré la large fourchette des scénarios, il nous semble raisonnable de conclure que le protectionnisme pourrait peser sur les bénéfices des sociétés dans leur ensemble, au prix d'une croissance des marchés boursiers moins robuste que celle que nous avons connue pendant l'essor de la mondialisation.

Investir dans le monde de l'après-mondialisation

La mondialisation reculera probablement davantage au fil des années. Il s'agit d'une tendance à long terme, qui ne sera pas forcément visible en tout temps dans les données économiques ou le rendement du marché.

Certains événements cycliques importants sont attendus à court terme, par exemple des changements de politique monétaire et de cycle économique, des récessions et des relances. Ces événements devraient capter l'attention des investisseurs et avoir une incidence sur les bénéfices des sociétés et les marchés.

Cela dit, nous pensons que cette tendance protectionniste globale, ponctuée par des risques de démondialisation et de manifestations, constituera une menace à l'arrière-plan. La menace apparaîtra plus clairement lorsque surviendront d'importants événements géopolitiques, diplomatiques, militaires et géoéconomiques.

Nous croyons que la tendance à long terme en direction d'un ordre mondial plus fragmenté incite à repenser la façon de voir l'investissement dans les pays et les secteurs, au sein des portefeuilles de placements.

UN MONDE FRAGMENTÉ

Risques et occasions à l'aube de la démondialisation

Les sous-répartitions d'actifs en actions et titres à revenu fixe ne devront plus être considérées sous l'angle de la mondialisation coopérative. Les répartitions devront être analysées sous l'angle de la fragmentation du commerce et des risques protectionnistes, en tenant compte du réalignement des relations entre les nations en blocs et regroupements formels et informels.

Nous pensons que la tendance à s'éloigner de la mondialisation – et les risques de démondialisation – appelle à une gestion d'actifs plus active à l'échelle des pays, des secteurs et des sociétés.

Un certain nombre de secteurs stratégiquement importants pourraient en bénéficier. Mais si les tendances protectionnistes persistent à long terme, nous pensons que la croissance économique mondiale et les gains des marchés boursiers pourraient être plus modestes qu'ils ne l'ont été à l'ère de la mondialisation.

Ressources pour les recherches

Le présent document est produit par le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille qui fait partie du groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine. Le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine offre un soutien en matière de répartition de l'actif et d'élaboration de portefeuilles aux conseillers en placement et aux conseillers financiers de l'entreprise qui créent des portefeuilles comprenant des titres négociables.

Le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille se fonde sur les perspectives générales du marché établies par le Comité des stratégies de placement

RBC (CSPR) pour assurer un soutien tactique et thématique supplémentaire au moyen des recherches effectuées par le CSPR, RBC Marchés des Capitaux et des tiers.

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

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

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

Kelly Bogdanova – coprésidente
Analyste de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille – Actions américaines, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Déclarations exigées

Certification des analystes

Tous les avis exprimés dans ce rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur l'un ou l'autre des titres ou des émetteurs mentionnés. Aucune partie de la rémunération du ou des analystes responsables nommés dans le présent rapport n'est, directement ou indirectement, assujettie à des recommandations ou à des avis particuliers exprimés dans ce rapport par le ou lesdits analystes responsables.

Déclarations importantes

Aux États-Unis, RBC Gestion de patrimoine exerce ses activités en tant que division de RBC Capital Markets, LLC. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Marchés des Capitaux. Le présent rapport a été préparé par RBC Marchés des Capitaux, qui est une filiale indirecte en propriété exclusive de Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à Banque Royale du Canada.

Déclaration sur les analystes qui ne sont pas américains :

Parmi les analystes en recherche qui ont participé à la rédaction du présent rapport, il est possible que certaines personnes i) ne soient pas inscrites ni qualifiées en tant qu'analystes en recherche auprès de la NYSE ou de la FINRA, et ii) ne soient pas associées à RBC Gestion de patrimoine et, par conséquent, ne soient pas assujetties au règlement 2241 de la FINRA régissant les communications avec les entreprises visées, les apparitions publiques et les opérations sur valeurs mobilières dans les comptes des analystes en recherche.

Si le présent rapport couvre six sociétés ou plus, RBC Gestion de patrimoine peut choisir de formuler les déclarations importantes sous forme de renvoi. Pour accéder aux déclarations courantes, les clients doivent se rendre au <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2> où se trouvent les renseignements concernant RBC Gestion de patrimoine et ses sociétés affiliées. Ces renseignements peuvent également être obtenus sur demande à RBC Wealth Management Publishing, 250 Nicollet Mall, Suite 1800, Minneapolis, MN 55401-1931.

Distribution des notations de RBC Marchés des Capitaux

Aux fins des distributions de notations, les dispositions réglementaires obligent les sociétés membres à attribuer à toutes les actions évaluées l'une des trois notations suivantes : Achat, Conservation/Neutre ou Vente sans égard aux cotes utilisées par les sociétés. Même si les notations Rendement supérieur, Rendement secteur et Rendement inférieur de RBC Marchés des Capitaux correspondent étroitement à Achat, Conservation/Neutre et Vente, respectivement, leur sens n'est pas le même, car les notations de RBC Marchés des Capitaux sont déterminées sur une base relative.

Distribution des notations – Recherche sur actions, RBC Marchés des Capitaux

Données au 31 mars 2023

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

Explication du système de notation des actions de RBC Marchés des Capitaux

Le secteur d'un analyste est l'ensemble des sociétés qui entrent dans sa recherche de titres. Par conséquent, la notation attribuée par l'analyste à une action particulière représente exclusivement son opinion concernant le rendement de cette action dans les 12 prochains mois relativement à la moyenne de son secteur.

Rendement supérieur (O) : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup supérieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement secteur (SP)** : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement comparable à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement inférieur (U)** : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup inférieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Restriction (R)** : La politique de RBC interdit certains types de communications, dont une recommandation de placement, quand RBC agit à titre de conseiller lors de certaines fusions ou autres transactions stratégiques et dans certaines autres circonstances. **Non coté (NC)** : Les cotes, cours cibles et estimations ont été supprimés en raison de contraintes juridiques, réglementaires ou de politique générale applicables, pouvant comprendre le fait que RBC Marchés des Capitaux agit en qualité de conseiller auprès de la société.

Évaluation du risque : La cote de « Risque spéculatif » traduit un faible niveau de prévisibilité concernant les finances ou l'exploitation, des volumes de négociation d'actions peu liquides, une importante dette inscrite au bilan ou des antécédents d'exploitation limités ayant entraîné des prévisions accrues d'instabilité au chapitre des finances ou du cours de l'action.

Valorisation et risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours

Quand RBC Marchés des Capitaux affecte une valeur à une société dans un rapport de recherche, les règles de la FINRA et du NYSE (telles que présentées dans le manuel des règles de la FINRA) exigent que les fondements de la valorisation et les obstacles à l'obtention de cette valorisation soient décrits. Le cas échéant, cette information est incluse dans le texte de notre recherche, dans les sections intitulées « Valorisation » et « Risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours », respectivement.

Les analystes responsables de ce rapport de recherche ont reçu (ou recevront) une rémunération fondée en partie sur les revenus de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées, dont une portion est générée par les activités bancaires d'investissement de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées.

Autres déclarations

Rédaction avec l'aide de nos ressources de recherche nationales. RBC Gestion de patrimoine a rédigé le présent rapport et assume l'entière responsabilité de son contenu et de sa distribution. Il est possible que le contenu se fonde, au moins en partie, sur des éléments provenant de notre fournisseur de services de recherche correspondant. Notre fournisseur correspondant a donné à RBC Gestion de patrimoine une autorisation générale pour l'utilisation de ses rapports de recherche comme source d'information, mais n'a pas examiné ni approuvé le présent rapport et n'a pas été informé de sa publication. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, avoir une position acheteur ou vendeur, effectuer des opérations et agir comme teneur de marché pour les titres mentionnés dans le présent rapport. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, fournir des services de banque d'investissement ou d'autres services à toute entreprise mentionnée dans le présent rapport, ou faire de la sollicitation pour des services de banque d'investissement ou d'autres services auprès de ces entreprises.

RBC Gestion de patrimoine s'efforce de fournir ses rapports de recherche simultanément à tous les clients admissibles, compte tenu des divers fuseaux horaires dans les territoires outre-mer. Dans certains comptes de services-conseils en placements, RBC Gestion de patrimoine ou un tiers désigné agira en tant que chargé de la gestion de portefeuille par superposition pour nos clients et effectuera dans ces comptes des opérations sur les titres mentionnés dans le présent rapport après réception de celui-ci. Ces opérations peuvent être effectuées avant ou après la réception de ce rapport et peuvent avoir une incidence à court terme sur le cours du titre visé par ces opérations. La recherche préparée par RBC Gestion de patrimoine est affichée sur ses propres sites Web afin que les clients admissibles reçoivent rapidement les renseignements sur les nouveaux titres suivis et les changements de notations, de cibles et d'opinions. Le personnel de vente peut également diffuser de la recherche par courriel, télécopieur ou courrier. Les clients peuvent aussi recevoir notre recherche de fournisseurs. Pour de plus amples renseignements sur la recherche de RBC Gestion de patrimoine, veuillez communiquer avec votre conseiller financier de RBC Gestion de patrimoine.

Déclarations sur les conflits d'intérêts : RBC Gestion de patrimoine est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») à titre de courtier en valeurs mobilières et de conseiller en placement, offrant à la fois des services de courtage et de consultation en placement. La politique de RBC Gestion de patrimoine pour la gestion des conflits d'intérêts relativement à la recherche en investissement peut être obtenue sur notre site Web à <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2>. Les conflits d'intérêts liés à nos activités de consultation en placement se trouvent dans la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou dans le document d'information des programmes de services-conseils de RBC. Des copies de ces documents sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller financier.

Nous nous réservons le droit de modifier la présente politique, la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou le document d'information des programmes de services-conseils de RBC, ou d'y ajouter des éléments, en tout temps.

Les auteurs de ce rapport sont des employés de l'une des entités suivantes : RBC Gestion de patrimoine – États-Unis, division de RBC Capital Markets, LLC, courtier en valeurs mobilières dont les bureaux principaux sont situés au Minnesota et à New York (États-Unis) ; RBC Dominion valeurs mobilières Inc., courtier en valeurs mobilières ayant son siège social à Toronto (Canada) ; 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 ») ; succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, banque de gros enregistrée ayant son siège social à Singapour ; et RBC Europe Limited, banque enregistrée ayant son siège social à Londres, au Royaume-Uni.

Avertissements relatifs aux tiers

La classification industrielle mondiale standard (GICS) est une création et une marque de service en propriété exclusive de MSCI Inc. (MSCI) et de Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) et est utilisée sous licence par RBC. Ni MSCI, ni S&P, ni aucun tiers ayant joué un rôle dans la création ou la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne font de déclarations explicites ou implicites à l'égard de ces normes ou classements (ou à celui des résultats auxquels leur utilisation peut conduire) ; ces personnes déclinent expressément toute responsabilité touchant l'originalité, l'exactitude, l'intégralité ou la qualité marchande desdites données, ou leur adaptation à une fin particulière. Sans limiter d'aucune façon la portée de ce qui précède, ni MSCI, ni S&P, ni aucune de leurs sociétés affiliées, ni aucun tiers ayant participé à la création ou à la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne peuvent être tenus responsables de dommages directs, indirects, particuliers, punitifs, actuels ou éventuels, ou autres (y compris tout manque à gagner), même si la possibilité qu'ils se présentent leur avait été signalée.

Déni de responsabilité

Les renseignements contenus dans le présent rapport ont été préparés par RBC Gestion de patrimoine, une division de RBC Capital Markets, LLC, à partir de sources que nous jugeons dignes de foi. Toutefois aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite par la Banque Royale du Canada, par RBC Gestion de patrimoine, par ses sociétés affiliées ou par toute autre personne quant à leur exactitude ou à leur intégralité. Les opinions et les estimations contenues dans le présent rapport représentent le jugement de RBC Gestion de patrimoine en date des présentes, sont sujettes à changement sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Le rendement antérieur n'est pas une indication du rendement futur, le rendement futur n'est pas garanti, et le capital initial peut diminuer. Chaque province du Canada, État des États-Unis et la plupart des pays du monde ont leurs propres lois régissant les types de valeurs mobilières et autres produits de placement qui peuvent être offerts par leurs résidents, ainsi que le processus pour ce faire. Par conséquent, les valeurs faisant l'objet de ce rapport peuvent ne pas être vendues dans certains territoires. Ce rapport ne constitue pas une sollicitation de la part de toute personne ou de toute société d'agir, dans tout pays, province ou territoire, comme un courtier en valeurs mobilières si la personne ou la société n'est pas habilitée par la loi à agir comme courtier en valeurs mobilières dans ledit pays, ladite province ou ledit territoire, et ne doit pas être interprété comme tel. Nulle disposition dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal ni un conseil en placement adapté individuellement. Ce document a été préparé pour diffusion générale aux clients, y compris les clients qui sont des sociétés affiliées de la Banque Royale du Canada, et ne tient pas compte de la situation ou des besoins particuliers de la personne qui le lit. Les placements ou les services contenus dans ce rapport peuvent ne pas être appropriés pour vous et nous vous recommandons de consulter un conseiller en placement indépendant si vous n'êtes pas certain si de tels placements ou de tels services conviennent à votre situation particulière. Jusqu'aux limites permises par la loi, ni la Banque Royale du Canada, ni ses

sociétés affiliées, ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe, indirecte ou conséquente 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 sont contenues. Ce rapport ne peut être reproduit ou copié de quelque manière que ce soit sans le consentement écrit préalable de la Banque Royale du Canada, obtenu avant chaque reproduction ou copie. Aux États-Unis, RBC Gestion de patrimoine exerce ses activités en tant que division de RBC Capital Markets, LLC. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Capital Markets, LLC. Le présent rapport a été préparé par RBC Capital Markets, LLC. Renseignements additionnels disponibles sur demande.

Aux résidents des États-Unis : Cette publication a été approuvée par RBC Capital Markets, LLC (membre du NYSE, de la FINRA et de la SIPC), courtier en valeurs mobilières accrédité aux États-Unis, qui en accepte la responsabilité ainsi que celle de sa diffusion aux États-Unis. RBC Capital Markets, LLC, est une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à celle-ci. Tout destinataire américain de ce rapport qui n'est pas un courtier accrédité ou une banque agissant à titre de courtier accrédité et qui souhaite obtenir plus de renseignements à l'égard de l'un ou l'autre des titres mentionnés dans ce rapport, ou qui désire effectuer une opération impliquant de tels titres, est encouragé à communiquer avec RBC Capital Markets, LLC. Les placements internationaux comportent des risques qui ne sont habituellement pas associés aux placements américains, notamment la fluctuation des taux de change, l'impôt étranger, l'instabilité politique et les différentes normes comptables.

Aux résidents du Canada : Cette publication a été approuvée par RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. * Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. ® Marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence. RBC Gestion de patrimoine est une marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence.

RBC Gestion de patrimoine (îles Britanniques) : Cette publication est distribuée par RBC Europe Limited et Royal Bank of Canada (Channel Islands) Limited. RBC Europe Limited est réglementée par la Financial

Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority, et autorisée par cette dernière (numéro d'inscription à la FCA : 124543). Bureau inscrit : 100 Bishopsgate, Londres, EC2N 4 AA, R.-U. La conduite d'activités d'investissement à Jersey par Royal Bank of Canada (Channel Islands) Limited est réglementée par la Jersey Financial Services Commission. Bureau inscrit : Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, îles Anglo-Normandes.

Aux résidents de Hong Kong : Cette publication est diffusée à Hong Kong par la succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada, laquelle est réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la SFC, et par RBC Investment Services (Asia) Limited, cette dernière étant réglementée par la SFC.

Aux résidents de Singapour : Cette publication est distribuée à Singapour par la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, une entité enregistrée inscrite auprès de l'autorité monétaire de Singapour. Ce matériel a été préparé pour circulation générale et ne tient pas compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un quelconque destinataire. Il vous est conseillé de solliciter l'avis indépendant d'un conseiller financier avant de procéder à l'achat d'un produit. Si vous n'obtenez pas de conseils d'un conseiller indépendant, il vous appartient de juger si le produit convient à votre situation. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. Si vous avez des questions à propos de cette publication, veuillez communiquer avec la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada. La succursale de Singapour de Banque Royale du Canada accepte la responsabilité du présent rapport et de sa diffusion à Singapour.

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

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

© RBC Europe Limited 2023

© Banque Royale du Canada 2023

Tous droits réservés

RBC1524



Gestion
de patrimoine