

Transcription de la mise à jour économique et du marché

Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

Mark Bayko :

Bonjour, et bienvenue à un enregistrement audio pour RBC Wealth Management. Aujourd'hui est le 7 septembre 2021. Je m'appelle Mark Bayko, et je suis membre du comité consultatif du portefeuille mondial. Nous espérons que tout le monde a apprécié son été. Et avec la fin de la saison et la fin de la saison, nous avons voulu profiter de l'occasion pour faire le point sur la situation économique mondiale et les perspectives d'investissement. Me joindre à moi aujourd'hui est Jim Allworth, coprésident du comité consultatif du portefeuille mondial de notre entreprise. Jim, comme toujours, merci de m'avoir rejoint aujourd'hui. La situation économique a évolué un peu depuis notre dernière intervention. La croissance semble toujours être forte, mais l'élan que nous avons connu à la fin de l'année dernière, et plus tôt cette année, semble s'être estompé quelque peu durant les mois d'été. Pouvez-vous nous éclairer sur les raisons de cette situation, et si cela vous préoccupe du tout?

Jim Allworth :

Bien sûr, Mark. Merci de m'avoir invité à nouveau. J'aime toujours ça. Eh bien, il y a deux choses qui se démarque tout de suite. La première n'est que la comparaison que nous faisons avec la même période l'an dernier. Nous avons comparé les choses avec les mois où l'économie s'est effondrée l'an dernier. Et les comparaisons étaient faciles, et elles étaient gigantesques. Et ils ont eu ce genre de chiffres dans l'esprit des gens. Et maintenant, on compare avec la période où l'économie a rouvert aux États-Unis partout à l'été de l'an dernier. Les comparaisons sont donc plus difficiles. Et donc le nombre n'est pas aussi gros qu'il y était.

Jim Allworth :

Cela dit, l'économie n'est pas de retour là où elle était encore dans de nombreuses parties du monde de toute façon, avant la pandémie. Et c'est encore le cas. Et il y a encore beaucoup d'excès de capacité là-bas, et surtout, sur le front de la main-d'œuvre. Et ça va être utilisé. Nous sommes donc en pleine croissance. Nous ne grandissons pas à ce rythme exagéré. Et comme d'habitude, le long de la route viennent quelques bosses dans la route que vous n'aviez peut-être pas anticipées. Et nous avons certainement eu certains à faire avec la pandémie avec des vagues successives de la pandémie, et des inquiétudes à ce sujet, et divers efforts déployés par les gouvernements pour tenter de l'atténuer. Et cela a certainement affecté le Canada en été, car la variante Delta de l'équation a joué.

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

Jim Allworth :

Mais même avec ce qui se passe, l'économie ne cesse de croître, non seulement d'année en année, mais surtout d'un trimestre sur l'autre. Donc, une réponse à votre question, non, il n'y a rien qui m'inquiète particulièrement à ce sujet. Très souvent, quand vous sortez de la récession, et que vous pouvez en revenir à n'importe quel nombre d'entre eux au cours des 40 ou 50 dernières années, ou aussi loin que vous voulez, vous obtenez cette période de croissance extrême. Il y a cette période où beaucoup de chômeurs retournent au travail. C'est l'un des facteurs les plus importants de la croissance économique: les gens retournent au travail. Et donc vous avez plusieurs trimestres de fonctionnement de l'économie qui fonctionne vraiment à un rythme très rapide au large d'une base très basse. Et une fois cette période terminée, l'économie se développe généralement pour le reste du cycle, mais à un rythme plus lent.

Jim Allworth :

Et nous pensons que nous sommes en quelque sorte en ce moment d'inflexion. Le pic de croissance des économies développées du monde a probablement été le deuxième trimestre de cette année. Et cela signifie simplement que c'était son point d'accélération la plus rapide si vous voulez, ou la croissance la plus rapide. Et au-delà, nous allons continuer à croître. Ce sera probablement à un rythme de plus en plus progressif d'un trimestre à l'autre, jusqu'à ce que nous descensions à un niveau que l'économie pourra maintenir dans ce cycle, ce qui n'est certainement pas une croissance de 6%. Et ce n'est même pas 4% de croissance. C'est probablement quelque chose de bas. Et nous avons couru beaucoup plus vite que cela jusqu'à présent. Je pense donc que le ralentissement est exactement ce que l'arithmétique dirait normalement. Elle a des facteurs différents qui sont propres à chaque cycle. Mais l'idée qu'une économie se développe rapidement au début, puis se développe plus brutalement pour le reste du cycle est assez bien par rapport au cours.

Mark Bayko :

Merci pour cela. Les dernières années se sont senties inhabituelles à bien des égards. Nous n'avons pas assez de temps pour parler de toutes les façons dont elle est si inhabituelle. Mais un en particulier en ce qui concerne l'économie et les marchés n'a été que la vitesse et la profondeur de la contraction provoquée par le début de la pandémie et les lockdowns, suivis assez rapidement de la vitesse et de la force de la reprise. Et vous savez, je pense que je me demande si cela pose un défi à votre point de vue en essayant d'évaluer où nous en sommes dans le cycle économique, étant donné que nous avons normalement tendance à voir un stade précoce, puis une étape intermédiaire, puis une étape tardive du cycle économique. Mais je me demande si nous devrions nous inquiéter du fait que l'évaluation de ces étapes peut être plus difficile, étant donné l'environnement inhabituel que nous connaissons.

Jim Allworth :

Eh bien, je pense que c'est plus difficile si ce que vous essayez toujours de faire, c'est de marier certains développements à ce qu'ils vont faire à l'économie, ou ce qu'ils ont fait à l'économie. Et selon mon

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

expérience, chaque cycle a été entièrement différent. Nous sommes toujours, que nous le sachions ou non, dans les eaux non cartographiées. Mais le recul nous persuade que, d'une façon ou d'une autre, les autres périodes que nous avons vécues étaient normales et compréhensibles, et que ce n'est pas le cas. Et la première chose que je dirais est, cette question, et cette idée a été soulevée dans chaque cycle économique que j'ai vécu. Il y a toujours le sentiment que nous sommes dans une situation particulièrement précaire, inusitée et imprévisible.

Jim Allworth :

Et le fait est, à certains égards, imprévisible. Mais en termes de cycle économique, pas tant. Maintenant, celui-ci a une différence marquée. Et c'est que contrairement à presque toutes les autres récessions du siècle dernier, elle n'a pas été déclenchée par des conditions de crédit serrées, où les prêts sont devenus très difficiles à obtenir, et le coût de ces prêts est passé par le toit. Celle-là nous a été essentiellement livrée grâce au gouvernement qui a fermé l'économie, ce qui n'avait pas été le cas auparavant. Donc à cet égard, très, très différent. Et qu'il y en a peut-être une leçon. Donc maintenant, nous devons inclure dans ce qui peut provoquer une récession non seulement des conditions de crédit serrées, mais quelque chose qui force le gouvernement à fermer l'économie, ce qui, je dirais, est un menu très limité de choses qui peuvent le faire.

Jim Allworth :

Vous savez, on me rappelle de regarder de longues photos du marché boursier, ou de l'économie où les gens font les gros titres du tableau. Donc à un sommet du marché, ils parlent de quelque chose qui se passait. Le marché baisse-t-il? Ils parlent de baisse, ont dit la crise financière en 2008 et '09. Ou l'épave technologique au début des années 2000. Il y a des manchettes. Et que d'une façon ou d'une autre, tant que vous avez pu voir le titre, vous auriez su ce que le marché allait faire. Je pense qu'un examen plus attentif de ce genre de situation vous dit qu'il n'y a pas quelque chose que vous pourriez qualifier de prévisible dans tout cela. Et pourtant, ce genre de forme cyclique de la façon dont l'économie passe de la récession, à la reprise, à l'expansion, à la reprise de la contraction, généralement motivée par les conditions de crédit.

Jim Allworth :

C'est la forme de la voie que prend l'économie. Et je pense que ça ressemble à ça. Si vous preniez toutes les manchettes, vous auriez vu une économie qui s'est rapidement dégradée, qui a été sauvée essentiellement par la Fed en bas, qui a fait demi-tour, et qui a commencé à progresser. Et avec les bosses et les choses le long de la façon de le faire. Et nous pensons que cela va continuer. Et nous pensons que la prochaine récession, quand elle arrivera, arrivera à la bonne vieille mode grâce au crédit serré, mais c'est un long chemin vers le bas. J'ajouterais une chose à cela aussi, ce qui, je pense, pourrait être utile du point de vue des outils que vous pouvez utiliser. Et il dit quelque chose à ce sujet aussi.

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

Jim Allworth :

Eric Lascelles, qui est l'économiste en chef chez Global Asset Management, et dont nous avons tous une très haute estime, a une table qu'il publie. Et nous le publions aussi dans certains de nos documents, qui examine 17 variables économiques différentes. Je pense qu'il le fait pour les États-Unis, mais il pourrait tout aussi bien le faire pour le Canada et d'autres pays. Et cela tendrait à vous dire le même message. Et chacune de ces 17 variables économiques se comporte d'une manière particulière quand l'économie est en récession, quand elle est sortie de la récession, quand elle est en mode d'expansion, quand elle va retomber dans la contraction, et ainsi de suite. Chacune de ces 17 personnes ont cette marque identifiable qui indique quelle partie du cycle elles sont.

Jim Allworth :

Et ce qu'il fait, chaque mois, c'est qu'il regarde les 17 d'entre eux, et il les note, quelle partie du cycle sont en fonction de leur comportement. Et puis il annonce les scores pour tous, et en quelque sorte l'apportons à travers le spectre possible, et décide où est l'économie. Et d'abord, je vais vous dire que ça dit que nous sommes encore au début du cycle, mais de plus en plus de choses se présentent comme étant à mi-cycle. Mais l'attrait de ça, c'est que je pense, est qu'un ou deux d'entre eux pourraient être merveilleux, peut-être à cause de circonstances particulières dans ce cycle. Un couple d'entre eux vous donne vraiment des signaux fous. Il est peu probable que 17 soit merveilleux. Et quand vous le faites en moyenne et que vous le regardez de cette façon, il vous dit où vous êtes dans le cycle économique aujourd'hui dans un certain nombre de probabilités. Et il se comporte comme il le fait normalement pour sortir de la récession, et il se dirige vers une expansion qui reste encore à courir.

Mark Bayko :

Vous avez mentionné l'accès au crédit. Alors pourquoi ne pas y aller? Parce que tout le monde a été centré sur la Réserve fédérale américaine de retard. Et ils semblent certainement se préparer à un changement de politique au cours des prochains mois. Mais ils ont fait preuve d'une grande prudence en indiquant que toute hausse des taux d'intérêt était encore loin. Quelles sont vos réflexions sur ce changement en suspens et les implications pour les investisseurs?

Jim Allworth :

Eh bien, je suis très impressionné par les preuves historiques qui me disent que des conditions de crédit serrées ... et je vais souligner et audacieuse éventuellement ... produit éventuellement une récession. Vous devez obtenir suffisamment de crédit, mais nous savons à quel point cela doit être serré. Et cela vous donnera une récession. Il est donc juste de se concentrer sur la Fed, ce qu'elle fait et ce qu'elle dit qu'elle va faire à l'avenir. Mais il est faux à notre avis d'imaginer que même si nous nous réveillons demain quand la Fed a annoncé qu'elle allait relever ses taux pour la première fois, cela aurait un impact économique. Il y a un long décalage entre ce que la Fed fait, et même l'arrivée d'argent serré, et le ralentissement éventuel de l'économie.

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

Jim Allworth :

Et c'est ce décalage qui trompe les gens à chaque fois. Ils se concentrent là-dessus. Ils se concentrent là-dessus. Ils se concentrent là-dessus. L'argent devient plus serré, plus serré et plus serré. L'économie ne succombe pas. Et ils disent, bien, cette fois c'est différent. Et au sujet du temps qu'ils disent cette fois, c'est différent, enfin, l'argent serré fait un clic, et tourne l'économie vers le sud, et vers la récession. Je pense donc qu'il est entendu qu'il y a un long décalage entre la politique monétaire et son impact sur l'économie. Et ce décalage est de six mois à un an. Mais tout d'abord, il faut que les choses soient assez serrées pour présenter cette menace. Donc il y a deux choses que je vais mentionner que les gens peuvent peut-être regarder s'ils le veulent, ou du moins y penser.

Jim Allworth :

L'un d'eux est une belle pièce faite par Eric Savoie, un autre de nos stratèges chez Global Asset Management, qui est retourné et a regardé tous les cycles depuis les années 40 ou 50, je pense. Et a posé la question, qu'est-ce que le marché boursier fait une fois que la Fed commencera ses taux de randonnée? Qu'est-ce que cela fait avant la première hausse des taux de la Fed? Et qu'est-ce qu'elle fait après la première hausse des taux de la Fed? Donc la réponse est, il s'avère que le marché se porte plutôt bien dans ces deux périodes. Elle remonte assez bien dans l'année jusqu'à la première hausse des taux de la Fed. Et d'une certaine manière, c'est compréhensible. Ce qui, en fin de compte, incite la Fed à faire de la hausse, c'est le sentiment que l'économie tourne trop vite et qu'elle est surchauffée. Et une économie qui fonctionne trop vite a tendance à produire de solides bénéfices des entreprises, une solide confiance des entreprises, une confiance solide des investisseurs, et le marché fait très bien, les rendements à deux chiffres de cette année avant la première hausse de taux de la Fed en moyenne.

Jim Allworth :

Et après la première hausse des taux de la Fed? Eh bien, cela va augmenter pour une autre année. Et cela arrive à mon point de l'effet décalé. La Fed n'en est jamais une. Ils ne font pas monter les taux une fois, et d'une façon ou d'une autre, tout le monde tombe en ligne et l'économie ralentit. C'est un processus qui s'étend habituellement sur un certain nombre de mois. Et vous devez avoir une série de hausses de taux de la Fed qui finissent par obtenir des taux jusqu'à un point où elles peuvent ralentir l'économie. Et même alors, il faut un certain temps pour que ce ralentissement se manifeste. Et il faut un peu de temps pour ôter la confiance des entreprises, et la confiance des analystes qui continuent à augmenter les estimations, et la bourse continue de monter.

Jim Allworth :

L'histoire dit donc que le marché boursier se porte très bien l'année précédant la première hausse des taux de la Fed. Alors, qui sait quand cette première hausse de taux s'en vient? Mais nous pourrions être dans la première année. Et donc il n'y a peut-être pas de surprise que la Bourse se porte bien. Et cela va très bien dans les 12 mois qui suivent avec très, très, très peu d'exceptions en cours de route. Nous

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

avons donc une longue piste d'atterrissage ici. Non seulement nous n'avons pas eu la première hausse des taux de la Fed, mais la Fed est sortie de sa façon de dire, vous savez, ça va être tout à fait un moment avant d'en avoir un, que nous pourrions commencer à diminuer nos achats d'obligations. Mais l'idée de relever les taux d'intérêt n'est même pas encore à l'esprit. Je dirais donc qu'à elle seule, les choses ne semblent pas mauvaises.

Jim Allworth :

Maintenant, la deuxième chose que je vais faire ressortir, c'est la réponse à cette question, à quel point les taux sont élevés pour tuer l'économie et pour l'envoyer en récession. Et voilà une réponse à cela. La réponse est qu'il a toujours été plus élevé que le taux de croissance nominal de l'économie ... et j'expliquerai que dans une seconde ... tourner l'économie vers le sud. Quel est donc le taux de croissance nominal de l'économie? C'est le taux de croissance sans ajustement pour l'inflation. Habituellement, quand on entend l'économie américaine croître de 3% le dernier trimestre, elle a augmenté de 3% après avoir pris l'effet de l'augmentation des prix. Ils ne veulent pas que le prix des comptes augmente avec la croissance économique. Ils prennent donc le taux de croissance de l'économie avant de s'adapter à la hausse des prix et de l'ajuster.

Jim Allworth :

Ce que nous voulons, c'est le taux de croissance de l'économie avant d'avoir fait ce rajustement. Et cette année, ce taux de croissance va courir à près de 9% pour l'économie américaine si vous ne vous ajustez pas à l'inflation. Et l'année prochaine, nous pensons que ça va courir pour la majeure partie de l'année quelque chose d'assez proche de 6%. Et quand on regarde dans le passé, ce que nous trouvons, c'est qu'avant d'avoir une récession, il faut que le taux des fonds fédéraux soit égal ou supérieur à ce taux de croissance nominal de l'économie. Alors si, disons que nous avons raison, et l'année prochaine que le taux de croissance nominal de l'économie sans ajustement pour l'inflation est d'environ 6%, l'histoire dirait, pour avoir une récession, vous devez obtenir le taux des fonds fédéraux jusqu'à 6%. Et ce taux de fonds fédéraux est actuellement d'un quart de 1%, ou moins.

Jim Allworth :

Et la Fed relève habituellement les taux d'un quart de point à la fois, très occasionnellement, à 50 points de base à la fois. Et la Fed se réunit seulement dix fois par an. Donc, même si la Fed a commencé à relever ses taux demain, et a relevé les taux un quart de point à chaque réunion, ce serait en 2023 avant qu'elle ait des taux suffisamment élevés pour nous donner une récession. En fait, ce serait dans la dernière partie de 2023 avant que les taux soient assez élevés. Et comme je l'ai dit, la Fed n'envisage même pas de relever les taux pour un an ou plus. Je ne suis donc pas au carré et je m'inquiète de voir l'économie retomber dans la récession. Je ne pense pas que c'est la question du moment pour les investisseurs.

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

Mark Bayko :

Super. Pourquoi ne pas mettre fin à une question sur les actions mondiales en général? Vous savez, vous avez mentionné que le message rassurant autour de la Fed n'a pas mis fin à l'accès au crédit dans son ensemble, et la piste que nous avons devant nous-mêmes. Mais les marchés boursiers ont été résilients toute l'année. Ils ont très bien réussi cette année et, de toute évidence, ils ont fini fort l'an dernier. En outre, vous savez que les évaluations sont supérieures à la moyenne dans de nombreux pays, ce qui implique que les stocks peuvent être plus coûteux. Alors, comment pensez-vous que les investisseurs devraient penser aux perspectives de retour des actions?

Jim Allworth :

Eh bien, je pense que c'est la question pour le moment. Et il y a deux choses que je dirais. Tout d'abord, nous sommes raisonnablement constructifs sur nos perspectives d'actions. Nous pensons que les stocks au cours des 12 prochains mois donneront des rendements intéressants, y compris des dividendes. Mais je pense que ce serait ... Je pense qu'il y a des raisons de penser qu'il ne serait pas sage de s'attendre à ce que, d'une façon ou d'une autre, le rythme des gains du marché boursier de la dernière année, soit l'année et demie, vous dise combien de temps il va augmenter au cours des 18 prochains mois. Les valorisations ont changé fondamentalement d'où elles étaient au bas du marché en mars. Je me référerai à quelque chose que j'ai dit sur les appels précédents. Les gens l'ont peut-être entendu, mais je peux le répéter.

Jim Allworth :

Vous savez, la valeur d'une entreprise, ou la valeur de la bourse, qui est une collection d'entreprises, la bonne façon de la valoriser est de dire que c'est égal à ... en tant que propriétaire de l'entreprise, la valeur de cette entreprise est la valeur de tous les bénéfices que l'entreprise peut réaliser dans l'avenir. Donc en d'autres termes, c'est la rémunération de cette année, plus les gains de l'année suivante, plus un an de revenus. Et vous continuez à faire ça 20, 30, 40 ans, et vous prenez chacun de ces gains à l'avenir -- c'est la bonne façon de le faire -- et de le réduire à la comptabilité actuelle pour le coût de l'argent en cours de route, et les risques que vous pourriez prendre que vous pourriez avoir tort sur votre calcul. Vous l'avez donc remise à l'heure actuelle. Et c'est la valeur de l'entreprise.

Jim Allworth :

Je ne dis pas que c'est facile à faire. C'est assez difficile. Mais ce qu'elle vous dit quand vous pensez à cette méthodologie, c'est que vous pourriez faire exploser les gains de cette année et faire exploser les gains de l'année suivante, et vous avez encore des décennies de revenus qui vous arrivent dans cette entreprise. Et cela tend à vous dire quelle sorte de dommage une économie défailante, présente, si c'était le cas, ce qui était le cas il y a un an de mars ... pouvait en réalité faire à la valeur à long terme des entreprises, ce qui était limité. Mais elle n'a pas été limitée en ce qui concerne le marché. Le marché a chuté de 35% en quelques semaines seulement. Ainsi, tout à coup, en mars et en avril de l'année

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

dernière, le prix du marché était fixé comme s'il n'y avait pas d'avenir, comme si les entreprises étaient endommagées de façon permanente au-delà des réparations à l'avenir pendant des décennies.

Jim Allworth :

Notre point de vue était, et je pense que quiconque s'est assis et a pensé à cela, que ce serait exagéré, et que les stocks étaient extraordinairement bon marché et attrayants. Et bien sûr, il aurait été agréable de pouvoir sonner une cloche et d'agir à ce sujet. Mais la peur s'est emparée de tout le monde. Et le souci était que les choses seraient encore moins chères au cours des prochains mois. Et il est donc difficile pour les gens d'agir. Eh bien, nous sommes sortis de cette période, et le marché n'est plus vendu comme si le monde était en permanence endommagé à l'avenir. Le prix est fixé comme s'il s'agissait d'une récupération complète à partir de là, et de passer à autre chose. Et c'est très bien, sauf que je dirais que ce n'est pas un endroit où se trouver les deux pieds.

Jim Allworth :

C'est un endroit à investir, et à décider maintenant le genre de choses que vous voudriez voir pour cela vous dirait que la situation économique allait changer, qu'une autre récession allait peut-être arriver, et que cela entraînerait une baisse des revenus. Et le plus souvent, le marché est mal dans ce genre de période. Pour toutes les raisons dont nous avons parlé avant cela, il semble que c'est bien loin. Mais ça vaut la peine de penser quand on regarde un portfolio chaque jour, ou chaque mois, ou chaque année, comment on la structure, comment on la diversifie, et comment on le positionne pour profiter de posséder ces grandes entreprises aussi longtemps que possible, mais pas dépasser notre accueil.

Mark Bayko :

Super. Allons-y. Jim, merci toujours pour partager vos points de vue. Et j'ai hâte de le faire de nouveau dans un avenir pas trop lointain. Je tiens à remercier tout le monde d'avoir écouté. Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec votre représentant à RBC Wealth Management.

Déni de responsabilité :

Ce fichier audio est fourni par RBC Wealth Management à titre d'information seulement. Au Canada, RBC Wealth Management est la marque de commerce qui fait référence à RBC Dominion Securities Inc. et aux sociétés affiliées applicables. Aux États-Unis, RBC Wealth Management est une division de RBC Capital Markets LLC. Au Royaume-Uni et dans les îles Anglo-Normandes, la division de RBC Wealth Management International dans ces juridictions se compose d'un réseau international d'entreprises de RBC, et comprend RBC Europe Limited et RBC Investment Solutions CI limitée.

En Asie, RBC Wealth Management est la marque mondiale pour décrire les activités de gestion de patrimoine de la Banque Royale du Canada et de ses filiales et succursales, y compris la succursale de

Transcription de la mise à jour économique et du marché
Mark Bayko et Jim Allworth
RBC Gestion de patrimoine
7 septembre 2021

Singapour de la Banque Royale du Canada, la succursale de Hong Kong de la Banque Royale du Canada et RBC Investment Services Asia Limited.

Les commentaires contenus dans ce fichier audio sont de nature générale, ne tiennent pas compte des circonstances ou des besoins particuliers d'une personne en particulier et ne constituent pas des conseils juridiques, d'investissement, de fiducie, de succession, de comptabilité ou de fiscalité. Elles sont fondées sur des renseignements que l'on croit exacts et complets, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude ou l'exhaustivité. À moins d'indication contraire, les opinions, estimations et projections de ce fichier audio sont celles des conférenciers à compter de la date de publication, peuvent changer sans préavis et ne reflètent pas nécessairement celles de RBC Wealth Management.

Ce fichier audio peut ne pas refléter toutes les informations disponibles. Les investissements ou les services contenus dans ce fichier audio peuvent ne pas convenir à vous. Et il est recommandé de consulter votre conseiller en placement si vous doutez de la pertinence de tels investissements ou services. Au Canada, pour obtenir d'autres avertissements concernant ce fichier audio, veuillez communiquer avec votre conseiller en placement.