



Bonjour chers clients et clientes,

Le « chaos créateur » est clairement l'approche mise de l'avant par cette deuxième mouture de l'administration Trump. Leur pari est que les coûts à court terme (ralentissement économique, surchauffe des prix) constituent des investissements viables à moyen et long terme pour que les États-Unis maintiennent leur dominance économique mondiale et leur influence commerciale. Au passage, la diplomatie et « l'interventionnisme moral » en seront diminués, mais l'aile politique conservatrice américaine pointait déjà vers cette forme « d'isolationnisme des pôles d'influence continentaux » où les concepts d'universalité des valeurs et d'humanité sont supplantés par la logique d'approvisionnement, de stratégie d'affaires et d'optimisation. Le chacun pour soi à grand échelle; qui en sera surpris?

Il est difficile de se faire une idée claire de tous les événements en cours ici et ailleurs. Nous vous proposons cette interprétation, laquelle est purement nôtre, mais basée sur différentes idées reçues, notamment celles de l'excellent George Friedman, directeur de *Stratfor Geopolitics*, celui-là même qui a signé le concept de « chaos créateur » en 2015 dans la foulée des événements en Syrie.

Vendredi dernier, les présidents Zelensky et Trump ont eu prise de bec en direct à la télévision, un accroc diplomatique difficile à concevoir jusqu'à ce moment. De toute évidence, aucun accord militaire stratégique ou commercial n'est en voie d'être conclu. L'Ukraine se trouverait donc en position de faiblesse. Pourtant, la Russie n'utilise pas cette opportunité pour accroître ses gains territoriaux. Pourquoi? À notre avis, l'administration Trump a tracé une ligne à ne pas transgresser par la Russie en l'échange de quoi ce pays en faillite (économique, militaire, moral, diplomatique) sera réintroduit à la table des « grandes puissances ». Il s'agit là d'une main tendue de Trump envers la Russie qui est *de facto* un État ayant perdu toute crédibilité en échouant de façon cuisante dans sa tentative d'invasion de l'Ukraine. Ce nouvel ordre semble avoir été officieusement conclu en Arabie Saoudite le mois dernier dans une forme d'alliance des trois plus grands pays producteurs de pétrole. En effectuant ce pied de nez diplomatique avec ce sommet sur l'Ukraine sans l'Ukraine ni l'Europe, les États-Unis dressaient les bases ce qui sera vraisemblablement un nouvel ordre mondial tout en tournant définitivement la page de la Guerre Froide, qui continuait, bien sûr, de se jouer sur le tableau de la cybercriminalité:



- Désaffiliation américaine envers l'OTAN;
- Isolement de l'Europe; les États-Unis ne sont plus les secouristes de premier recours;

- Intégration encore plus forte de l'Arabie à titre de consolidateur/ médiateur au Proche-Orient;
- Court-circuit à l'alliance économique Chine-Russie;
- Accès aux réserves minérales du Donbass maintenant sous contrôle Russe.

Voilà une longue liste de conclusions à discuter, mais en résumé :

- La Chine vient de frapper un mur dans sa tentative de capturer encore plus d'influence en Eurasie et accéder aux ressources critiques de l'Ukraine;
- Avec la récente chute de la Syrie (allié russe, prédominance sunnite), l'Arabie Saoudite (peuple sunnite) s'intégrera encore davantage aux politiques américaines pour accentuer la pression sur l'Iran (peuple chiite) et les groupes militarisés Hezbollah et Hamas (aussi chiites);
- Augmentation des budgets militaires partout en Europe (surtout l'Allemagne), mais soulagement U.S.;
- Fin du conflit militaire en Ukraine (et potentiellement à Gaza).

Évidemment, des ressacs sont possibles à tous les niveaux et nous ne prétendons pas à un coup de maître de l'administration Trump. Nous y voyons la saisie d'une opportunité (la Russie, les deux aux genoux au sol) pour contrer la montée fulgurante de la Chine dans tous les domaines liés aux technologies de pointes, ce qui constituait la plus grande menace à la dominance américaine. Dans le choc de cet ordre mondial établi il y a plus de 70 ans, il y aura des perdants et des laissés pour compte, mais rien n'aura d'égal que l'effritement des règles du droit international. L'Europe et le Canada sont directement interpellés par cette importante transition, eux qui profitaient du parapluie américain. À notre avis, la guerre tarifaire qui a cours et les annonces de toute sorte incluant les renversements de décisions sont autant de coups de semonce pour se préparer à ce qui sera un environnement concurrentiel plus difficile à court terme. Car si Trump réclamera le prix de la paix d'ici la fin de l'année, et ainsi satisfaire son narcissisme sans borne, il sait que son règne est de courte durée, surtout avec des élections mi-mandat dès novembre 2026. Et c'est justement cet échéancier politique très serré aux États-Unis qui force une action extrêmement rapide, question de montrer des résultats tangibles au Congrès et à sa base dès l'année prochaine.

Beaucoup d'éléments sont à surveiller. Sur notre tableau de bord, le dollar canadien qui s'est stabilisé et démontre que les marchés financiers doutent de la capacité des États-Unis et du Canada à se faire une guerre commerciale à coups de tarifs. Le maillage économique de ces deux pays est tel qu'il en va de la compétitivité de l'Amérique du Nord tout entier. Les États-Unis produisent 13.5 millions de barils par jour de pétrole, et « forcer » plus de production comme le sous-tend le slogan *Drill Baby Drill* est contreproductif : moins de rentabilité, et épuisement anticipé de la ressource. Les États-Unis consomment 20 millions de barils par jour, ont besoin d'importations sûres et sécuritaires et rien n'égal celles canadiennes en cette matière. Idem pour nos autres ressources ainsi que notre industrie manufacturière qui les approvisionne à faibles coûts. Enfin, surveillons les prix de gazoline qui sont un baromètre de l'humeur populaire, et surveillons les taux d'intérêt 10 ans U.S. qui nous offre un aperçu de l'appétit des investisseurs étrangers à encourager/ commanditer les actions de cette administration. Cette confiance ou méfiance s'articule au final dans la valeur du dollar américain. Sur ce front, il demeure peu clair ce que convoite effectivement les États-Unis. Notre compréhension est qu'un CAD\$ faible, un Euro plus fort et un Yuan chinois (CNY) réévalué à la hausse serait le scénario optimal.

Pour le CAD\$, c'est réglé. Du côté de l'Euro, l'Allemagne vient d'annoncer des mesures de stimulations économiques musclées (infrastructures, déficits fédéral et locaux, dépenses militaires, etc.) ce qui induit plus de croissance dans cette économie qui en a bien besoin. La réaction a été instantanée sur les taux d'intérêts moyen et long terme ainsi que la valeur de l'Euro qui s'est appréciée. Finalement, pour le Yuan, un des plans élucidés par l'administration Trump est d'intervenir monétairement sur le marché des changes pour pousser le Yuan à la hausse. Rappelons que cette devise est pratiquement fixe par rapport

au USD\$. Il reste donc à voir si les États-Unis réussiront leur pari ici, mais à voir les fluctuations cette semaine, le bras de fer semble commencé, et nous sommes en droit de se questionner si les imposantes importations d'or aux États-Unis ces dernières semaines originent du Trésor U.S. qui se prépare à utiliser tous les leviers pour miner la compétitivité du Yuan, donc des exportations chinoises. À suivre.



Nous souhaitons conclure avec un message de désescalade émotive en ces jours de tiraillements et d'incertitudes. Nous ne serons jamais 100% sûrs de l'objectif final des décisions de l'administration Trump, mais nous comprenons qu'il y a un empressement de résultats rapides avec les mi-mandats de 2026. Trump ne pourra cette fois compter sur la facilité de coupes d'impôts tel que durant son premier mandat pour abattre l'inflation, livrer de la croissance tout en diminuant le déficit. Le calendrier électoral restreint commande des actions drastiques dans les premiers jours, et un électrochoc déstabilisateur sert bien cette stratégie où toutes les cartes sont sur la table et tous doivent revisiter leur jeu; partenaires commerciaux, alliés géopolitiques, employés de l'État, fournisseurs, clients. Tout y passe. Souci de cohérence ? on l'ignore, mais si nous devons retenir une chose de Trump, c'est que son égo surpasse tout, et que souvent la finalité sera très similaire à la position de départ (ALÉNA -> USMCA), mais il pourra clamer victoire. En ce sens, notre avis penche vers la résorption graduelle de la guerre tarifaire accompagnée de ponctions pour certaines industries, et des phases critiques de négociation, notamment la gestion de l'offre en agriculture qui devrait avoir son « moment » sous peu. Le temps joue contre Trump. Attachez votre ceinture, nous sommes au cœur de la tempête... politique.

Nous vous remercions de votre confiance. Appelez-nous pour discussion, questions ou commentaires.



Dany Dion, B.A.A., CIM
 Conseiller principal en gestion de
 patrimoine et gestionnaire de portefeuille
 819 479-2007
dany.dion@bnc.ca

Éric Parenteau, CFA, M.Sc.
 Conseiller en gestion de patrimoine et
 gestionnaire de portefeuille
 819 479-2010
eric.parenteau@bnc.ca

Mathieu Chouinard, CFA, M.Sc.
 Conseiller en gestion de patrimoine et
 gestionnaire de portefeuille
 819 479-2004
mathieu.chouinard@bnc.ca

© FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE. Tous droits réservés 2024.
 Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale Inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale. Les titres ou les secteurs d'investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d'investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d'investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs. Le présent document n'est pas une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.