OPTIMUM
Gestion mondiale d'actifs

Notre vision

Des taux plus bas comme politique industrielle : Bessent, Warsh, la relocalisation et l'IA

Une interprétation concise de la logique politique, de ses canaux de transmission et de ses limites. Pourquoi Bessent et Warsh ne suivent pas le conseil de leur mentor, Stan Druckenmiller.

L'objectif commun n'est pas simplement « l'argent bon marché ». Il consiste à réduire le fardeau du financement d'une reconstruction intensive en capital de la capacité productive américaine, à condition que l'offre additionnelle compense ultimement la demande créée par l'essor de l'investissement.

La logique stratégique commune

Bessent et Warsh abordent les taux depuis des positions différentes, mais leurs arguments forment les deux volets d'une même stratégie axée sur l'offre. Bessent vise le rendement du Trésor à 10 ans, référence du crédit hypothécaire et des entreprises, et mise sur la crédibilité budgétaire, la déréglementation, une énergie moins chère et une croissance plus forte plutôt que sur une pression directe sur la Fed. Son cadre « 3-3-3 » n'a pas encore porté ses fruits.

Avec des déficits élevés et des rendements longs persistants, il s'appuie de plus en plus sur les signaux au marché : émission de bons du Trésor plutôt que de dette longue, spéculation sur des rachats élargis et appui à un yen plus fort.

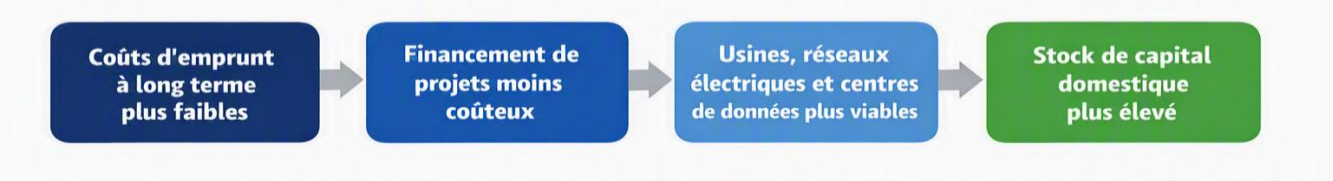
Warsh, lui, avance un argument monétaire : l'IA pourrait accroître la productivité et la production potentielle, réduisant les pressions inflationnistes et laissant à la Fed la marge de tolérer une croissance plus forte. Il demeure toutefois neutre et discret, se limitant à dire que la Fed atteindra sa cible d'inflation.

Le lien avec la relocalisation et l'IA est direct. Reconstruire la capacité manufacturière exige usines, machinerie, électricité, réseaux de transport, semi-conducteurs et logistique; l'IA suppose un écosystème tout aussi intensif en capital : centres de données, puces, refroidissement et énergie. Ces projets de longue durée, aux coûts initiaux élevés, sont très sensibles aux taux d'actualisation. Des rendements longs plus faibles abaissent les seuils de rentabilité exigés et rendent finançables davantage d'investissements marginaux : des taux plus bas deviennent ainsi une condition favorable à la politique industrielle, même si les dépenses restent surtout privées.

Optimum Gestion mondiale d'actifs est un nom commercial du Groupe Optimum inc. utilisé sous licence.

Le canal du financement

Le coût du capital compte pour la relocalisation et les infrastructures liées à l'IA.



Pourquoi l'IA renforce l'argument

L'argument de Warsh tient à l'enchaînement. L'investissement en IA gonfle d'abord la demande d'intrants rares — électricité, main-d'œuvre qualifiée, mémoire, équipements de réseau : une phase potentiellement inflationniste.

À plus long terme, l'IA abaisserait les coûts unitaires et la productivité permettrait de produire plus sans la même pression sur les prix. Croissance plus forte et inflation plus faible pourraient alors coexister, ouvrant la voie à des taux plus bas.
Pour Bessent, ce même canal soutient la viabilité de la dette : un capital domestique plus productif élargit l'assiette fiscale et rend la relocalisation moins tributaire de subventions ou de tarifs.

L'objectif est un cercle vertueux : un financement moins coûteux accélère l'investissement, l'investissement accroît l'offre, et cette offre valide des taux plus bas en contenant l'inflation.

La tension centrale de la politique économique

Arguments stratégiques pour des taux plus bas

- réduire les taux de rendement minimal
- soutenir l'investissement fixe à grande échelle
- accélérer l'expansion des capacités

⟷

Contrainte macroéconomique

- l'investissement peut accentuer les tensions sur l'électricité et la main-d'œuvre
- les déficits budgétaires peuvent faire grimper la prime de terme
- un assouplissement prématuré peut raviver l'inflation

Des taux plus bas ne sont soutenables que si l'offre augmente plus vite que la demande.

La contrainte : les taux ne peuvent pas être abaissés par simple volonté

Le risque principal : l'investissement pousse l'inflation et les taux réels à la hausse avant les gains de productivité, pendant que les émissions du Trésor gonflent les primes de terme.

Leur thèse n'est pas de financer la relocalisation et l'IA par de l'argent facile, mais de rendre des taux plus bas soutenables par la crédibilité budgétaire, la réforme et la productivité.

Si la pression sur les taux longs persiste, le discours pourrait ne pas suffire. Comme en 2008 et en 2020, nous croyons que, si nécessaire, ils interviendront.

Votre équipe

François Bourdon
Président
fbourdon@gestion-optimum.com

Martin Delage
Chef des placements mondial et canadiens
mdelage@optimumgam.ca

Hugues Sauvé
Chef des revenus fixes canadiens
hsauve@optimumgam.ca

Pierre-Jean Rouleau
Gestionnaire de portefeuille principal
prouleau@optimumgam.ca

Pierre-Olivier Boulanger
Vice-président, Investissement responsable
pboulanger@optimumgam.ca

Nicolas Poirier
Directeur, Revenu variable
npoirier@optimumgam.ca

Brigitte Gascon
Vice-présidente exécutive
bgascon@optimumgam.ca

Jean-Martin Aussant
Vice-président principal, Gestion privée et Distribution alternative
jaussant@gestion-optimum.com

Martin Joanis
Directeur-adjoint, Placements
mjoanis@optimumgam.ca

William Sirois
Analyste, Technologie et investissement
wsirois@optimumgam.ca

Yannick Renaud-Blondeau
Directeur-adjoint, Placements
yrenaud-blondeau@optimumgam.ca

Parnian Vazirnia
Analyste, Placements
pvazirnia@optimumgam.ca

Robert Hesselbo
Vice-président, Technologie financière
rhesselbo@optimumgam.ca

Earvin Hemou
Analyste, Technologie financière et investissement
ehemou@optimumgam.ca

Ce document a été préparé et est basé sur de l'information que nous croyons fiable. Toutefois, Optimum Gestion de Placements ne fait aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite à cet égard et n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation des informations contenues dans le présent document par son destinataire ou utilisateur.

Les informations et les opinions présentées dans ce document ont été préparées par Optimum Gestion de Placements (OGP) et sont destinées uniquement à des fins d'information. Les opinions exprimées dans cette présentation sont uniquement celles de professionnels de placements et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Les informations contenues dans ce document ne peuvent être reproduites en tout ou en partie sans l'autorisation écrite expresse d'OGP et ne constituent pas un conseil ou une orientation en matière d'investissement. En outre, elles ne doivent pas servir de base unique à des décisions d'investissement. Veuillez noter que tout investissement comporte un risque pour le capital. Le potentiel de profit s'accompagne d'une possibilité de perte.

info@optimumgam.ca

optimumgam.ca

514 288-7545

PRI Principles for Responsible Investment

OPTIMUM.

® Marque de commerce de Groupe Optimum inc. utilisée sous licence