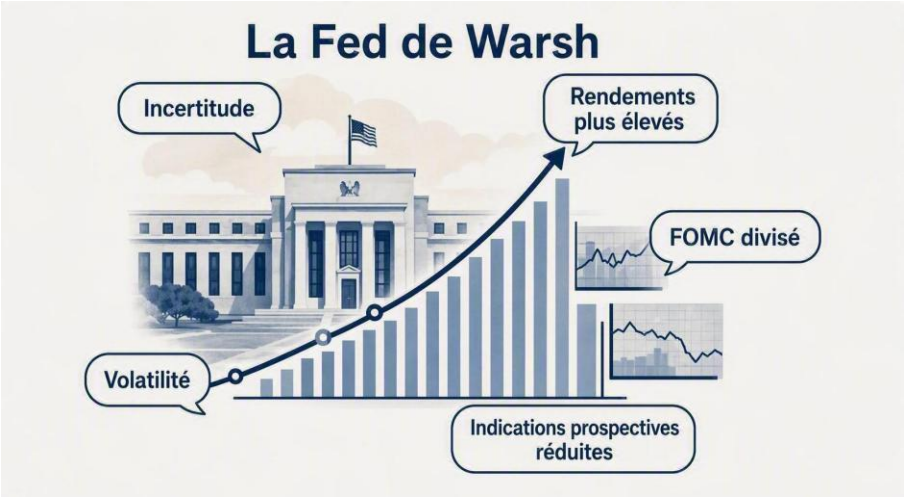
OPTIMUM
Gestion mondiale d'actifs

# Notre vision

## La Fed de Warsh : une nouvelle ère d'incertitude, de débats internes et de taux plus élevés

La Réserve fédérale américaine (Fed) entre dans une phase moins prévisible. Même si le FOMC a maintenu les taux inchangés, les rendements des bons du Trésor ont augmenté, signe que les marchés exigent une prime plus élevée face à l'incertitude autour de l'inflation, des communications avec la Fed et des désaccords internes.




### Une Fed moins prévisible

Depuis l'arrivée de Kevin Warsh à la présidence de la Fed, l'institution semble s'éloigner du style de Jerome Powell. Le changement le plus important concerne la communication : la Fed donne moins de perspectives prospectives et accorde davantage d'importance à une approche véritablement axée sur les données. Pour les marchés, cela signifie moins de références officielles et plus d'incertitude à chaque réunion.

Ce décalage se reflète déjà dans la courbe des rendements. Les rendements nominaux et réels ont augmenté sur toute la courbe du Trésor, en particulier après la réunion du 29 juillet. La Fed est restée en pause, mais les investisseurs ont poussé les taux à long terme à la hausse, en exigeant une prime de risque plus élevée.

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

## La fin du confort des indications prospectives

Sous Powell, les marchés pouvaient souvent anticiper les décisions grâce aux déclarations des responsables de la Fed, aux projections économiques et aux interventions publiques.

Warsh remet en question cette transparence. Il estime que trop d'indications prospectives peuvent fausser la formation des prix, réduire la flexibilité du Comité et encourager les investisseurs à déchiffrer la Fed plutôt qu'à analyser les fondamentaux économiques.

La conséquence est une politique monétaire plus ouverte d'une réunion à l'autre. L'extrémité courte de la courbe des taux reflète toujours les attentes immédiates des taux directeurs, mais la partie longue intègre désormais davantage d'incertitudes liées à l'inflation, à la crédibilité de la Fed, au risque budgétaire et à la prime de terme.

Cette nouvelle approche peut accroître la volatilité, mais elle est cohérente avec l'objectif de Warsh : forcer les marchés à faire davantage de travail d'évaluation eux-mêmes plutôt que de s'appuyer sur une trajectoire préannoncée par la banque centrale.

## Un FOMC plus divisé

L'autre élément frappant est la dissension interne. Lors de sa deuxième réunion, Warsh a fait face à trois dissidents, lesquels auraient préféré une hausse des taux d'un quart de point. Ce niveau d'opposition est inhabituel pour un nouveau président de la Fed et contraste avec l'unanimité qui marquait habituellement les débuts de Powell.

Ces dissidents révèlent plusieurs sensibilités au sein du Comité : des faucons inquiets de l'inflation persistante, des conservateurs institutionnels soucieux d'une baisse de la transparence, des réformateurs favorables à la nouvelle approche de Warsh, et un centre pragmatique qui votera selon l'évolution des données économiques.

## Pourquoi des taux plus élevés sont importants

L'augmentation des rendements est l'expression concrète de ce nouveau régime. En l'absence de signaux plus précis de la Fed, les investisseurs doivent prendre en compte un éventail plus large de scénarios de politique monétaire. Cela augmente la prime de risque exigée sur les obligations à long terme.

Pour l’économie et les portefeuilles, des rendements plus élevés resserrent les conditions financières ce qui se reflète dans les taux hypothécaires, les coûts d’emprunt des entreprises et les taux d’actualisation utilisés par les différents acteurs du marché.

## Implications pour les investisseurs

Sous Warsh, les investisseurs devront moins compter sur les signaux de la Fed et davantage sur les fondamentaux économiques.

Cette approche pourrait accroître la flexibilité de la politique monétaire, mais elle risque aussi d'accroître la volatilité si les divisions internes deviennent trop visibles.

# 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-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

**Patrick Beaudoin**
Vice-président, Opérations et relations clients
pbeaudoin@optimumgam.ca

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

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

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

**Jonathan Helleboid**
Analyste, Placements
jhelleboid@optimumgam.ca

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

**Parnian Vazirnia**
Analyste, Placements
pvazirnia@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