



OPTIMUM
Gestion mondiale d'actifs

Notre vision

Tarifs douaniers Canada – États-Unis

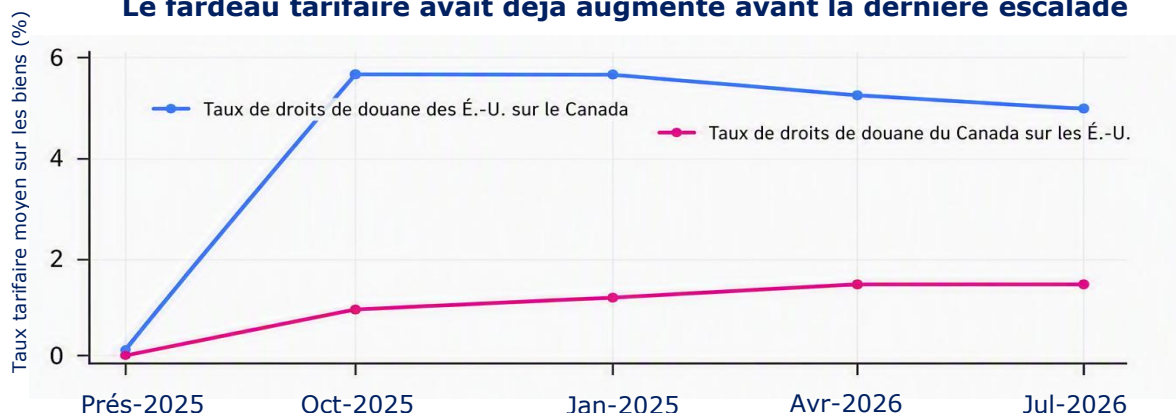
Le risque lié aux négociations se déplace des coûts commerciaux directs vers la confiance et l'allocation du capital

Le choc tarifaire immédiat est significatif, mais demeure concentré. Le risque macroéconomique le plus important est une hausse persistante de la prime de risque nord-américaine : confiance des entreprises affaiblie, investissements reportés et planification moins fiable des chaînes d'approvisionnement. Il en résulte une impulsion stagflationniste, mais l'effet sur la croissance devrait ultimement dominer si l'escalade persiste.

Les éléments clés de la négociation

- 1 Portée et exemptions** La première question est de savoir si un allègement peut être rétabli pour les biens conformes à l'ACEUM ou si des mesures propres à certains secteurs deviennent un précédent plus large. L'effet de levier du Canada est le plus fort là où les chaînes d'approvisionnement sont profondément intégrées et où la substitution est coûteuse.
- 2 Autonomie stratégique** Ottawa a présenté les modalités rejetées comme étant incompatibles avec les intérêts économiques et la souveraineté du Canada. Un accord durable doit donc réduire les tarifs douaniers sans restreindre la capacité du Canada à diversifier ses échanges commerciaux et ses relations industrielles.
- 3 Crédibilité et durée** Les marchés peuvent absorber un tarif défini. Ils composent plus difficilement avec un régime de négociation à durée indéterminée. La conséquence sur l'investissement est un taux minimal de rendement plus élevé pour les dépenses en capital transfrontalières, même si l'assiette directe des tarifs demeure limitée.

Le fardeau tarifaire avait déjà augmenté avant la dernière escalade



Transmission macroéconomique : un choc à double effet

CANAL COMMERCIAL	CANAL DE LA CONFIANCE	CANAL DES POLITIQUES
Volumes d'exportation ↓ Coûts des intrants ↑ Friction dans les chaînes d'approvisionnement ↑	Dépenses en capital ↓ Intentions d'embauche ↓ Prime de risque ↑	Inflation globale ↑ Demande intérieure ↓ Trajectoire des taux moins certaine

Économie et taux d'intérêt

L'économie canadienne est plus exposée que l'économie américaine aux perturbations du commerce bilatéral. Les dernières mesures sont concentrées, ce qui limite l'incidence nationale de premier tour, mais les effets de second tour pourraient être plus importants si l'incertitude freine l'investissement et l'embauche. Les contre-tarifs accentuent les prix à court terme, tandis que la faiblesse des exportations et de la confiance réduit la demande sous-jacente.

Pour la Banque du Canada, il ne s'agit pas d'un signal d'assouplissement évident. Le choc sur la croissance plaide en faveur de taux plus bas, tandis que les tarifs de représailles et les coûts élevés des intrants appellent à la prudence. La courbe pourrait donc intégrer davantage de risques de politique monétaire dans les deux sens : une activité plus faible à l'avant de la courbe, mais une contrainte liée à l'inflation et à la prime de terme plus loin sur l'échéancier. La réponse de portefeuille appropriée repose sur une discipline de scénarios plutôt que sur un seul pari directionnel sur les taux.

Incidences sur les actions

Exposition	Les plus touchés	Transmission	Angle d'investissement
Élevée	Automobile, industries, métaux, transport	Tarifs douaniers, pression sur les volumes, friction frontalière	Pouvoir de fixation des prix; présence aux États-Unis; répercussion contractuelle
Moyenne	Banques, consommation cyclique, immobilier	Sensibilité au crédit, à l'emploi et à la confiance	Qualité du bilan; répartition régionale; résilience du financement
Faible	Services publics, télécommunications, infrastructures nationales	Exposition plus indirecte à la demande et aux taux	Rendements réglementés; levier financier; sensibilité à la duration
Bénéficiaires potentiels	Substituts nationaux, infrastructures commerciales	Substitution aux importations et refonte des chaînes d'approvisionnement	Capacité d'exécution; demande durable; discipline de valorisation

Cadre de scénarios

Scénario	Résultat de la négociation	Résultat macroéconomique	Incidence sur les marchés
Désescalade	Exemptions ciblées et trajectoire crédible de retour à un commerce fondé sur des règles	La confiance se stabilise; les dépenses en capital se redressent	Rebond des titres cycliques et du dollar canadien; baisses de taux moins urgentes
Conflit maîtrisé	Les tarifs persistent, mais restent concentrés; les négociations reprennent périodiquement	Croissance inférieure à la tendance; pression modérée sur les prix	Forte dispersion; qualité et valeurs défensives nationales privilégiées
Escalade généralisée	Les tarifs s'étendent aux secteurs stratégiques et les exemptions s'amenuisent	Choc stagflationniste; repli de l'investissement	Affaiblissement du dollar canadien et des titres cycliques; élargissement des écarts de crédit; hausse de l'incertitude politique

Conclusion

La question clé pour les investisseurs n'est plus simplement « quelle est l'ampleur des tarifs douaniers? », mais plutôt « pendant combien de temps les entreprises appliqueront-elles une prime de risque plus élevée à l'allocation du capital en Amérique du Nord? »

Un compromis négocié demeure rationnel sur le plan économique, mais la rupture des pourparlers signifie que les portefeuilles ne devraient pas miser sur une normalisation rapide. L'approche à privilégier est la résilience plutôt qu'une posture purement défensive : bilans de qualité, pouvoir de fixation des prix, chaînes d'approvisionnement diversifiées, gestion active de la duration et liquidités suffisantes pour tirer parti d'un élargissement de la dispersion.

Votre équipe



François Bourdon
Président
fbourdon@gestion-optimum.com



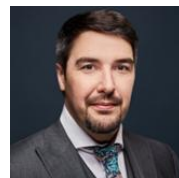
Martin Delage
Chef des placements
mondial et canadiens
mdelage@optimumgam.ca



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



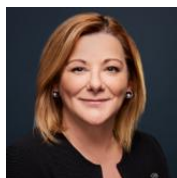
Pierre-Jean Rouleau
Gestionnaire de portefeuille
principal
prouleau@optimumgam.ca



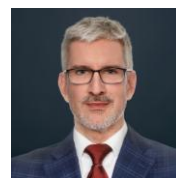
Pierre-Olivier Boulanger
Vice-président,
Investissement responsable
pboulanger@optimumgam.ca



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

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

Robert Hesselbo
Vice-président,
Technologie financière
rhesselbo@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

