



mardi le 8 avril 2025

Premier Trimestre 2025

Première partie – Investir lorsqu'on est tarrifié

Le premier trimestre s'est terminé il y a une semaine et cela me semble déjà lointain. À mon avis, les tarifs sont une mauvaise idée. Lorsque j'étudiais l'économie à McGill dans les années 1970, on m'a appris que le libre-échange est ce qui se rapproche le plus d'un repas gratuit en économie. Les pays peuvent vendre une grande partie de ce qu'ils font relativement bien, comme le Canada qui expédie du pétrole aux États-Unis. L'annonce du « Jour de la libération » de Trump selon laquelle les droits de douane passeraient de 2,5 % à la fin de 2024 à plus de 20 % une fois pleinement appliqués, a été choquante. J'aurais aimé voir cela venir. On ne sait pas si les tarifs douaniers sont plus tactiques que permanents. Tels qu'annoncés, ils semblent peu pratiques.

Warren Buffett dit que vous ne devriez jamais laisser votre politique influencer votre investissement. La moitié du temps, le candidat pour lequel il a voté n'a pas été élu président, mais cela n'a pas changé sa façon d'investir. Toutefois, j'ai du mal à être agnostique à l'égard de ce président. La mise en œuvre désordonnée de la guerre commerciale de Trump, y compris la manière irrationnelle dont les droits de douane annoncés le 2 avril ont été calculés, ont créé un brouillard d'incertitude. Les tarifs douaniers proposés atteignent un niveau jamais vu depuis un siècle – plus élevé même que la loi « Smoot Hawley » de 1930 qui a précipité la Grande Dépression. Le côté rationnel de mon cerveau me dit que l'ampleur des tarifs douaniers est si sévère qu'ils doivent être temporaires ou au moins sujets à négociation.

Tom Lee de Fundstrat (6 avril) affirme que « la fureur des marchés qui en résulte n'est pas due à une réaction à une guerre commerciale, mais plutôt, à notre avis, au fait que la Maison-Blanche a rompu une alliance fondamentale du capitalisme - un environnement réglementaire stable et prévisible ... essentiel pour l'investissement et la planification à long terme ». La dernière fois que le marché boursier a chuté de 5 % deux jours de suite, c'était en mars 2020, lorsque la pandémie a révélé à quel point les chaînes d'approvisionnement peuvent être vulnérables. Cette fois, la menace a été des décrets présidentiels brusques.

Alors, que doit faire un investisseur? Face à un tel chaos, la réponse est, à mon avis, peu de choses. Nous avons des portefeuilles équilibrés avec des réserves importantes. Nous allons essayer de garder notre calme et de continuer à rééquilibrer régulièrement les portefeuilles par leurs objectifs de placement à long terme. Lorsque les actions chutent fortement, je suis tenté d'acheter. Mais rien ne presse. Je préfère laisser les marchés se calmer et acheter progressivement par petits incréments. Si Trump change soudainement d'avis et que les actions remontent, eh bien, nous en détenons déjà beaucoup. Si la guerre commerciale s'intensifie, nos réserves pourront être utilisées pour acheter des aubaines encore plus intéressantes. Mon expérience avec krachs précédents m'a montré qu'acheter progressivement crée une certaine résistance. Au moment où vous lirez ces lignes, la date limite du 9 avril pour les « tarifs réciproques » sera passée, et cette lettre peut être datée.

La semaine dernière, j'ai assisté à une conférence de Howard Marks d'Oaktree Capital. J'aime lire ses essais depuis 30 ans. Son message du 1er avril était de cesser d'essayer de prédire les marchés et d'accepter la volatilité. Il ne savait pas à quel point la volatilité allait suivre les jours suivants.

Deuxième partie – Une note personnelle

Cette partie ne concerne pas l'investissement et pourrait ne pas vous intéresser. J'essayais d'expliquer, à moi-même et à mes enfants, pourquoi j'étais si émotif au sujet de la menace de Trump d'annexer le Canada par la « force économique ». Mon histoire familiale doit être une grande raison pour laquelle je suis contrarié lorsque Trump appelle le Canada le 51e État.

Tous mes grands-parents ont immigré au Canada. Les Stedman sont venus parce que mon grand-père voulait remporter le prix du premier à travers un océan en avion. La pompe à eau de son avion s'est cassée avant que le brouillard ne se dissipe à Terre-Neuve, alors n'a pas pu le faire. Mais ils aimaient le Canada, et E.W. est devenu l'un des premiers membres de l'Aviation royale canadienne. Ingénieur, il était vice-maréchal de l'air au moment de la Seconde Guerre mondiale. Au début des années 1950, il a été invité avec d'autres cuivres militaires du monde entier à assister à l'essai de bombe à hydrogène de l'atoll de Bikini. Les États-Unis voulaient impressionner le monde avec la méchanceté de cette nouvelle arme. La chaleur de l'explosion était si intense qu'il a dû se faufiler derrière le canon du navire. Deux ans plus tard, lui et de nombreux autres témoins étaient morts d'un cancer. Mon père a refusé de poursuivre le gouvernement américain, bien que beaucoup l'aient fait, disant que son père était un militaire fier d'avoir été invité. E.W. a été tué accidentellement par l'armée américaine en temps de paix.

Mon père a servi dans les chars de l'armée britannique et a remporté sa première Croix militaire en Afrique du Nord, un an avant même l'entrée en guerre des États-Unis.

Les parents de ma mère venaient de Boston. C.D. Howe a rejoint le gouvernement de Mackenzie King en tant que ministre des Canaux et des Chemins de fer en 1935. Bien qu'Américain, C.D. croyait fermement que le Canada devait avoir sa propre compagnie aérienne nationale et a donc créé ce qui est aujourd'hui Air Canada. Il croyait que le Canada devait protéger sa culture, alors il a créé la Société Radio-Canada (SRC). Pour soutenir la Grande-Bretagne pendant la Seconde Guerre

mondiale, il (qui était maintenant connu sous le nom de ministre de tout) a appuyé la création de dizaines d'entreprises manufacturières canadiennes. Dans les années 1950, C.D. Howe était convaincu que, pour sa sécurité, le Canada devait garantir son approvisionnement énergétique en construisant un pipeline reliant l'Alberta à l'Ontario en passant par le Canada, au-dessus des Grands Lacs, même s'il aurait été moins coûteux de le construire au sud des Grands Lacs, en passant par les États-Unis. Le débat parlementaire sur la création de TransCanada a mené en 1957 à la défaite du gouvernement de Louis Saint Laurent et de mon grand-père.

Les Canadiens semblaient récemment se laisser aller à la complaisance face à une menace potentielle des États-Unis. L'Accord de libre-échange nord-américain des années 1990 (négocié par mon frère Charles en tant que sous-ministre adjoint du gouvernement de Brian Mulroney) a créé un sentiment de sécurité qui n'a été que renforcé par l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) signé par Trump en 2018.

Ce sentiment de confiance est maintenant brisé. Personnellement, je pense que Trump a sous-estimé l'ampleur des difficultés économiques que les Canadiens endureront pour préserver leur pays. Je sens que ma famille est investie dans le Canada.

Merci d'avoir lu.

Sincèrement,

George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal
S'il vous plaît visitez-nous à www.georgestedman.com