

Sean Foo : les alliés des États-Unis vendent leurs obligations, le dollar sera-t-il le prochain ?

Sean Foo est analyste financier et expert de la Chine. Foo évoque l'aggravation de la crise sur le marché obligataire américain. Suivez l'excellent travail de Sean Foo : <https://m.youtube.com/@SeanFooGold> Achetez des produits dérivés Diesen : <https://diesen-shop.fourthwall.com/en-nok> Suivez le professeur Glenn Diesen : Substack : <https://glenndiesen.substack.com/> X/Twitter : https://x.com/Glenn_Diesen Patreon : <https://www.patreon.com/glenndiesen> Soutenez les recherches du professeur Glenn Diesen : PayPal : <https://www.paypal.com/paypalme/glenndiesen> Offrez-moi un café : buymeacoffee.com/gdieseng Go Fund Me : <https://gofund.me/09ea012f> Livres du professeur Glenn Diesen : <https://www.amazon.com/stores/author/B09FPQ4MDL>

#Glenn

Bon retour parmi nous. Sean Fu nous rejoint aujourd'hui. C'est un analyste de marché, un expert de la Chine, et aussi une référence incontournable sur l'or. J'ai laissé un lien dans la description. Merci donc de revenir dans l'émission.

#Sean Foo

Salut, Glenn. Je suis ravi d'être de nouveau avec vous.

#Glenn

Eh bien, je pense qu'il n'est pas exagéré de dire que les obligations du Trésor américain sont ce qui maintient l'économie américaine en vie. Mais avec quarante mille milliards de dollars de dette, je crois que deux grandes préoccupations se posent pour le reste du monde. La première, c'est que cette dette n'est pas soutenable. Les États-Unis ne la rembourseront pas intégralement. Je veux dire, soit ils feront défaut sur leur dette, soit ils imprimeront simplement de la monnaie et en dévalueront la valeur réelle. La deuxième préoccupation, qui grandit elle aussi aujourd'hui, c'est qu'une Amérique en déclin utilise sa dette comme une arme.

Autrement dit, le dollar et toute autre forme de dépendance économique deviennent des armes. Au départ, je pense que cela inquiétait surtout les puissances rivales, comme l'Iran, la Russie, la Chine ou d'autres. Mais aujourd'hui, cela semble aussi devenir un problème croissant pour les alliés. Les États-Unis ne cessent de dire que leurs alliés profitent d'eux, tout en appliquant des sanctions secondaires. On les voit même désormais sanctionner des banques turques en raison de leurs liens

économiques avec l'Iran. Je me demandais donc : qu'observez-vous ces temps-ci sur le marché obligataire ? Quelle est, selon vous, la principale source d'instabilité ?

#Sean Foo

Bien sûr. Je pense qu'il faut prendre du recul sur l'ensemble de cette débâcle du marché obligataire. En ce moment, les États-Unis essaient d'en faire trop, trop vite, n'est-ce pas ? On sait qu'ils mènent une guerre en Iran. On sait qu'ils cherchent à reconstruire l'économie et les filières industrielles, en poussant d'autres pays à relocaliser leur production aux États-Unis. Et en même temps, ils essaient d'inciter les géants de l'intelligence artificielle à continuer de construire toujours plus de centres de données, n'est-ce pas ? Scott Bessent lui-même l'a dit très clairement : si la Chine remportait la course à l'intelligence artificielle, ce serait la fin pour les États-Unis. Il y a donc toujours cette crainte persistante que la Chine les rattrape.

Toutes ces mesures prises par Trump sont vraiment très dommageables pour le marché obligataire américain, n'est-ce pas ? Elles impliquent énormément de dépenses. Elles entraînent d'importants déficits publics. Mais quand on combine ces trois éléments, on obtient un tsunami, une véritable tempête parfaite de dépenses. Il y a un point commun qui sous-tend réellement l'économie américaine. Beaucoup de gens l'ont dit, et c'est tout à fait vrai : le marché obligataire guide les marchés. Il guide aussi l'économie. Parce qu'au bout du compte, les États-Unis doivent financer entre mille huit cents et mille neuf cents milliards de dollars de déficit. C'est la somme qu'ils doivent emprunter. Dans le même temps, ils dépensent environ mille deux cents à mille trois cents milliards de dollars par an pour assurer le service de la dette.

Et maintenant, ils doivent maintenir les dépenses des géants de la tech pour construire tous ces centres de données. Or, la seule façon d'y parvenir, c'est de garder le marché obligataire stable, de satisfaire le marché obligataire. Mais on voit les rendements grimper de quatre pour cent jusqu'à quatre virgule huit pour cent sur une période de six mois. Et ça ne va faire qu'empirer. Ça va devenir encore plus terrible. Donc, à ce stade, on voit sortir beaucoup de choses étranges des États-Unis. Vous l'avez parfaitement dit : ils se tirent une balle dans le pied, n'est-ce pas ? Ils sanctionnent des banques turques. Scott Bessent vient d'annoncer l'isolement économique, le grand nouveau blackout mondial de sanctions contre l'Iran.

Mais cela rappelle aussi, une fois de plus, au monde entier ce qui est arrivé à la Russie en deux mille vingt-deux. Nous allons dire au monde entier de ne pas commercer avec vous. Et si vous le faites, nous allons commencer à vous exclure du système du dollar américain. Mais aujourd'hui, Scott Bessent va un peu plus loin, parce qu'il cible désormais davantage de banques. Il vise des institutions plus importantes, tout en laissant subtilement entendre que, un jour, des banques chinoises pourraient être impliquées. Donc, quand on regarde l'ensemble de cette situation, il y a beaucoup de peur et de méfiance sur le marché obligataire américain. Et cela ne fera que s'aggraver, surtout si la guerre en Iran continue de s'éterniser.

#Glenn

Mais le Japon reste un détenteur majeur de dette américaine. Or, on voit les Japonais vendre leurs bons du Trésor, d'après ce que je comprends, notamment pour défendre leur monnaie en difficulté. Mais y a-t-il autre chose derrière tout ça ? Comment cette relation évolue-t-elle ? Car elle a, en quelque sorte, été un pilier de stabilité de l'hégémonie américaine.

#Sean Foo

C'est vrai, le Japon a toujours été un acheteur régulier de bons du Trésor américain. Je pense que, même aujourd'hui, après les ventes massives, ils en détiennent encore largement plus de mille milliards de dollars. Mais les choses ont vraiment changé. Ces deux derniers mois, ou peut-être sur le dernier mois, on voit le Trésor américain demander au Japon de faire pas mal de choses. Bessent lui-même a vendu une quantité importante d'euros, je crois autour de dix milliards d'euros. Il a vendu des euros pour acheter des yens, afin d'aider le Japon. En même temps, je suis certain que Washington a donné son feu vert au Japon pour qu'il protège sa propre monnaie en vendant ses propres dollars. Et l'idée principale derrière tout cela, encore une fois, c'est de protéger le marché obligataire américain.

Nous en sommes maintenant au point où l'on voit la Chine se dégrader. Elle va se débarrasser de ses obligations tous les mois. Beaucoup d'alliés, en ce moment, sont un peu sur la sellette. Ils se demandent : hum, est-ce qu'on garde simplement nos obligations américaines, ou est-ce qu'on commence à les liquider ? On voit beaucoup de menaces lancées de tous côtés. Et tout récemment, on a vu le fonds souverain norvégien, vous voyez ? Il envisage de se désengager de ses obligations américaines. C'est un fonds de plus de deux ou trois mille milliards de dollars, et il envisagerait d'en vendre entre soixante et quatre-vingts milliards de dollars, si cela se concrétise vraiment.

Donc, ce que Scott Bessent essaie de faire, c'est d'amener le Japon à dire : d'accord, vous vendez vos dollars tout de suite, mais vous conservez vos bons du Trésor. Et nous allons ouvrir cette fenêtre très étrange, appelée la fenêtre FIMA, où vous nous apportez vos bons du Trésor, vous les donnez en garantie, et nous vous remettons des liquidités en échange. Ainsi, les obligations n'arrivent pas vraiment sur le marché libre. Elles entrent dans une sorte de prison, une sorte de purgatoire, où elles restent simplement détenues au sein du Trésor américain. Et si tout se passe bien, le Japon rend les liquidités, le Trésor américain rend les obligations, et personne ne s'en aperçoit, n'est-ce pas ? Cela n'arrive pas sur le marché. Mais le problème, en ce moment, c'est que le Japon est lui aussi confronté à un problème de liquidation.

Nous savons que la guerre en Iran va durer bien plus longtemps. Je crois qu'il y a seulement quelques heures — ou était-ce il y a un jour ? — Trump a plaisanté en disant que la guerre en Iran serait terminée d'ici les élections de mi-mandat, quelque part en novembre ou en décembre. Le problème, c'est qu'il reste quatre ou cinq mois d'ici là. On ne sait pas à quel point la crise inflationniste sera grave. Le pétrole brut est évidemment remonté de quatre-vingts dollars à quatre-

vingt-quinze dollars. Je pense qu'on frôle les cent dollars le baril. Et tout cela est très préjudiciable à l'ensemble des économies asiatiques, surtout au Japon, alors qu'elles rivalisent avec tout le monde, des Coréens aux Chinois, dans le secteur manufacturier.

Le problème avec le stock japonais de mille milliards de dollars, c'est qu'à chaque hausse des rendements, la valeur de leurs obligations baisse. En ce moment, ils traversent donc une crise monétaire très particulière, où ils doivent dépenser. Mais la valeur de leurs obligations se déprécie progressivement. Ils sont donc un peu pris entre le marteau et l'enclume. Je pense que certaines personnes, peut-être au Japon, à la Banque du Japon ou au sein du gouvernement, se disent : vendons une partie de nos obligations maintenant, avant qu'elles ne perdent davantage de valeur, afin de protéger notre monnaie, le yen. Et je pense que les États-Unis n'ont pas vraiment leur mot à dire, actuellement, parce que le Japon cherche avant tout à protéger sa propre survie industrielle. Et je ne vois rien de mal à cela.

#Glenn

Oui, mais si l'économie japonaise ne le faisait pas, et que quelque chose venait vraiment à se briser dans cette économie, il est très difficile d'imaginer que cela n'aurait pas de répercussions sur les États-Unis. Donc, encore une fois, même si vous êtes à Washington et que seul votre propre intérêt compte, que faites-vous à ce stade ? Parce qu'il y a aussi une évolution similaire avec les États du Golfe, non ? Eux aussi sont à court d'argent. Ils ne peuvent pas exporter à cause de la guerre. Autrement dit, ils ne peuvent pas écouler leur pétrole sur les marchés. Alors, eux aussi ne devraient-ils pas vendre leurs obligations ? Et que peuvent faire d'autre les États-Unis pour intervenir ici ? Oui.

#Sean Foo

Bien sûr. Je crois que, très récemment, enfin, il y a au moins trois ou quatre mois, il y a eu cette idée du Qatar — ou était-ce les Émirats arabes unis ? Je crois que c'étaient les Émirats arabes unis — qui demandaient à Scott Bessent, et au Trésor américain, une ligne de swap. C'est donc quelque chose que les États-Unis pourraient tout à fait faire pour empêcher certains de leurs alliés du Golfe de se débarrasser de leurs bons du Trésor américain. Une ligne de swap, c'est assez simple, vous voyez. Vous échangez dix milliards de dirhams, et le Trésor américain vous donne simplement l'équivalent en dollars. Peut-être vingt milliards de dollars. Le problème, c'est que cela injecte tout simplement encore plus d'argent dans l'économie.

Ça ne fait qu'alimenter encore davantage l'inflation. Ça fait gonfler la masse monétaire. Et on voit que cela se produit non seulement par l'intermédiaire des États du Golfe. Ça se produit aussi, vous savez, ils essaient d'aider le Japon. Ils essaient d'injecter massivement de l'argent dans le système avec tous leurs rachats d'obligations. Je crois que, tout récemment, les États-Unis ont annoncé qu'ils n'allaient pas seulement doubler leurs rachats d'obligations, mais les tripler, n'est-ce pas ? Et le simple fait d'en parler affole déjà tout le monde. En gros, un rachat d'obligations, c'est le Trésor qui rachète les obligations déjà présentes sur le marché, surtout celles à plus long terme, c'est ça ?

Les obligations à dix ans, à trente ans... ils achètent des obligations à plus longue échéance pour éviter un effondrement économique. Parce que tout, dans nos vies — tous nos taux d'intérêt, les taux de nos prêts immobiliers, nos cartes de crédit — tout est indexé sur les obligations à dix, vingt ou trente ans. Mais cela nous amène à un dilemme encore plus important : où vont-ils trouver l'argent pour acheter toutes ces obligations à dix, vingt et trente ans ? Les États-Unis doivent toujours emprunter cet argent. À ce stade, ils ne peuvent pas simplement l'imprimer, n'est-ce pas ? S'ils impriment l'argent, le dollar va tout simplement s'effondrer, jusqu'à ne plus rien valoir. Ils vont donc l'emprunter. Et ils doivent l'emprunter via des obligations à court terme. Donc, vous empruntez avec une obligation qui arrive à échéance dans un mois, ou dans un an, afin de rembourser une obligation qui arrive à échéance dans dix ans, tout en contrôlant l'ensemble de l'économie. Et c'est là que la grande question iranienne entre aussi en jeu.

Oui, peut-être que les bombardements, les grandes frappes ont cessé. Mais le détroit d'Ormuz reste fermé. Nous voyons l'Iran frapper certaines installations du Golfe. Je crois que, tout récemment, nous avons appris qu'une raffinerie saoudienne avait été visée. Donc, le prix du pétrole augmente. Et maintenant, l'inflation aux États-Unis, comme dans le monde, va rester élevée. Cela pousse la Réserve fédérale à envisager de relever ses taux. Or, les hausses de taux affectent les obligations à court terme. Alors, sur toute la courbe des taux, quel que soit l'endroit où Scott Bessent veut emprunter — à moyen terme, à court terme, ou à très long terme, au risque de provoquer un effondrement économique — il est complètement piégé. En ce moment, on assiste donc à une grande course pour retrouver un peu de bon sens. Mais cela ne vient tout simplement pas.

#Glenn

Eh bien, comme je l'ai dit, la guerre contre l'Iran est évidemment aussi à l'origine d'une grande partie de ces problèmes. Du moins, elle les aggrave. Et malgré Bessent et Trump, qui nous assurent que la paix est en train de s'installer, que les prix du pétrole vont baisser, que nous gagnons, que nous gagnons... on constate que la guerre contre l'Iran s'intensifie, sans véritable possibilité de règlement ni aucune voie vers la victoire. Et avec cette escalade, nous voyons aussi, récemment, ces attaques — enfin, ces attaques mutuelles — contre des pétroliers. Cela peut désormais encore dégénérer, avec des attaques contre des structures plus permanentes, c'est-à-dire les installations énergétiques et les raffineries.

Et l'Iran avertit, en substance, qu'il peut tout détruire dans la région si les États-Unis attaquent ses installations énergétiques. Et, comme vous l'avez dit, le Yémen vient de lancer contre l'Arabie saoudite la plus grande attaque qu'il ait jamais menée. Oui, ajoutons-en une autre. L'Iran a annoncé — ou plutôt, a dit qu'il annoncerait bientôt — une zone réglementée, ce qui repousse davantage les États-Unis. Je veux dire, il y a là beaucoup d'évolutions, et toutes peuvent avoir d'énormes conséquences économiques. Et c'est très ouvertement le calcul de l'Iran. Ils indiquent clairement qu'

ils ne peuvent pas vaincre l'armée américaine, mais que leur force réside dans leur capacité à faire pression sur l'économie américaine — ce qu'ils font. Alors, comment évaluez-vous cette évolution, cette escalade ?

#Sean Foo

Eh bien, je pense que ça fonctionne, évidemment. On le voit dans les chiffres, non ? Il suffit de regarder les chiffres de l'inflation. Il suffit de regarder les rendements obligataires. Je crois que Ghalibaf a publié un message sur les réseaux sociaux où il parlait de la décennie perdue de l'économie américaine. Alors, je ne sais pas si ce sera une décennie perdue, mais il y a beaucoup de signes de faiblesse, non ? On voit les actions et les marchés commencer à corriger à la baisse, parce que les valorisations sont tout simplement très élevées. Beaucoup d'actions liées à l'intelligence artificielle commencent elles aussi à vaciller.

Les chiffres de nombreuses entreprises et de l'emploi commencent eux aussi à devenir assez inquiétants. Donc, je pense que ce que fait réellement l'Iran est peut-être la seule carte, et la meilleure carte, qu'il a à jouer. Maintenant, est-ce que ça va vraiment marcher ? Je ne sais pas. Mais on dirait que cela va contraindre les États-Unis à prendre une décision très importante, au moins lors des élections de mi-mandat, n'est-ce pas ? Est-ce que le parti de Trump va gagner ? Est-ce qu'il y aura, d'une manière ou d'une autre, un très fort rejet de la guerre en Iran ? Mais je pense que cela va provoquer une réaction, tôt ou tard, surtout lors des élections de mi-mandat, si cette trajectoire économique se poursuit.

#Glenn

Oui. Eh bien, si la force de l'Iran est de faire souffrir l'économie américaine, la force des États-Unis, c'est une puissance militaire écrasante. Et ça semble être la réponse privilégiée de l'administration Trump : bombardons l'Iran, tout simplement. Oui, mais ça ne mène nulle part. Alors, je ne sais pas. J'ai juste l'impression que ça s'étend de plus en plus dans la région, et que les conséquences économiques augmentent de façon exponentielle. Mais encore une fois, pour revenir à ce qu'on pourrait appeler l'intimidation des alliés, au moins, le Japon reçoit un traitement correct de la part des États-Unis.

Mais plus près de nous, il y a le Canada, que les États-Unis continuent de menacer, non seulement sur le plan de la sécurité, mais aussi sur le plan économique. Et je trouve notable que le Premier ministre canadien parle désormais des États-Unis non plus seulement comme d'un défi, mais comme d'une menace. Et, là encore, ils augmentent leurs droits de douane sur les États-Unis. Bessent se montre très méprisant. Il le décrit un peu comme, vous savez, un petit caniche qui ne peut pas nous affecter. Mais quelle est vraiment la situation ? Parce que le Canada est un partenaire important des États-Unis, n'est-ce pas ?

#Sean Foo

Oui. Eh bien, je pense que ce bras de fer ne va pas bien se terminer pour les États-Unis. D'abord, Trump a promis le feu et le soufre au Canada, n'est-ce pas ? Des droits de douane de cinquante pour cent. Mais quand on regarde les détails, ils n'entreront en vigueur qu'après les élections de mi-mandat, n'est-ce pas ?

Le premier janvier deux mille vingt-sept. Donc Trump lui-même connaît l'impact qu'aurait l'imposition de droits de douane de cinquante pour cent à l'un de vos plus grands partenaires commerciaux du Nord. Les États-Unis importent énormément de choses dont leur économie a besoin, surtout quand vous construisez tous ces centres de données. Or, de quoi sont faits les centres de données ? D'aluminium, d'acier. Et une grande partie de ces matières premières vient du Canada. Alors imaginez : vous importez tout cela du Canada, et les prix augmentent de trente ou cinquante. Cela va tout simplement rendre les importations canadiennes trop coûteuses. Vos propres producteurs locaux vont donc évidemment facturer plus cher. Résultat : tous les prix augmentent, et les dépenses montent encore davantage. Que se passe-t-il alors ? Les entreprises d'intelligence artificielle elles-mêmes sont obligées d'emprunter encore plus. Vous avez donc davantage d'obligations qui concurrencent celles du Trésor américain. Et ce n'est bon pour personne. Un autre grand produit que les États-Unis importent du Canada, c'est le pétrole et le gaz. C'est assez surprenant, mais les États-Unis importent en réalité une énorme part de leur approvisionnement auprès des Canadiens. Et depuis une à deux décennies, soit au moins dix à vingt ans, le Canada leur vend des volumes énormes, avec d'importantes remises.

Les remises peuvent aller de dix à trente pour cent, selon les endroits. Donc, si cela se produit, nous voyons arriver beaucoup de pétrole, d'essence et de diesel subventionnés, que les raffineries américaines produisent à partir de pétrole canadien. Et bon nombre de ces raffineries sont spécialement conçues pour le pétrole lourd canadien. Ce n'est pas comme si vous pouviez simplement recevoir une cargaison en provenance du Moyen-Orient — ce qui est très peu probable dans la situation actuelle — et demander à toutes ces raffineries traitant du pétrole lourd de le transformer en produits plus légers, comme l'essence et le diesel. Vous avez besoin du pétrole canadien.

Et Trump est lui aussi pris dans sa propre toile de mensonges, ou peut-être dans une toile d'illusions. Je pense qu'on se souvient tous du grand accord vénézuélien que Trump vient de conclure, ou qu'il vient d'imposer au Venezuela, selon la manière dont on veut le voir. Et dans le détail, c'est formidable, non ? Il y a quelque chose comme cinquante ou quatre-vingts milliards de barils sous terre. Les États-Unis vont créer une coentreprise qui leur donnera cinquante et un, ou cinquante-cinq pour cent du contrôle. Concrètement, le Venezuela devra leur vendre vingt pour cent du pétrole brut au prix de revient, soit dix-neuf ou vingt dollars le baril. Et, en même temps, les États-Unis disposeront d'un droit de premier refus sur les quatre-vingts pour cent restants.

Très bien. Mais le Venezuela ne produit qu'environ un million à un million et demi de barils par jour. Et pour augmenter cette production, il faut investir des centaines de milliards dans le secteur. Et

cette montée en puissance prendra des années. Donc, pour que le pétrole brut lourd vénézuélien remplace le brut lourd canadien, il faudra du temps. Je pense donc que, aujourd'hui, le Canada voit lui aussi les signes avant-coureurs. C'est aussi, je pense, ce que Carney se dit avec son ministre du Pétrole ou ses conseillers à l'énergie : et si les États-Unis y parvenaient vraiment ? Disons, et si les États-Unis réussissaient réellement à faire monter la production du Venezuela à trois millions, cinq millions, huit millions de barils, ou peu importe.

Peut-être qu'ils parviendront à en faire une mini-Russie qui exporte beaucoup de pétrole vers les États-Unis. Alors, le Canada, aujourd'hui, je pense qu'il comprend que c'est le moment de rupture dont nous avons besoin. Il faut commencer à conclure des accords avec l'Asie. Il faut exporter davantage de pétrole vers la Chine. Je crois que, tout récemment, ils ont annoncé un partenariat stratégique avec l'Union européenne, avec l'Europe. Donc, je pense que le Canada tourne à plein régime, parce qu'il n'y a vraiment aucun espoir d'avoir une politique commerciale stable, au moins dans les deux prochaines années. Et si vous ne faites rien maintenant, dans deux ans, le Venezuela pourrait être pleinement opérationnel comme partie intégrante de l'empire américain. Enfin, de l'économie américaine. Je ne dirai pas « empire ». Oui, mais je suppose que le Canada, en ce moment, joue ses cartes plutôt intelligemment.

#Glenn

Eh bien, concernant le Venezuela, comment dire... Les États-Unis ont passé tant d'années à tenter de réduire son industrie énergétique à néant par les sanctions, et maintenant, bien sûr, ils doivent la reconstruire. Mais tout cela repose sur... enfin, la volonté d'investir supposerait que la situation restera stable à l'avenir aussi. Ce qui est, je suppose, un peu incertain si vous avez essentiellement kidnappé leur président et pris leur pays en otage. Donc, je ne sais pas, ça ne respire pas vraiment la confiance. Mais malgré tout, les États-Unis semblent très déterminés à développer le Venezuela comme un fournisseur clé et exclusif. Mais jusqu'où va ce contrôle américain du marché vénézuélien et, enfin... Avons-nous des chiffres sur ce qu'ils obtiennent réellement du Venezuela à l'heure actuelle ? Parce que Trump ne cesse, d'un côté, de se vanter qu'ils récupèrent désormais tout le pétrole du Venezuela. Mais en même temps, il dit, vous savez, que tout est sale. C'est un pétrole assez coûteux à raffiner.

#Sean Foo

Oui. Je pense qu'ils reçoivent évidemment certains volumes en provenance du Venezuela. Nous ne connaissons pas non plus tous les chiffres. Je veux dire, les exportations du Venezuela vers la Chine ont chuté de façon spectaculaire, donc les Chinois n'en sont pas très contents. Cet accord pétrolier avec le Venezuela va-t-il vraiment continuer à se concrétiser ? Je pense que tout dépend de la capacité des États-Unis à réellement soutenir leur économie au cours des un à deux prochaines années. Il faut se rappeler que toutes les compagnies pétrolières vont engager beaucoup d'argent. Et une grande partie sera aussi de l'argent emprunté, pour développer le Venezuela.

Même si le gouvernement au Venezuela ne change pas, ou s'il se montre très coopératif, je pense que le véritable facteur déterminant pour la poursuite de cet accord sera l'économie américaine elle-même. En ce moment, l'administration envoie des messages très contradictoires. Trump, Bessent, tous appellent à un pétrole entre trente et quarante dollars après la fin de la crise iranienne. Est-ce que cela va arriver ? J'en doute fortement. Mais si cela arrive, un pétrole entre trente et quarante dollars va détruire les producteurs pétroliers américains eux-mêmes. Et dans ce cas, où vont-ils trouver l'argent pour financer le Venezuela, qui est déjà, au mieux, un pari très risqué ? Donc, je pense que cet accord est, au mieux, très incertain. Et à mon avis, je ne pense pas que ça va bien se terminer.

#Glenn

Eh bien, pour revenir aux alliés, un autre pays qui semble lui aussi prendre ses distances, c'est la Norvège. C'est un tout petit pays. On ne penserait pas qu'il ait une telle importance. Mais la Norvège possède aussi le plus grand fonds souverain au monde. Et elle prévoit désormais de réduire drastiquement ses obligations américaines, sans doute pour beaucoup des mêmes raisons. Mais comme pour tous les autres qui réduisent leurs positions, où va ce nouvel argent ? Je veux dire, ils doivent bien le réorienter quelque part.

#Sean Foo

Bien sûr. Si l'on regarde les chiffres concernant la réduction opérée par le fonds souverain norvégien, je pense qu'ils ont identifié deux destinations pour cet argent. La première, ce qui est assez amusant mais compréhensible, c'est qu'ils vont se débarrasser de bons du Trésor américain — ou qu'ils prévoient de le faire — pour investir dans des obligations d'entreprises libellées en dollars américains. En gros, cela veut dire qu'on vend des bons du Trésor et qu'on place peut-être l'argent dans les obligations de Microsoft, par exemple. Ou dans les obligations de Google, qui va utiliser cet argent pour construire des centres de données. Pourquoi font-ils cela ? Parce que les rendements sont tout simplement plus élevés. Je pense que beaucoup de fonds souverains se disent aujourd'hui : il faut se dépêcher d'aller chercher du rendement.

Oui, les bons du Trésor américain offrent un rendement de quatre à cinq pour cent. Nous nous rapprochons progressivement des six pour cent, mais il nous faut encore davantage de rendement, parce que nos pays sont durement frappés par une inflation plus élevée. Les prix du pétrole ont augmenté de vingt à trente pour cent. Et les autres composantes, comme le diesel et l'essence, ont toutes augmenté de quarante à cinquante pour cent. En réalité, c'est encore bien pire ici, en Asie. Je pense donc que beaucoup de ces fonds souverains vont déplacer leur argent vers des endroits où le rendement est plus élevé, et où la monnaie va aussi s'apprécier. C'est d'ailleurs très intéressant de voir ce que fait le fonds norvégien. Lui aussi va doubler ses avoirs en obligations japonaises, ou peut-être les augmenter de cinquante pour cent. Alors, pourquoi font-ils cela ? Je pense qu'il y a deux raisons.

Eh bien, la première raison, c'est que Scott Bessent lui-même a lancé un appel. Je pense qu'il y a deux ou trois semaines, il demandait au Japon d'augmenter ses taux d'intérêt. D'augmenter les taux, non pas parce qu'il aime le Japon, non pas parce qu'il pense que cela pourrait sauver le yen. Enfin, en partie parce que cela sauverait le yen. Car s'il sauve le yen, cela empêcherait le Japon de se débarrasser des bons du Trésor américain. Donc, tout revient à la dette. Le gros problème avec la dette, c'est que, à mesure que les rendements du yen et des obligations japonaises augmentent, le yen devient plus attractif. Et tout récemment, nous avons aussi vu le yen s'apprécier assez fortement face au dollar. Donc, je pense que le fonds norvégien se dit : « D'accord, pourquoi devrais-je détenir des dollars, alors qu'ils vont se déprécier ? »

Peut-être que les rendements vont augmenter, mais la valeur du dollar va quand même baisser, afin de protéger le marché obligataire américain. En revanche, au Japon, du moins pour l'instant, je vois la monnaie monter. Je vois les rendements obligataires augmenter. Donc, j'ai un double effet favorable. Je pense que c'est ce que le fonds norvégien est en train de capter. Bien sûr, dans d'autres régions du monde, comme en Chine, on se diversifie autrement. Ils achètent des volumes records d'or. C'est leur stratégie. Mais je pense que le fonds norvégien a ses propres considérations, n'est-ce pas ? Donc, je crois qu'ils recherchent simplement une monnaie stable. Ils recherchent davantage de rendement.

#Glenn

C'est tout de même un signe intéressant, quand ils se débarrassent massivement d'obligations américaines. Car ce n'est pas seulement une décision économique. Leur sécurité est aussi liée aux États-Unis. Dès lors qu'ils prennent cette décision, cela veut dire que la situation doit être vraiment grave, parce qu'ils ont d'autres considérations, d'autres raisons de ne pas le faire. Mais, comme vous le dites, le grand éléphant dans la pièce, c'est toujours la Chine. Et comment voyez-vous le rôle de la Chine dans tout cela ? Car, si j'ai bien compris, sa demande de pétrole repart à la hausse. Et puis, on n'entend pas beaucoup parler de la guerre économique avec les États-Unis. Enfin, ce n'est pas tout à fait vrai. Les États-Unis ne cessent de rappeler que l'un des grands bénéfices de la guerre contre l'Iran, c'est que les Chinois reçoivent moins de pétrole. Ils ne se privent donc pas de désigner cet objectif. Mais comment la Chine s'inscrit-elle dans tout cela ? Parce que son économie, elle, ne s'est pas arrêtée.

#Sean Foo

Bien sûr. Je pense que la Chine, en ce moment, comme vous l'avez clairement souligné, achète davantage de pétrole pour son économie, parce qu'elle a compris certaines choses. Les États-Unis ont davantage de contrôle sur le Venezuela. Ils maintiennent aussi leur blocus contre l'Iran. Nous ne savons pas combien de temps cette crise va durer. Et la Chine, même si elle a des sources plus diversifiées, a tout intérêt à reconstituer ses stocks dès maintenant, avant que les prix n'augmentent beaucoup plus. Je pense que la Chine voit la situation de façon bien plus stratégique. Je pense aussi qu'elle voit clairement que la réserve stratégique de pétrole des États-Unis, la réserve pétrolière

stratégique, diminue elle aussi fortement. On pourrait donc arriver à un point où l'offre de pétrole se resserrerait, ce qui ferait grimper les prix bien plus haut, si les États-Unis étaient contraints d'en racheter.

Parce qu'évidemment, on ne peut pas non plus laisser les réserves stratégiques de pétrole tomber trop bas, au-delà d'un certain seuil. Je pense donc que c'est l'une des raisons pour lesquelles la Chine essaie actuellement de prendre les marchés de vitesse. Achetons autant de pétrole que possible, augmentons nos volumes. Peu importe si les prix montent, car nous devons sécuriser notre propre économie. Or, de récentes données chinoises viennent d'être publiées. Elles montrent que les exportations du pays sont reparties à la hausse. La Chine a récemment enregistré un excédent commercial de huit cents milliards de dollars, ce qui représente beaucoup d'argent. Et comme nous le savons tous, une grande partie de cet argent ne va pas aller dans les obligations du Trésor américain, si tant est qu'une partie y aille. Il va aller dans son propre secteur de l'intelligence artificielle. Il va aller vers les pays des BRICS. Et il va aller dans l'or, bien sûr.

Et c'est l'une des raisons pour lesquelles les États-Unis continuent... En ce moment, ils ne font que se tirer une balle dans le pied. La guerre avec l'Iran appauvrit tous les pays. La guerre commerciale avec le Canada, et les dix pour cent qui s'appliquent encore au reste du monde, appauvrissent aussi tout le monde. Donc, dans ce contexte, chacun doit réduire son coût de la vie. Pour les particuliers, pour des gens comme vous et moi, il faut réduire nos dépenses quotidiennes. Et pour les usines, il leur faut des intrants bon marché. Or, il est très, très difficile d'obtenir quoi que ce soit dans ces deux domaines si cela ne vient pas de Chine. C'est pour ça que la Chine profite tout simplement de cette guerre. C'est assez étrange, d'une certaine manière : les États-Unis ont perdu tous les outils traditionnels de la concurrence économique face à la Chine, n'est-ce pas ?

Le plus important... Je pense que vous et moi, on a eu cette conversation il y a un ou deux ans. On parlait du fait que les États-Unis pouvaient toujours emprunter de l'argent indéfiniment pour mener la guerre de l'intelligence artificielle contre la Chine, tandis que la Chine, vous savez, peut faire durer son argent plus longtemps. Je crois qu'on en a déjà parlé. Eh bien, les États-Unis ont, de fait, perdu cet outil. Comment les États-Unis vont-ils pouvoir annoncer : « Nous allons emprunter mille milliards de dollars pour rivaliser avec la Chine » ? Les rendements grimperaient à sept pour cent, tout s'effondrerait, et le S&P chuterait de vingt pour cent en une demi-journée. Donc, ça n'arrivera pas. Et je pense qu'à cause de cela, les États-Unis sont vraiment en train de perdre la grande compétition face à la Chine, sous l'effet conjugué de la guerre commerciale et, plus important encore, de la guerre en Iran.

#Glenn

Eh bien, le fait de ne pas réussir à rivaliser avec la Chine élargit encore davantage le problème. Car l'un des objectifs clés des États-Unis a été de retrouver leur puissance industrielle. Autrement dit, relocaliser la production, réindustrialiser les États-Unis. C'est essentiellement à cela que Trump mesurerait son succès aujourd'hui. Et il n'a pas vraiment réussi à y parvenir. Mais il y a aussi le

leadership technologique. Comme je l'ai dit auparavant, s'ils ne peuvent pas gagner la compétition technologique face à la Chine, alors c'est fini. Je crois que c'est votre expression.

Mais le secteur de l'intelligence artificielle vacille désormais. Quand les prix de l'énergie augmentent, il devient beaucoup plus difficile d'agrandir ces centres de données, sans disposer de l'énergie bon marché dont bénéficient les Chinois. Et puis, oui, comme vous le disiez, la bulle de l'intelligence artificielle devient coûteuse. Elle ne va pas forcément pouvoir se maintenir. Alors, à quel point est-ce grave ? Parce que, encore une fois, si quelque chose tourne mal avec cette bulle de l'intelligence artificielle, c'est tout le marché boursier américain qui risque d'être anéanti. Donc, je ne sais pas... J' imagine que la panique doit s'installer à Washington en ce moment.

#Sean Foo

Bien sûr. Je pense qu'on peut analyser cela à la fois du point de vue des États-Unis et de la Chine, parce que les deux ont des intérêts considérables en jeu, et qu'aucun des deux ne va cesser de dépenser. Aucun des deux ne va cesser de se livrer concurrence sur ce terrain. Du point de vue des États-Unis, je pense que beaucoup de gens ne réalisent pas vraiment que le rythme auquel la dette américaine augmente est bien plus rapide que celui du PIB américain, n'est-ce pas ? Disons que le PIB des États-Unis progresse de deux à trois pour cent. La dette, elle, augmente peut-être deux fois plus vite. C'est très inquiétant. Et cela montre que, tôt ou tard, les États-Unis vont atteindre un point où... soit ils feront défaut sur leur dette. Vous vous souvenez de ce que Trump a dit ? « Nous allons recourir à une intervention militaire pour sécuriser notre marché obligataire. » Alors, quoi que cela veuille dire, j'ai ma propre idée de ce que cela signifie. Et c'est assez évident.

Mais ils pourraient en arriver au point où les États-Unis feraient simplement un doigt d'honneur aux détenteurs d'obligations. « Non, on ne va pas vous rembourser. Qu'est-ce que vous allez faire ? Vous et votre armée, c'est ça ? » Donc, ça pourrait être une solution. Ou alors, la solution la plus probable, à quatre-vingt-dix-neuf pour cent, je dirais, c'est qu'ils vont tordre le bras à la Réserve fédérale pour qu'elle monétise la dette. Ils lui colleront un nouveau nom, je ne sais pas... l' assouplissement Trump. Et ensuite, ils vont imprimer des milliers de milliards de dollars pour honorer les paiements dus aux détenteurs d'obligations. Or, ce que ça va faire, c'est tout simplement détruire le marché obligataire. Ça va dévaluer le dollar. Donc, ce que les États-Unis essaient de faire en ce moment, c'est d'aller à toute vitesse pour atteindre, je pense, ce que Jensen Huang vient d'affirmer avoir atteint : l'IAG, l'intelligence artificielle générale. C'est là que l'intelligence s'entraîne elle-même, se nourrit d'elle-même, et devient un monstre totalement incontrôlable.

Bon, le problème... Je pense que les États-Unis veulent vraiment l'essor des machines pour faire grimper la productivité à un niveau tellement élevé que cela crée suffisamment de croissance pour compenser l'ampleur de la dette qu'ils accumulent. Je ne dis pas que ça n'arrivera pas. Mais les États-Unis se mettent dans une position extrêmement vulnérable. Et pendant qu'ils essaient de parvenir à une intelligence artificielle générale qui fonctionne réellement, ils détruisent le dollar, ils poussent le marché obligataire à l'extrême. Et à cause de ça, tout le monde spéculé aussi sur le marché boursier

américain. Parce que, bon, si l'intelligence artificielle générale fonctionne, les actions devraient monter de cent pour cent, non ? De cinquante pour cent. Alors tout le monde y place son argent. C'est donc l'intérêt des États-Unis. Mais cet intérêt se heurte aussi à celui de la Chine.

Aujourd'hui, la Chine voit clairement que sa bouée de sauvetage, son bouclier contre les sanctions, c'est de devenir — et de rester — le premier exportateur mondial. Donc, la machine chinoise doit continuer à exporter toujours plus. C'est pourquoi aucun coup de poing sur la table des Européens ou des Américains, leur demandant d'arrêter d'exporter, ne fonctionnera. Ça ne marchera pas. La Chine continuera d'exporter jusqu'à la fin des temps. C'est simplement la règle du jeu. Pourquoi la Chine veut-elle faire ça ? Parce que si elle est le premier exportateur vers cent vingt pays, comment allez-vous sanctionner la Chine sans sanctionner le monde entier ? Et si la Chine parvient à un niveau d'intelligence artificielle qui lui permet de doper ses usines, elle exportera davantage, évidemment. Mais, en même temps, elle créera une demande énorme pour ses propres puces.

Vous savez, les puces de Huawei ont peut-être une génération de retard, ou une demi-génération. Mais elles rattrapent rapidement leur retard, petit à petit. Et une fois qu'elles auront atteint un point de bascule, elles pourront dépasser les puces américaines, tant sur le plan de la puissance que sur celui du pouvoir de fixation des prix. Et quand cela arrivera, la Chine fera ce qu'elle fait toujours. Elle inondera le monde de puces, en commençant surtout par les marchés émergents. Elle ne demandera pas aux pays de payer en dollars. Elle acceptera le yuan chinois. Et rien que cela risque de provoquer beaucoup de turbulences aux États-Unis, parce que la demande de dollars va baisser. Donc, je pense que les deux parties ont énormément intérêt à ce que cela fonctionne.

#Glenn

Eh bien, c'est ce que Bessent a déclaré. Quand je lui ai demandé comment nous allions rembourser quarante mille milliards de dollars, il m'a répondu : « Eh bien, nous allons nous en sortir grâce à la croissance. » Ce n'est pas vraiment un plan qui inspire beaucoup de confiance. Mais, d'un autre côté, il faut reconnaître honnêtement que nous vivons une période tout à fait unique sur le plan du développement technologique.

Si toute cette automatisation commence vraiment à se développer à très grande échelle, on pourrait connaître, oui, une croissance sans précédent. Mais malgré tout, ces quarante mille milliards qui pèsent sur les États-Unis, c'est très problématique. Car ce n'est pas seulement un problème pour l'avenir. S'ils veulent emprunter davantage d'argent maintenant, pour accélérer la production et régler les problèmes d'énergie, ils ne peuvent plus emprunter à bas coût. Parce que, eh bien, on ne peut pas le faire quand on a autant de dettes. Mais il y a aussi un autre aspect : la baisse de confiance envers les États-Unis ne se traduit pas seulement par des ventes d'obligations. On voit même des alliés retirer leur or des États-Unis, avec, en sous-entendu : « Nous n'avons plus vraiment confiance dans le fait que les Américains détiennent notre or. » Pendant ce temps, les Chinois, je

pense, continuent d'accumuler des réserves. Pourquoi est-ce important ? Je veux dire, c'est l'un de vos principaux domaines d'expertise : l'or et l'argent. Et comme je l'ai dit auparavant, les gens devraient consulter votre page à ce sujet. Mais pourquoi l'or et l'argent sont-ils si importants ?

#Sean Foo

Eh bien, je pense que tout se résume à ce que tout le monde, tous ceux qui accumulent de l'or, savent, n'est-ce pas ? Depuis vingt à trente ans, si vous ne le détenez pas, il ne vous appartient pas. L'or n'a aucun risque de contrepartie. Je prêche des convaincus. La quantité d'or est limitée. On ne peut pas le dévaluer par l'inflation, et aucune banque centrale ne peut en imprimer. Tout cela, ce sont les bases. Mais les bases restent valables. Elles restent primordiales. Le problème des États-Unis, c'est qu'ils peuvent imprimer autant d'argent qu'ils le veulent. Et il y a de fortes chances qu'ils soient contraints de le faire à l'avenir. En deux mille huit, les États-Unis ont imprimé au moins mille milliards de dollars pour sauver le marché immobilier. En deux mille vingt, ils ont imprimé trois mille milliards de dollars en l'espace de six mois pour éviter l'effondrement lié à la pandémie, l'effondrement lié aux confinements. Et après cela, ils ont imprimé davantage. Alors, beaucoup de pays se rendent compte que, d'accord, au bout du compte, une véritable protection contre ce que les États-Unis pourraient envisager de faire, c'est de conserver notre or, c'est d'acheter de l'or.

C'est pour ça qu'on voit beaucoup de mouvements du côté des Européens. La France, par exemple, vend son or auprès de la Réserve fédérale de New York, puis le rachète en Europe. Et la Chine fait de même. Comme vous le voyez, la banque centrale néerlandaise a vendu... enfin, pas vendu. Je crois qu'elle a déplacé son or des États-Unis jusqu'au Royaume-Uni, parce qu'au moins, c'est plus proche de sa juridiction. Bien sûr, la banque centrale néerlandaise dit que le Royaume-Uni est une plaque tournante du commerce de l'or. Mais je pense que la raison principale, c'est de se rapprocher physiquement de son or, parce qu'on ne sait pas vraiment ce qui se passe aux États-Unis. Il y a beaucoup de spéculations selon lesquelles l'or de Fort Knox pourrait ne pas être entièrement comptabilisé, même si certains disent avoir vu des audits. Donc, en réalité, on ne sait pas. Et qui peut dire qu'en temps de crise, les États-Unis ne commenceraient pas à monétiser tout l'or présent dans le pays, y compris celui de leurs alliés ? Ils pourraient très bien refaire le même genre de manœuvres qu'avec la fenêtre de l'or, non ?

D'accord, l'or. On va acheter tout l'or, tout de suite, à un prix de marché de, disons, cinq mille dollars l'once. Et une fois qu'ils auront acheté tout l'or, les États-Unis pourraient dire : « Eh, on va revaloriser l'or à vingt mille dollars l'once pour effacer notre dette. » Évidemment, cela profiterait à des pays comme la Chine, qui en détiennent beaucoup. Mais les États-Unis disposent, en théorie, de huit mille tonnes ou plus, auxquelles s'ajoutent peut-être dix mille tonnes détenues par leurs alliés. Eux aussi vont donc en profiter. Je pense donc que beaucoup d'alliés, même en Europe, commencent à percevoir ce risque. C'est un risque extrême, mais nous vivons à l'ère Trump, n'est-ce pas ? Il n'existe plus de risque extrême. C'est simplement un risque. Alors, il est temps de se protéger. Voilà pourquoi, selon moi, nous assistons à cet important exode de fonds, à ce déplacement de l'or, des États-Unis vers l'Europe.

#Glenn

Donc, vous voyez le prix de l'or potentiellement exploser jusqu'à cinq mille dollars l'once, voire au-delà, allais-je dire.

#Sean Foo

Oui, clairement, au-delà de ça, vu le niveau des dépenses et la concurrence. Enfin, si toute la Bourse s'effondre, si on entre en dépression ou en récession, alors, évidemment, l'or s'effondrera aussi. C'est un actif de réserve. Les pays liquideront leur or pour obtenir des liquidités et acheter ce dont ils ont besoin. Mais, à part dans ce cas-là, je ne vois pas vraiment de scénario dans lequel l'or s'effondrerait tout seul. Je pense qu'il va continuer à monter.

#Glenn

Eh bien, voici ma dernière question. Je veux dire, le grand sujet, évidemment, c'est le dollar américain. Et si les États-Unis entraient maintenant dans une crise économique massive, à cause de leurs obligations, parce que le marché de l'intelligence artificielle commence à vaciller, à cause de la Bourse, ou pour toute autre raison, la possibilité de simplement imprimer de la monnaie pour se sortir de ces difficultés, comme vous l'avez suggéré, n'existe plus vraiment. Car cela exercerait une pression trop forte sur le dollar américain. Comment voyez-vous sa stabilité à l'avenir ? Vous attendez-vous à un affaiblissement progressif au fil du temps, ou pourrions-nous vraiment assister à une chute massive, avec un effondrement de la valeur de la monnaie ?

#Sean Foo

Oui. Je pense qu'une chute massive dépend vraiment de la solidité de l'économie américaine et de celle du marché obligataire. À mon avis, l'époque où les gens se réfugiaient automatiquement dans le dollar est révolue. Parce que si le marché obligataire s'effondre, si la Bourse s'effondre, si l'économie entre en récession, on sait plus ou moins quelle sera la réponse. Les taux d'intérêt seront ramenés à zéro, quoi qu'il arrive. On pourrait laisser l'inflation s'emballer, et dépenser des milliers de milliards. Et cela, en soi, pourrait provoquer un effondrement de la force du dollar.

Mais je pense que, pour la suite, il est plus probable qu'on assiste à une baisse progressive du dollar. Peut-être une perte de deux pour cent cette année, puis encore trois, voire cinq pour cent l'année suivante. Je pense que tout indique que les États-Unis vont davantage dépenser. Qu'ils vont essayer d'inonder le marché de dollars supplémentaires pour inciter davantage de gens à acheter des bons du Trésor. Qu'ils vont simplement chercher à maintenir le développement de leurs centres de données pour l'intelligence artificielle. Et la seule façon d'y parvenir, malheureusement pour les Américains, c'est d'avoir un dollar plus faible. Je ne vois pas vraiment comment le dollar pourrait se renforcer, sauf en cas d'événement totalement exceptionnel.

#Glenn

En fait, laissez-moi glisser une toute dernière question. L'Europe. J'aurais dû vous la poser plus tôt. Malgré tous les problèmes des États-Unis, le pays semble avoir une certaine résilience, au moins. Il a la puissance financière. Il a la technologie, les plateformes numériques. Enfin, il dispose de fondations solides. En Europe, on a l'impression que tout le modèle économique en place, au moins depuis la Seconde Guerre mondiale, voit ses fondations fondre. Mais je ne sais pas si, selon vous, un renouveau reste possible. Pendant longtemps, l'Allemagne a été, je suppose, la locomotive économique qui faisait avancer l'Europe. Aujourd'hui, elle se désindustrialise. Là encore, elle devrait se réinventer d'une manière ou d'une autre. Jusqu'ici, on dirait que le seul plan en Allemagne, c'est, vous savez, de construire des chars plutôt que des voitures. Mais ce n'est pas vraiment une bonne solution à long terme. Alors, comment évaluez-vous la santé économique de l'Europe ?

#Sean Foo

Bien sûr. Je pense que vous avez raison. Que l'Allemagne fabrique des chars, ce n'est qu'une mesure provisoire, non ? Combien d'armes Rheinmetall peut-il produire pour stabiliser l'économie européenne ? Je pense que c'est une raison importante pour laquelle Trump et Bessent sont si en colère contre le Canada, surtout depuis que le Canada a commencé à dire : « Oh, maintenant, nous allons travailler avec les Européens. » L'an dernier, je crois qu'il y a eu un article, ou une déclaration de Trump, disant que si l'Union européenne travaillait avec le Canada, ils les frapperaient de droits de douane jusqu'à les faire disparaître, qu'ils imposeraient des droits de douane très élevés. Donc, je pense qu'il y a une vraie crainte sous-jacente : si le Canada se ressaisit, il pourra aider à relancer l'Union européenne dans une certaine mesure. Je pense que, pour l'instant, nous avons déjà abandonné l'espoir que l'Union européenne achète du pétrole russe.

Je pense que cela se serait déjà produit. Peut-être que ça arrivera. Je ne sais pas si la montée d'autres partis en Allemagne pourrait changer les choses, mais je pense qu'à ce stade, ce n'est plus à l'ordre du jour. Cela dit, si le rapprochement entre le Canada et l'Europe se concrétise vraiment, si, d'une manière ou d'une autre, je ne sais pas, le Canada investit dans ses propres exportations de pétrole, ou si l'Europe y investit, et qu'un accord de long terme est conclu, selon lequel le brut canadien irait principalement vers l'Europe, alors je pense qu'on pourrait assister à une stabilisation des industries de l'Union européenne. Pour être réaliste, je pense que l'Union européenne reste encore très en retard en matière d'intelligence artificielle. Elle reste aussi très en retard sur l'innovation. Elle fait toujours face à la Chine, ce géant des exportations. Mais je pense que cela lui donnerait une bien plus grande marge de manœuvre, et davantage de temps pour déterminer la prochaine étape.

#Glenn

Eh bien, parmi toutes les nouvelles terrifiantes de ces derniers temps, c'est une note positive. Alors, je prends. Comme toujours, c'est un grand plaisir. Merci beaucoup d'avoir pris le temps.

#Sean Foo

Merci, Glenn.

#Sean Foo

Je suis ravi d'être ici.