



Investor
Services

Market Services FX Spotlight

MAI 2025

NUMÉRO 8

Situation actuelle

Les marchés ont subi un coup de fouet après des annonces initiales de droits de douane réciproques réduits, rapidement remplacés par des taux en fin de compte bien pires que les scénarios attendus. Un répit temporaire a été accordé quelques jours plus tard sous la forme d'une suspension de 90 jours des droits de douane réciproques pour tous les pays à l'exception de la Chine.

Le 2 avril, l'administration américaine a dévoilé ses droits de douane réciproques pour tous ses partenaires commerciaux, le taux de base s'établissant à au moins 10 %. Le taux des droits de douane a été calculé à partir d'une formule basée sur le déséquilibre commercial de chaque pays avec les États-Unis. La Chine a été initialement frappée par des droits de douane réciproques de 34 % en plus des 20 % déjà imposés, tandis que les partenaires commerciaux de l'AEUMC, le Canada et le Mexique, ont été exemptés de droits de douane réciproques supplémentaires. Les réponses ne se sont pas fait attendre et, le 4 avril, la Chine a annoncé des droits de douane de 34 % sur toutes les importations des États-Unis dès le 10 avril. L'échange au coup pour coup s'est poursuivi lorsque le président américain Donald Trump a riposté en imposant des droits de douane réciproques supplémentaires à la Chine, portant leur taux final à 145 % ; la Chine a répondu en augmentant le taux sur les produits américains à 125 %.

Au lendemain du « jour de la libération », la plupart des monnaies ont connu d'importantes fluctuations relativement ordonnées, contrairement aux actions et aux obligations, qui ont connu une volatilité accrue, comme en témoigne la hausse des indices VIX et MOVE. **Le 9 avril, Donald Trump a annoncé une suspension de 90 jours des droits de douane réciproques, seuls les droits de douane de base de 10 % entrant en vigueur pour tous les pays à l'exception de la Chine.** La réaction boursière a été immédiate, les principaux indices américains enregistrant en une seule journée des gains parmi les plus importants. La réaction du marché des changes a été plus modeste ce jour-là, avec un affaiblissement général du dollar US. Le 10 avril cependant, il a connu sa pire chute depuis 2022, les solutions de rechange au dollar US, comme l'euro et le franc suisse, inscrivant de fortes hausses alors que les États-Unis subissaient un coup dur sur le plan de la confiance. Alors que la pression pour des négociations et des accords commerciaux s'intensifie, l'administration américaine est revenue, le 23 avril, sur une partie de sa rhétorique agressive à l'égard de la Chine. Quelques jours plus tard, des informations ont fait surface selon lesquelles la Chine envisageait de suspendre ses droits de douane de 125 % sur certaines importations des États-Unis.

L'indice des prix à la consommation (IPC) a considérablement baissé aux États-Unis en mars, l'inflation globale selon l'IPC s'établissant à 2,4 % d'une année sur l'autre, ce qui a renforcé les attentes de baisse de taux de la Fed, bien que l'incertitude entourant les droits de douane sème des embûches sur la voie de l'assouplissement. Le lendemain, les données sur l'IPP ont renforcé la tendance à la baisse des prix, l'inflation globale selon l'IPP s'établissant à 2,7 % d'une année sur l'autre, ce qui est inférieur aux attentes de 3,3 %.

La Banque du Canada a décidé de maintenir son taux directeur à 2,75 % lors de sa réunion d'avril. La banque centrale a présenté deux scénarios de droits de douane (droits limités et guerre commerciale totale) et l'effet qu'ils auraient sur l'IPC et le PIB, tandis que les prévisions ont été revues à la baisse face à l'incertitude croissante. **Comme prévu, la BCE a réduit son taux de 25 pb pour le porter à 2,25 %** dans un contexte de tensions commerciales avec les États-Unis, le terme « restrictif » n'ayant pas été utilisé dans le communiqué de la décision.

EN MANCHETTE

- L'imposition de droits de douane réciproques perturbe les marchés
- L'IPC et l'IPP en baisse en mars aux États-Unis
- La BdC laisse les taux inchangés
- La BCE réduit son taux de 25 pb
- Les Canadiens se rendent aux urnes
- Donald Trump menace de démettre Jerome Powell de ses fonctions
- L'Argentine commence à assouplir ses contrôles

À l'horizon

Les économistes ont commencé à augmenter les probabilités d'un ralentissement économique aux États-Unis cette année, et les attentes du marché en regard de réduction de taux de la Fed ont brièvement connu un accès de volatilité en raison des manchettes sur les droits de douane, mais elles se situent actuellement à des niveaux proches de celles d'avant le « jour de la libération ». **Les contrats à terme sur les fonds fédéraux indiquent une faible probabilité que la Fed réduise ses taux lors de la prochaine réunion du 7 mai**, alors qu'au début du mois, le marché estimait cette probabilité à près de 50 %. **Les swaps sur l'indice Overnight tablent actuellement sur une baisse des taux de 25 pb de la BdA et de la BCE lors de leur prochaine réunion, pour les porter à 4,25 % et 2,0 % respectivement**, dans un contexte d'assouplissement du marché de l'emploi au Royaume-Uni et d'augmentation des risques de baisse de la croissance dans l'UE.

Les Canadiens se sont rendus aux urnes le 28 avril et les libéraux de Mark Carney ont remporté une courte victoire pour former un gouvernement minoritaire. L'attention devrait rapidement se porter sur les négociations entre les États-Unis et le Canada, M. Carney semblant déjà adopter un ton ferme.

Le 14 avril, le secrétaire américain au Trésor, Scott Bessent, a indiqué que les entretiens en vue de remplacer M. Powell, le président de la Fed dont le mandat prend fin en mai 2026, auraient lieu cet automne. **M. Trump a fait part de sa désapprobation à l'égard de M. Powell et menacé de le démettre de ses fonctions** avant le mois de mai prochain, mais il est revenu sur ses propos après que les marchés ont réagi négativement à la menace qui pesait sur l'indépendance de la Fed.

Marchés émergents

La position de représailles de la Chine face à de nouveaux droits de douane des États-Unis a pesé sur les monnaies de l'Amérique latine, et le taux de change USD/BRL a brièvement dépassé les 6,00, perdant la plupart de ses gains depuis le début de l'année en raison des craintes de baisse des prix des marchandises et de fléchissement de la croissance. Le Brésil est le plus grand producteur de pétrole de la région et la Chine est le plus grand partenaire commercial du Brésil, les exportations consistant principalement en matières premières. Une tendance semblable a été observée pour d'autres monnaies de l'Amérique latine ; le peso colombien a atteint son plus bas niveau depuis le début de l'année et le taux de change USD/CLP a franchi la barre des 1 000,00 avant de compenser ses pertes après la suspension des droits de douane réciproques.

Les actifs argentins se sont redressés après que le pays a assoupli les contrôles de change « el cepo » et annoncé qu'il recevrait 15 milliards de dollars US du FMI cette année, ainsi que plusieurs milliards d'autres fonds multilatéraux. Le ministre de l'Économie, Luis Caputo, a déclaré que le peso fluctuerait dans une fourchette de 1 000 à 1 400 par dollar US et vise un élargissement de 1 % par mois de chaque extrémité de la fourchette, ce qui constitue une amélioration par rapport aux contrôles antérieurs qui limitaient artificiellement la dévaluation du peso à 1 % par mois. À partir de 2026, l'Argentine autorisera également les investisseurs étrangers à accéder au marché des changes pour rapatrier les dividendes distribués à partir du 1^{er} janvier 2025.

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR	
DATE	ÉVÉNEMENT
1 ^{ER} MAI	 Décision concernant le taux de la BdJ
2 MAI	 Données sur l'emploi non agricole
7 MAI	 Décision concernant le taux de la Fed
8 MAI	 Décision concernant le taux de la BdA
4 JUIN	 Décision concernant le taux de la BdC
5 JUIN	 Décision concernant le taux de la BCE

© Copyright Banque Royale du Canada 2025. RBC Services aux investisseursMC est une marque nominative mondiale qui exerce ses activités principalement par l'intermédiaire des sociétés suivantes : Banque Royale du Canada et Fiducie RBC Services aux investisseurs, ainsi que leurs succursales et sociétés affiliées. Au Royaume-Uni, RBC Services aux investisseurs exerce ses activités par l'intermédiaire de la succursale de Fiducie RBC Services aux investisseurs située au Royaume-Uni, en étant agréée et réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) du Canada. Elle est agréée par la Prudential Regulation Authority. Elle est assujettie à la réglementation de la Financial Conduct Authority et, de façon restreinte, à la réglementation de la Prudential Regulation Authority. Des précisions sur l'étendue de la réglementation de la Financial Conduct Authority et de la Prudential Regulation Authority applicable vous sont fournies sur demande. RBC Offshore Fund Managers Limited est régie par la commission des services financiers de Guernesey (Guernsey Financial Services Commission) pour ses activités de placement. Le numéro d'enregistrement de l'entreprise est le 8494. Le présent document n'est fourni qu'à titre d'information et ne constitue pas un conseil financier, fiscal, juridique ou comptable, et ne doit pas être considéré comme tel. RBC Services aux investisseurs ne fait aucune déclaration ni ne donne de garantie d'aucune sorte quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité des renseignements qui y figurent ou auxquels il est fait référence. Dans la mesure autorisée par la loi, ni RBC Services aux investisseurs, ni ses sociétés affiliées ou toute autre personne n'assument une responsabilité quelconque à l'égard de toute perte ou de tout dommage découlant directement ou indirectement de l'utilisation des données de ce document. Les liens vers des sites Web externes ne sont fournis qu'à titre de référence. RBC Services aux investisseurs ne vérifie, ne recommande, n'approuve, ni ne contrôle le contenu de ces sites, et décline toute responsabilité à cet égard. L'utilisation des liens menant vers des sites Web externes est à vos risques. ® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence.