



Investor
Services

Market Services FX Spotlight

JUILLET 2025

NUMÉRO 10

Situation actuelle

Les nouvelles concernant les accords commerciaux ont été largement occultées, la situation géopolitique ayant occupé le devant de la scène en juin, tandis que les banques centrales et les marchés évaluaient les effets des droits de douane sur l'économie.

Des pourparlers concernant les échanges commerciaux entre la Chine et les États-Unis ont eu lieu à Londres entre le secrétaire américain au Trésor Scott Bessent et le vice-premier ministre chinois He Lifeng, dans la foulée de la suspension initiale des droits de douane à Genève. Après deux jours de négociations, le président américain Donald Trump a annoncé l'imposition de droits de douane de 55 % à l'égard de la Chine, qui combinent les droits de 25 % déjà en place avant son mandat et les nouveaux droits de 30 %. De plus, en échange de l'autorisation accordée aux étudiants chinois souhaitant fréquenter des universités américaines, la Chine prolongera de six mois les contrats conclus avec les États-Unis relativement aux métaux de terres rares. **Le 2 juillet, les États-Unis ont aussi annoncé la conclusion d'un accord commercial avec le Vietnam.** Des droits de douane de 20 % s'appliqueront aux importations vietnamiennes en échange d'un accès des États-Unis au marché vietnamien.

Le 4 juin, la Banque du Canada a choisi de laisser son taux directeur à 2,75 % pour une deuxième réunion consécutive. Les marchés avaient largement anticipé cette décision, après l'annonce d'un IPC canadien plus élevé que prévu et d'une croissance robuste du PIB en mai. Les indications prospectives restent ambiguës en raison des différends commerciaux persistants avec les États-Unis, alors que la banque centrale doit composer avec des données faisant ressortir des pressions accrues sur les coûts et un affaiblissement du marché du travail, où le taux de chômage a dépassé 7 %.

La Banque centrale européenne a abaissé les taux de 25 % pour les porter à 2 % à sa réunion de juin. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, estime que la banque centrale est « en bonne position pour faire face aux conditions incertaines », ce qui porte à croire que la BCE approche de la fin de son cycle de réduction des taux d'intérêt. À la suite de la réunion, les membres de la BCE ont réitéré que la banque ne suivait pas une trajectoire prédéterminée et qu'ils continueraient d'évaluer les nouvelles données.

La réunion de juin de la Banque du Japon n'a donné lieu à aucun changement du taux directeur, qui est demeuré à 0,5 %, une décision prise à l'unanimité et qui était largement attendue. Le principal point à retenir de la réunion, compte tenu de la volatilité actuelle des obligations d'État japonaises, est que le programme d'assouplissement quantitatif devrait être réduit de 200 milliards de yens par trimestre à compter d'avril 2026.

La décision du FOMC de ne pas modifier les taux était largement attendue, mais ce sont les prévisions économiques et le graphique à points qui retiennent l'attention des participants au marché. Les projections économiques font état d'une croissance du PIB réel de 1,4 % en 2025, soit moins que la hausse de 1,7 % attendue en mars, tandis que les perspectives concernant le taux de chômage ont légèrement progressé, s'établissant à 4,5 %, contre 4,4 % en mars.

La Banque d'Angleterre est restée sur la touche à la suite d'un vote à six voix contre trois, MM. Dhingra, Ramsden et Taylor s'étant prononcés en faveur d'une baisse des taux. Le gouverneur, Andrew Bailey, a indiqué que les taux d'intérêt restent sur une « trajectoire graduelle à la baisse », préparant le terrain pour une baisse de 25 pb plus tard cette année, alors que le marché penche actuellement vers une baisse en août.

Même si l'on s'attendait à ce que les retombées des droits de douane commencent à se répercuter sur les données sur l'inflation, l'IPC des États-Unis est resté plus bas que prévu. Ainsi, l'inflation globale et l'inflation de base d'un mois sur l'autre ont atteint 0,1 % en mai (contre des hausses attendues de 0,2 % et de 0,3 %, respectivement). L'indice des prix à la production publié le lendemain aux États-Unis a renforcé la perspective d'une diminution des prix, l'inflation globale et l'inflation de base n'ayant augmenté que de 0,1 % par rapport au mois précédent.

EN MANCHETTE

- Les États-Unis et la Chine poursuivent leurs pourparlers commerciaux
- La BcC laisse les taux inchangés
- La BCE réduit son taux de 25 pb
- La BdJ laisse les taux inchangés
- La Fed laisse les taux inchangés
- La BdA laisse les taux inchangés
- Les hostilités entre Israël et l'Iran s'intensifient

Dans la soirée du 12 juin, Israël a lancé des frappes partout en Iran, ciblant les principaux généraux ainsi que les actifs militaires et nucléaires. Dans un premier temps, cette escalade a provoqué une appréciation du dollar américain en raison de la ruée des investisseurs vers les valeurs refuges, mais ce mouvement s’est estompé au cours de la séance suivante, durant un répit temporaire qui a fait les manchettes. Le 17 juin, les tensions se sont ravivées après que M. Trump eut exigé la capitulation inconditionnelle de l’Iran et envisagé la possibilité de frappes aériennes des États-Unis, qui ont été accueillies par des menaces de l’Iran à l’endroit des États-Unis. Ces frappes aériennes se sont concrétisées le 21 juin, lorsque les principaux sites nucléaires de l’Iran ont été frappés par des bombardiers B-2. En guise de représailles, l’Iran a ensuite attaqué la plus grande base aérienne américaine au Moyen-Orient. La table est maintenant mise pour une pause ainsi que pour un cessez-le-feu entre Israël et l’Iran.

À l’horizon

Les négociations commerciales entre le Canada et les États-Unis ont progressé, selon le premier ministre canadien Mark Carney, bien que d’importants différends concernant l’aluminium, l’aérospatiale et la défense nécessitent encore une médiation. Les deux pays auraient échangé des propositions avant la réunion du G7 où MM. Carney et Trump se sont rencontrés. Lors du sommet du G7, M. Trump aurait déclaré qu’un accord avec le Canada serait réalisable en quelques jours ou quelques semaines, tandis que M. Carney avait pour objectif de conclure un accord commercial dans un délai de 30 jours. M. Carney a demandé la levée de tous les nouveaux droits de douane imposés par M. Trump dans le cadre de tout accord commercial proposé ; actuellement, les États-Unis imposent des droits de douane de 25 % sur les biens canadiens et de 50 % sur l’acier et l’aluminium.

La tendance future de bon nombre de grandes banques centrales penche toujours vers un assouplissement monétaire, mais certaines adoptent maintenant une approche attentiste. À sa dernière réunion, la Banque du Canada a marqué une pause, comme l’avaient prédit de nombreux économistes, à la suite de la hausse de l’inflation en mai. Certains ont indiqué que la Banque avait atteint son taux final ou que la barre avait été relevée pour décréter de nouvelles baisses de taux. Les plus récents graphiques à points du FOMC ont aussi brossé un tableau légèrement plus sombre. Les prévisions pour 2025 restent inchangées, avec deux baisses, tandis qu’une seule baisse est prévue pour 2026 (contre deux baisses projetées plus tôt cette année). Donald Trump a une fois de plus exprimé son mécontentement face à la réticence du président de la Fed, Jerome Powell, à abaisser les taux. *The Wall Street Journal* a indiqué que M. Trump pourrait tenter de le remplacer dès septembre.

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR	
DATE	ÉVÉNEMENT
9 JUILL.	 Date limite pour les droits de douane
24 JUILL.	 Décision de la BCE concernant les taux
30 JUILL.	 Décision de la BdC concernant les taux
30 JUILL.	 Décision de la Fed concernant les taux
31 JUILL.	 Décision de la BdJ concernant les taux

Marchés émergents

En mai, l’inflation au Brésil a diminué par rapport au mois précédent et à l’année précédente en raison de la baisse de l’inflation de l’alimentation, qui a entraîné un mouvement vers le bas de la courbe de swap tout en propulsant le real brésilien à des sommets pour l’année. L’administration du président Lula da Silva a dévoilé des propositions modifiées en vue de s’attaquer aux déficits budgétaires, dont un projet de loi fiscale visant à augmenter les prélèvements sur les placements financiers, mais le projet de loi a été rejeté par la chambre basse du congrès. **Lors de sa réunion du 18 juin, les membres de la Banque centrale du Brésil ont décidé à l’unanimité de relever le taux directeur de 25 pb pour le porter à 15 %, même si 20 des 32 économistes interrogés s’attendaient à une pause.** Par conséquent, le taux Selic a atteint des niveaux inédits depuis 2006, mais la banque centrale a indiqué qu’elle devrait suspendre le relèvement des taux.

Le 10 juin, la Colombie a suspendu une règle budgétaire qui permettait de réduire les déficits publics. Elle prévoyait que son déficit budgétaire s’établirait à 7,1 % du PIB brut. La nouvelle a entraîné des pertes tant pour le peso que pour les obligations, et a été suivie peu après de l’abaissement de la cote de solvabilité du pays. Moody’s a abaissé la cote de la Colombie à Baa3, l’assortissant de perspectives négatives, et S&P Global Ratings l’a abaissée à BB, un niveau inférieur à la catégorie investissement.

© Copyright Banque Royale du Canada 2025. RBC Services aux investisseurs^{MC} 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.