

Situation actuelle

Le dollar américain a rebondi en juillet en raison d'une amélioration des données économiques et des accords commerciaux avantageux conclus avec les partenaires européens et asiatiques.

Les pays toujours engagés dans des négociations sur les droits de douane avec les États-Unis ont vu l'échéance du 9 juillet reportée au 1^{er} août, comme l'ont souligné le secrétaire américain au Commerce, Howard Lutnick, et le secrétaire du Trésor américain, Scott Bessent. Les lettres officielles adressées au Japon et à la Corée du Sud ont été les premières à être publiées le 7 juillet. Les deux pays ont été frappés par des droits de douane de 25 % sur les importations aux États-Unis, et d'autres partenaires commerciaux moins importants se sont également vu imposer des droits de douane. **Le Japon a conclu un accord le 22 juillet en obtenant des droits de douane réciproques de 15 %**, incluant l'automobile, mais excluant l'acier et l'aluminium, qui seraient toujours soumis à des droits de douane de 50 %. À l'issue de négociations commerciales constructives en Suède, **le 29 juillet, la Chine et les États-Unis ont convenu de prolonger leur trêve de 90 jours, sous réserve de l'approbation du président Donald Trump.**

La réunion de la BCE de juillet a été sans grande incidence, la banque centrale ayant maintenu ses taux à 2 % comme prévu. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a déclaré que l'inflation avait atteint la cible de 2 %, permettant ainsi d'attendre la réunion de septembre pour réévaluer cette décision.

La Banque du Canada a maintenu ses taux à 2,75 % et a indiqué une baisse de 1,5 % de la croissance du PIB au deuxième trimestre qui a compensé les exportations anticipées du premier trimestre. L'affaiblissement potentiel de l'économie a aussi plaidé en faveur de nouvelles mesures d'assouplissement, dont il a été question lors de la conférence de presse.

Le FOMC a laissé les taux inchangés dans une fourchette de 4,25 % à 4,5 %, même si deux gouverneurs, Christopher Waller et Michelle Bowman, ont voté en faveur d'une baisse, marquant la première dissidence de deux membres votants depuis 1993. Cette discorde a alimenté les rumeurs actuelles sur une baisse des taux en septembre, mais Jerome Powell a indiqué lors de la conférence de presse qu'aucune décision n'était déjà prise pour septembre. Les effets des droits de douane ont commencé à se faire sentir dans les données sur l'inflation aux États-Unis en juin. L'IPC global est passé de 0,1 % à 0,3 % d'un mois sur l'autre, et à 2,7 % d'une année sur l'autre, contre 2,4 % lors de la publication précédente. Au sein des catégories de l'IPC, les prix de l'automobile ont été modérés, mais ceux de l'ameublement, des jouets et des articles de sport ont tous augmenté, reflétant l'incidence des droits de douane.

La BdJ a maintenu ses taux à 0,5 % lors de la réunion de juillet, jugeant les risques liés aux prix et à la croissance relativement équilibrés. Le taux de change USD/JPY a brièvement reculé en raison d'une hausse des prévisions d'inflation, mais a rebondi et franchi le niveau psychologique de 150, alors même que Kazuo Ueda, le gouverneur de la BdJ, demeurait prudent et peu enclin à procéder à une hausse des taux.

Le Canada a été frappé par des droits de douane de 35 % (contre 25 % auparavant), qui sont entrés en vigueur le 1^{er} août. Toutefois, les biens visés par l'Accord États-Unis-Mexique-Canada restent exemptés. Dans sa lettre adressée au premier ministre Mark Carney, M. Trump a indiqué que les flux de fentanyl, les représailles commerciales et les déficits commerciaux insoutenables résultant des barrières commerciales avaient été les facteurs qui ont motivé la décision d'imposer ces droits de douane.

L'UE et le Mexique se sont vu imposer des droits de douane de 30 % à compter du 1^{er} août, une décision largement interprétée par les marchés comme une tactique de négociation. *Le Financial Times* a ensuite indiqué que **l'UE se verrait appliquer des droits de douane réciproques de 15 %, les détails ayant été confirmés ce week-end dans le cadre d'un accord entre Donald Trump et la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen.** À la réouverture des marchés lundi, le taux de change EUR/USD a connu sa plus forte baisse en cumul annuel, reflétant les difficultés pour les exportateurs de l'UE et l'absence de concessions de la part

EN MANCHETTE

- Les É.-U. concluent un accord avec le Japon et l'UE
- Droits de douane en vigueur le 1^{er} août
- La BCE laisse les taux inchangés
- La BdC laisse les taux inchangés
- La Fed laisse les taux inchangés
- La BdJ laisse les taux inchangés
- Le Brésil frappé par des droits de douane de 50 %

des États-Unis dans le cadre de l'accord, ainsi que la tendance à « vendre la nouvelle ». **Le Mexique a également obtenu un report de 90 jours le 31 juillet.** Durant cette période, il continuera d'être soumis à des droits de douane de 25 % sur le fentanyl, de 25 % sur les voitures et de 50 % sur les métaux.

La veille du 1^{er} août, Donald Trump a fixé des droits de douane de base à 10 % pour les partenaires commerciaux n'ayant pas encore conclu d'accord avec les États-Unis, avec des taux de 35 % pour le Canada, de 50 % pour le Brésil, de 25 % pour l'Inde et de 39 % pour la Suisse, entre autres. Bien que ces taux paraissent élevés, de nombreuses exemptions ont été consenties, notamment pour certaines exportations suisses et brésiliennes, ainsi que pour les biens canadiens visés par l'AEUMC.

À l'horizon

Le procès-verbal du FOMC publié pour la réunion de juin a envoyé des signaux contradictoires : certains membres de la Fed ne prévoient aucune baisse de taux en 2025, alors que d'autres sont ouverts à l'idée d'une réduction lors de la réunion de juillet. Le graphique à points de la Fed l'illustre bien : sept membres de la banque centrale s'attendent à ce qu'il n'y ait aucune baisse de taux, tandis que huit membres en prévoient deux en 2025.

Les chiffres de l'emploi non agricole publiés le 1^{er} août étaient inférieurs aux attentes, avec 73 000 créations d'emplois, tandis que le taux de chômage a connu une hausse et atteint 4,2 % (4,248 % sans arrondi). Les chiffres de l'emploi non agricole de mai et de juin ont été nettement revus à la baisse, de 125 000 et 133 000 emplois respectivement. Cela abaisse la moyenne sur trois mois à 35 000, et les cours des contrats à terme sur les fonds fédéraux qui en résultent ont déjà intégré deux baisses de taux avant la fin de l'année.

Des rapports ont révélé que M. Trump aurait demandé aux élus républicains s'il devait congédier M. Powell. L'incident a cependant été de courte durée après que le président a nié ces allégations, ce qui a provoqué des remous sur les marchés des changes avec des volumes plus élevés, le dollar américain ayant rapidement inversé sa trajectoire. Malgré cette déclaration du président Trump, **M. Bessent a confirmé que le processus de sélection d'un successeur était en cours, Kevin Hassett, Kevin Warsh et Christopher Waller étant les favoris.** M. Hassett partage les idées de M. Trump et a critiqué le fait que la Fed ait trop tardé à réduire les taux. M. Warsh fait aussi partie de l'entourage du président, mais M. Trump l'avait écarté pour ce poste en 2017 en faveur de M. Powell. M. Waller a été nommé au Conseil des gouverneurs par M. Trump en 2020 et a indiqué qu'il soutiendrait une baisse des taux dès maintenant en exprimant son opposition lors de la réunion du FOMC en juillet.

Marchés émergents

Le 9 juillet, Donald Trump a annoncé des droits de douane de 50 % sur le Brésil, une augmentation brutale par rapport aux droits de douane réciproques de 10 % initialement annoncés en avril. Il a au passage reproché au pays de maltraiter son ancien président, Jair Bolsonaro. La réaction initiale du BRL a été violente, le taux de change BRL/USD ayant brièvement franchi le cap de 5,60 après avoir ouvert à 5,46. Le président Luiz Inácio Lula da Silva a riposté en envisageant d'utiliser sa loi de réciprocité, permettant au Brésil d'appliquer les mêmes droits de douane. De son côté, le ministre des Finances, Fernando Haddad, a cherché à trouver une issue et a opté pour la reprise des négociations avec les États-Unis. La liste définitive des biens soumis à des droits de douane publiée le 30 juillet a offert un répit au réal brésilien, les aéronefs, la majorité des métaux, le bois et les produits pétroliers n'étant assujettis qu'à des droits de douane de 10 %, au lieu des 50 % annoncés précédemment. **La BCB a également décidé d'interrompre son cycle de hausse lors de sa réunion de ce mois-ci, maintenant ainsi le taux Selic à 15 %.**

La Banque centrale du Chili (BCCh) a réduit son taux de 25 pb pour le porter à 4,75 % en juillet à la suite d'une décision unanime. Cette décision, combinée aux craintes de droits de douane de 50 % sur le cuivre, a continué de peser sur le peso chilien (CLP), si bien que le taux de change USD/CLP s'est négocié à des niveaux atteints pour la dernière fois en avril.

La Banque de la République (BanRep) a laissé le taux directeur de la Colombie inchangé à 9,25 % après une décision partagée lors de sa réunion de juillet, déjouant les prévisions de la plupart des économistes qui tablaient sur une baisse de 25 pb. Le taux directeur a fléchi après avoir atteint un sommet cyclique de 13,25 %, et ce malgré une inflation de 4,82 % en juin toujours supérieure au niveau cible de 3 %.

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR

DATE	ÉVÉNEMENT
7 AOÛT	 Décision concernant le taux de la BdA
12 AOÛT	 IPC des É.-U.
19 AOÛT	 IPC du Canada
11 SEPT.	 Réunion de la BCE
17 SEPT.	 Décision concernant le taux de la Fed
17 SEPT.	 Décision concernant le taux de la BdC



Investor
Services

Market Services FX Spotlight

AOÛT 2025

NUMÉRO 11

© 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.