



Investor
Services

Market Services FX Spotlight

NOVEMBRE 2025

NUMÉRO 14

Situation actuelle

En octobre, les marchés ont été le théâtre d'une volatilité intense qui a provoqué des fluctuations des cours en dents de scie. Les rumeurs entourant une crise bancaire régionale ont été lourdes de conséquences pour les actions à l'échelle mondiale, tandis que le secteur de la technologie est sous la loupe. Les craintes se sont estompées vers la fin du mois. La liquidation survenue sur les marchés boursiers avait alors apparemment été oubliée et certaines bourses ont atteint des sommets records. La tournée de M. Trump en Asie a stimulé les marchés régionaux à la suite de pourparlers commerciaux encourageants dans la région. L'indice Nikkei du Japon s'est démarqué en bondissant à un sommet historique de plus de 51 000 à la fin du mois.

La paralysie du gouvernement américain s'est poursuivie sans qu'aucun des deux partis ne cède du terrain en raison des désaccords sur le financement du programme Medicare.

Le président américain Donald Trump et le premier ministre canadien Mark Carney se sont rencontrés le 7 octobre à la Maison-Blanche. La réunion a mis en lumière des échanges en coulisses entre les deux dirigeants, M. Trump vantant les liens étroits entre les deux pays voisins. Toutefois, des différends persistent : Donald Trump a souligné la concurrence entre le Canada et les États-Unis dans les secteurs des métaux et de la fabrication, et a mentionné que les droits de douane demeureraient en vigueur. Malgré ces divergences, M. Carney affirme que les deux pays mènent actuellement d'intenses négociations ; il évoque la possibilité d'un accord commercial avant le sommet de l'APEC.

Le vendredi 10 octobre, Donald Trump a annoncé que **la Chine pourrait être assujettie à une hausse des droits de douane**. Il a aussi menacé d'annuler sa rencontre avec le président chinois Xi Jinping, compte tenu des hostilités récentes et des restrictions imposées par la Chine sur les métaux des terres rares. Après la clôture des marchés, M. Trump a annoncé que les États-Unis frapperaient les produits chinois de droits de douane de 100 % à compter du 1^{er} novembre, mais il a ensuite adouci le ton au cours de la fin de semaine et proposé des solutions de rechange. Lors d'une entrevue accordée à Fox Business vers la fin de cette semaine-là, M. Trump a confirmé qu'il rencontrerait Xi Jinping et a qualifié les droits de douane imposés à la Chine d'insupportables.

Sanae Takaichi a remporté le vote sur la direction du parti au pouvoir au Japon lors de la première fin de semaine d'octobre, devenant ainsi la première femme à être nommée première ministre du pays. Malgré cette victoire, la coalition dirigeante au Japon, formée du PLD et du Komeito, s'est écroulée. Cependant, l'alliance à la chambre basse du parlement, issue des négociations entre le PLD et le parti Ishin, garantit le poste de premier ministre à Sanae Takaichi. À l'instar de l'ancien premier ministre Shinzo Abe, M^{me} Takaichi prône une politique de relance contraire à l'approche conservatrice de Shinjiro Koizumi, qui était considéré comme le favori dans la course à la direction. En raison des perspectives d'assouplissement de la politique et de stimulation de la croissance, l'indice Nikkei a bondi et la probabilité d'une hausse des taux par la Banque du Japon (BdJ) lors de sa réunion d'octobre a diminué. Ce contexte a grandement nui aux obligations d'État japonaises à long terme et au yen, le taux de change USD/JPY ayant augmenté dans un premier temps pour dépasser la barre de 150.

Sébastien Lecornu, premier ministre de la France, a présenté sa démission seulement un mois après sa nomination. Il a justifié sa décision en mentionnant les grandes différences entre les partis politiques, qui n'étaient pas disposés à faire de compromis. À la suite de la démission de M. Lecornu, M. Macron a le choix entre les options suivantes : nommer un nouveau premier ministre, démissionner ou dissoudre le Parlement et déclencher des élections législatives anticipées. **Le 10 octobre, M. Macron a renommé Sébastien Lecornu au poste de premier ministre. Celui-ci a proposé de suspendre la réforme des retraites jusqu'en 2028, tout en ciblant un déficit de 4,7 % du PIB brut dans le budget de 2026.** Après avoir suspendu la réforme des retraites, M. Lecornu a obtenu le soutien du Parti socialiste et a survécu à deux motions de défiance de l'Assemblée nationale, ce qui ouvre la voie au débat sur le budget de 2026.

EN MANCHETTE

- La Fed annonce une réduction de 25 points de base
- La BdC annonce une réduction de 25 pb
- La BdJ laisse ses taux inchangés
- La BCE maintient le statu quo
- Donald Trump fait une tournée en Asie
- Sanae Takaichi devient première ministre du Japon
- Les marchés mondiaux ont évolué en dents de scie

L'entrée en vigueur de la première phase du cessez-le-feu orchestré par les États-Unis à Gaza a donné lieu à un échange d'otages et de prisonniers. Le plan visant une fin progressive du conflit est l'étape suivante, mais la réaction du marché à ces événements est limitée.

Les prix à la consommation aux États-Unis ont encore augmenté, les données dénotant une inflation de 0,3 % sur un mois et de 3,0 % sur un an (les deux chiffres sont légèrement inférieurs aux estimations). Ces données ont ouvert la voie à une nouvelle baisse des taux par la Réserve fédérale, et les attentes du marché à cet égard se sont accrues la semaine suivante. **Comme prévu, le FOMC n'a pas déçu les attentes. Il a abaissé le taux directeur de 25 points de base pour l'établir dans une fourchette de 3,75 % à 4,00 %.**

La Banque centrale européenne (BCE) a laissé les taux à 2 % lors de sa réunion d'octobre, conformément aux prévisions. Elle a mentionné que les prévisions d'inflation n'avaient guère changé. La banque centrale a réitéré qu'elle ne s'engageait pas à suivre une trajectoire prédéterminée pour fixer les taux. Elle a noté que l'économie continuait de croître malgré la détérioration de la conjoncture mondiale.

La Banque du Canada a annoncé une nouvelle réduction de 0,25 % de son taux directeur, qui s'établit maintenant à 2,25 %. Elle a justifié sa décision par l'affaiblissement continu du marché de l'emploi et la réduction des risques de reprise de l'inflation. Les répercussions de l'annonce sur le taux de change USD/CAD ont été limitées : le dollar canadien a clôturé le mois à son plus haut niveau et est sur le point de franchir vers le bas le seuil de 1,39 par rapport au billet vert.

La Banque du Japon a effectivement laissé les taux à 0,5 %, alors que Naoki Tamura et Hajime Takata étaient de nouveau en désaccord avec la décision. Aucune allusion supplémentaire à la possibilité d'une hausse imminente n'ayant été faite, le yen a subi une liquidation. À la fin d'octobre, le taux USD/JPY devrait franchir vers le haut la barre de 154 et atteindre un niveau inédit depuis février.

À l'horizon

Le Japon retiendra l'attention vers la fin de l'année, la nouvelle première ministre semblant déterminée à adopter une politique propice à la croissance. Les pourparlers commerciaux entre le Japon et les États-Unis ont abouti au cours du voyage de M. Trump en Asie. Ce résultat favorable a galvanisé l'indice Nikkei, qui atteignait déjà des sommets records. Le taux de change USD/JPY a aussi été avantagé par la nouvelle. Il reste à voir dans quelle mesure cette paire de devises s'appréciera encore, les données fondamentales laissant entrevoir une hausse soutenue d'ici la fin de l'année.

Après la série d'entrevues menées par le secrétaire au Trésor américain, Scott Bessent, la liste des candidats pour le poste de président de la Réserve fédérale n'est plus que de cinq au lieu de onze. Les cinq candidats sont Michelle Bowman, Christopher Waller, gouverneur de la Réserve fédérale, Kevin Hassett, directeur du Conseil économique national, Kevin Warsh, ancien gouverneur de la Réserve fédérale, et Rick Rieder, chef des placements, Titres à revenu fixe, BlackRock. Au cours des prochaines semaines, d'autres entrevues auront lieu avant l'envoi de la liste définitive au président, qui tranchera. La personne choisie devrait d'abord être nommée au poste de gouverneur de la Réserve fédérale en remplacement de Stephen Miran, dont le mandat prend fin en janvier. Elle succédera ensuite à M. Powell, qui quittera ses fonctions en mai, à la tête de la présidence de la Réserve fédérale.

Dans une mise à jour économique publiée le 14 octobre, M. Powell a indiqué que la Fed pourrait mettre fin au resserrement quantitatif au cours des prochains mois, les réserves de la banque ayant diminué afin d'éviter des conditions de financement difficiles pour le marché. De plus, les données sur l'inflation et l'emploi auraient peu changé depuis la dernière rencontre en septembre, et même si la paralysie du gouvernement a entravé la publication de données économiques, le ton adopté par le président de la Réserve fédérale continue de laisser entrevoir une nouvelle baisse des taux en octobre.

Marchés émergents

L'Argentine s'est distinguée sur les marchés émergents tout au long du mois d'octobre. La paire USD/ARS a connu des fluctuations brutales, passant de 1 340 à 1 490 et inversement, et éprouvantes pour les cœurs sensibles. Une simple variation haussière/baissière de 11 % de la devise a finalement provoqué une intervention dans un marché très fragmenté.

Le 6 octobre, les présidents Lula et Trump ont discuté de questions commerciales et économiques. Le ministre des Finances Haddad a qualifié la conférence téléphonique de fructueuse, tandis que M. Trump a préparé le terrain à de nouveaux pourparlers et à une rencontre en tête-à-tête. La perspective d'un apaisement des tensions entre les deux pays a brièvement fait bondir le BRL ce jour-là. Une rencontre entre MM. Lula et Trump aura lieu le 26 octobre en Malaisie.

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR	
DATE	EVENT
NOV 6	 Décision concernant le taux de la BoE
NOV 7	 US NFP
NOV 13	 US CPI
NOV 17	 CAD CPI
NOV 19	 UK CPI

Lors de sa réunion de septembre, la Banque centrale du Brésil a maintenu le taux Selic à 15 %. Les décideurs avaient initialement durci le ton, et indiqué que les taux resteraient inchangés dans un avenir prévisible. Le procès-verbal de la réunion du comité de politique monétaire (Copom) a révélé un adoucissement de ton, soulignant l'évolution favorable de l'inflation attribuable à l'appréciation de la devise et aux légères fluctuations des prix des marchandises. Malgré le ton conciliant du procès-verbal, le comité estime que l'inflation dépassera la cible de 3 % d'ici 2028, car la politique économique américaine rend une baisse des prix moins prévisible du fait des droits de douane.

Le 9 octobre, le Trésor américain est intervenu sur les marchés des changes argentins en achetant directement des pesos par l'intermédiaire de la banque espagnole Banco Santander, qui est l'un des principaux négociants pour les effets du Trésor américain. Scott Bessent a aussi déclaré que la banque centrale de l'Argentine et le Trésor américain avaient parachevé le cadre d'une marge de swap de 20 G\$ US. Cette annonce a assuré un soutien aux obligations argentines le jour même et a alimenté la remontée du peso après un repli initial. De plus, le Trésor américain discute d'une facilité de crédit de 20G\$ US qui devrait être garantie par des institutions financières américaines. Toutefois, les pourparlers concernant les engagements et les contrats de garantie de l'Argentine et du Trésor américain se poursuivent.

La semaine suivante, M. Trump et le président de l'Argentine, Javier Milei, se sont rencontrés à Washington pour discuter de libre-échange au moment où les deux pays renforcent leurs liens avant les élections de mi-mandat en Argentine le 26 octobre. M. Milei a besoin de faire bonne figure lors de ces élections pour continuer à mettre en œuvre des réformes du marché et des mesures d'austérité, d'autant plus que M. Trump a aussi laissé entendre que l'aide des États-Unis dépendrait de l'obtention de bons résultats électoraux.

© 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.