

FINMETRIX

# COMMENTAIRE MENSUEL

ANALYSE DU MOIS

GESTION DE RISQUES FINANCIERS



# Février 2025

BONJOUR

## INTRODUCTION

Le mois de janvier a été riche en turbulences, en raison surtout du retour au pouvoir de Donald Trump. Au Canada, la plupart des analystes s'attendent à un prochain regain de l'inflation consécutif aux taxes douanières que s'apprête à imposer le nouveau président américain. L'inquiétude gagne nombre d'entreprises américaines : elles sont devenues frileuses à l'idée d'embaucher, car elles craignent de voir leurs affaires périr à cause des représailles des pays étrangers en cas de surtaxation américaine. En Europe souffle un vent d'espoir, car l'économie allemande se porte un peu mieux. La stagflation (stagnation de l'activité et inflation) menace maintenant le Royaume-Uni. L'industrie manufacturière semble avoir redémarré en Chine, mais les éventuelles taxes douanières de Donald Trump pourraient lui donner un violent coup de frein.

Bonne lecture!

# CAD



## ZOOM SUR ▼ LE DOLLAR CANADIEN

# PLUS DE DÉTAILS

La valeur de la paire de devises USDCAD est passée en janvier de 1.4302 à 1.4482. Les analystes de la banque Wells Fargo estiment que si les États-Unis devaient prochainement imposer une taxe douanière de 25% au Canada, cela entraînerait la paire USDCAD au-delà de la barre symbolique des 1.5 « avant la fin de 2025 ». Surtout, cela contraindrait la Banque du Canada à assouplir sa politique monétaire afin de contrer les pressions économiques exercées par la surtaxe américaine et d'éviter une récession.

De fait, la Banque du Canada a diminué son taux directeur d'un quart de point de base (pdb) à la fin de janvier, l'amenant ainsi à 3%. Il y a de cela quelques semaines seulement, rares étaient les analystes qui pensaient qu'une telle baisse aurait lieu. Car les deux mois précédents, le taux directeur avait déjà connu deux baisses consécutives conséquentes, de 50 pdb. « Le fait que le président américain Donald Trump ne cesse de marteler qu'il va user de la force économique pour obliger le Canada à agir comme il le souhaite est en train de changer la donne », dit Philippe Simard, directeur hypothécaire, Québec, de Ratehub.ca.

Outre la potentielle surtaxe américaine, une autre menace plane sur le Canada : l'inflation. À regarder sommairement les chiffres, on pourrait croire que la situation va en s'améliorant à ce sujet. Les données de Statistique Canada montrent que l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est établi en décembre à 1.8%, en légère baisse par rapport au 1.9% enregistré en novembre. Mais si l'on exclut les taxes, on note que l'IPC va croissant ces derniers temps, atteignant 2.2% en décembre.

Pourquoi exclure les taxes? C'est que le gouvernement Trudeau a donné depuis le début de décembre un congé partiel de TPS, et celui-ci a eu « un impact important sur l'inflation globale », explique Charles St-Arnaud, économiste en chef d'Alberta Central et ex-économiste de la Banque du Canada.

Si l'inflation venait vraiment à redémarrer au Canada, la croissance économique accuserait le coup. « La Banque du Canada n'aurait d'autre solution que de la soutenir en poursuivant la baisse des taux d'intérêt dans les trimestres à venir », dit M. St-Arnaud. En conséquence, nombre d'analystes s'attendent maintenant à voir le taux directeur avoisiner les 2.25% d'ici la fin de l'année.



# USD



## ZOOM SUR ▼ LE DOLLAR AMÉRICAIN

# PLUS DE DÉTAILS

Le mois dernier, l'indice DXY a reculé de 109.53 à 106.97. Le 13 janvier, il a atteint 110.11, son plus haut niveau depuis plus d'un an, essentiellement en raison du fait que les investisseurs anticipaient l'avènement prochain de nouveaux droits de douane américains généralisés promis par Donald Trump, ce qui pèserait fortement sur les devises des pays concernés. Mais à partir de cette date, le président américain s'est mis à atermoyer à ce sujet, ce qui s'est confirmé le jour de son investiture, le 20 janvier, journée où il a signé plusieurs dizaines de décrets, mais aucun concernant les taxes douanières.

Résultat? Le dollar américain s'est mis à accuser le coup, même si le président américain a déclaré que les nouvelles taxes douanières promises seraient finalement imposées « le 1er février », concernant la Chine, le Mexique et le Canada. C'est que, sans tambour ni trompette, Trump a ordonné aux agences fédérales d'examiner une série de questions commerciales « d'ici le 1er avril », si bien qu'à présent nombre d'analystes estiment que c'est à cette date, pas avant, que pourraient entrer en vigueur d'éventuelles nouvelles taxes douanières.

L'attention des investisseurs s'est par conséquent concentrée sur un autre indicateur économique, le marché du travail. Car celui-ci est devenu source d'inquiétudes. Plusieurs grandes entreprises ont annoncé des plans de licenciement massif : par exemple, Meta, la maison mère de Facebook, a prévu de remercier 5% de son personnel, invoquant une restructuration stratégique ; ou encore, Brown-Forman, le fabricant de Jacks Daniel's, a décidé de se séparer de 12% de son personnel, anticipant une chute de ses revenus mondiaux à cause de la prochaine surtaxe américaine.

Le nombre de demandes hebdomadaires d'allocations chômage a bondi durant le mois dernier, à 223 000 ; c'est du jamais vu depuis trois ans. Quant à lui, le nombre d'Américains bénéficiant de prestations sociales continues a grimpé en janvier à 1.9 million, soit, là aussi, le plus haut niveau depuis trois ans. « Ces données montrent qu'il est de plus en plus difficile de retrouver du travail quand on a perdu le sien, et sont signe que les entreprises, incertaines concernant leur futur, font maintenant preuve de prudence en matière de recrutement », dit Nancy Vanden Houten, économiste principale d'Oxford Economics.



# EUR



ZOOM SUR ▼  
L'EURO

# PLUS DE DÉTAILS

La paire EURUSD a crû en janvier de 1.0225 à 1.0515. Selon S&P Global, l'indice des directeurs d'achat (PMI) Composite, qui prend en compte les secteurs manufacturiers et des services, a été de 50.2 dans la zone euro, le mois dernier. En décembre, l'indice avait été de 49.6. (À noter qu'un score supérieur à 50 correspond à une croissance de l'activité).

« L'amélioration de la conjoncture découle en grande partie de la performance de l'Allemagne, dont l'activité économique est repartie à la hausse au début de 2025, après deux années de contraction », explique Cyrus de la Rubia, économiste de la Hamburg Commercial Bank (HCOB). Le redémarrage allemand tient surtout à la reprise de son secteur manufacturier, récemment dynamisé par une hausse sensible des exportations allemandes. Cela étant, l'économie de la zone euro souffre toujours d'une « faiblesse persistante », indique Jack Allen-Reynolds, économiste en chef adjoint, zone euro, de Capital Economist. Son produit intérieur brut (PIB) ne devrait ainsi enregistrer qu'une croissance de 0.1% au dernier trimestre de 2024, estime-t-il. Il avait augmenté de 0.4% au troisième trimestre.

L'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE) n'est guère plus optimiste. Selon ses analystes, le PIB de la zone euro devrait connaître une progression de seulement 1.7% en 2025. C'est qu'un récent rapport de la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED) a mis au jour le fait que la zone euro est actuellement en butte à quatre « périls majeurs » : la pénurie d'investissements, le surendettement, les tensions géopolitiques (invasion russe de l'Ukraine, occupation israélienne de la bande de Gaza, etc.) et les conflits commerciaux.

Nombre d'analystes s'alarment surtout de l'impact à court terme de la « politique imprévisible » du nouveau président américain. Lors de son allocution en ligne au Forum de Davos, Donald Trump a ainsi exhorté les patrons européens à venir produire aux États-Unis, sous peine de droits de douane. Selon une note de la Deutsche Bank, d'importants droits de douane imposés par les États-Unis pourraient freiner la croissance de la zone euro et contraindre la Banque centrale européenne (BCE) à modifier sa politique monétaire afin de stimuler l'activité économique. Un tel scénario est « très probable », a reconnu Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE.



# GBP



ZOOM SUR ▼  
LA LIVRE STERLING

# PLUS DE DÉTAILS

Le mois dernier, la valeur de la paire GBPUSD a diminué de 1.2564 à 1.2438. La banque d'affaires Morgan Stanley a revu à la baisse sa prévision de croissance du produit intérieur brut (PIB) britannique, estimant à présent qu'elle sera de seulement 0.9% en 2025 au lieu du 1.4% anticipé auparavant. Le premier semestre devrait être particulièrement difficile, en raison notamment de la baisse des investissements non essentiels des entreprises, de la faiblesse du marché du travail et du fléchissement de la croissance du revenu disponible réel des ménages.

Selon les analystes de Morgan Stanley, cela devrait conduire la Banque d'Angleterre à réduire son taux directeur à cinq reprises en 2025, l'amenant de l'actuel 4.75% à 3.5% en fin d'année. C'est que l'économie du Royaume-Uni est mise à mal non seulement par une inflation persistante, mais aussi par une relative stagnation de l'activité. Le tout pourrait se solder par une stagflation (stagnation + inflation), où l'on assiste à une hausse continue des prix sans pour autant de croissance économique.

À cette menace s'en ajoute une autre, liée à l'imprévisibilité de Donald Trump. Lors du Forum économique mondial, le président américain a déclaré aux chefs d'entreprise européens qu'ils avaient le choix entre produire leurs biens aux États-Unis ou faire face à des droits de douane généralisés « d'une valeur de plusieurs centaines de milliards, voire de milliers de milliards d'USD ». Ce faisant, il n'a pas indiqué s'il considérait les Britanniques comme des Européens, ou pas.

Dans l'espoir d'atténuer l'incertitude, Jonathan Reynolds, le secrétaire d'État aux Affaires et au Commerce, a déclaré qu'il n'y avait pas à s'inquiéter à ce sujet. « La raison est très simple : les États-Unis n'ont pas de déficit commercial avec le Royaume-Uni, si bien qu'il n'y a pas de raison valable de s'en prendre à nous », a-t-il dit. Mais nombre d'analystes ont souligné qu'il ne s'agissait pas là d'un critère nécessairement valable aux yeux de Donald Trump. Et l'inquiétude a redoublé depuis au Royaume-Uni...



# CNH



## ZOOM SUR ▼ LE RENMINBI

# PLUS DE DÉTAILS

La paire USDCNH a vu sa valeur décroître de 7.3610 à 7.2613 en janvier. L'économie chinoise a progressé à un rythme annuel de 5% en 2024, plus lentement que l'année précédente (5.2%) mais conforme à l'objectif de croissance « d'environ 5% » qui avait été fixé par Beijing. Elle semble en voie d'accélération, la progression ayant été de 5.4% au dernier trimestre, selon le gouvernement chinois.

L'industrie manufacturière est redevenue un puissant moteur de croissance, la production industrielle ayant bondi de 5.8% l'an dernier. De leur côté, les exportations ont crû de 7.1% en termes annuels, tandis que les importations ont augmenté de 2.3%. Rien qu'en décembre, les exportations chinoises ont bondi de 10.7%.

Selon Zichun Huang, économiste de Capital Economics, le dynamisme économique du dernier trimestre découle en grande partie de l'assouplissement récent de la politique monétaire. « L'augmentation des dépenses budgétaires devrait continuer à soutenir l'activité économique à court terme », ajoute-t-elle dans un rapport. À ce sujet, Fu Linghui, le porte-parole du Bureau national des statistiques (BNS), a confirmé que les autorités chinoises comptaient bien poursuivre leur effort en ce sens : « La relance de la consommation et l'expansion de la demande intérieure seront deux grandes priorités de 2025 », a-t-il dit.

Toutefois, plusieurs signaux clignotent au rouge, alerte Eswar Prasad, professeur d'économie à l'Université Cornell. « L'économie chinoise continue d'être en proie à une faible demande intérieure et à des pressions déflationnistes, en plus d'être exposée à des pressions économiques et financières venues de l'étranger », dit-il.

Juste avant de quitter le pouvoir, l'administration Biden a imposé de nouvelles restrictions sur les exportations américaines de semi-conducteurs et de technologies de pointe en direction de la Chine, l'objectif étant de « maintenir l'avance technologique des États-Unis sur la Chine ». Quant à lui, Donald Trump a promis d'imposer des taxes douanières à la Chine, le 1er février. Lui seul sait si elles seront de l'ordre de 60%, comme il l'a promis lors de sa campagne électorale, ou plutôt de 10%, comme il l'a laissé entendre à la fin de janvier.



# COMMO



ZOOM SUR ▼  
Bois d'œuvre

# PLUS DE DÉTAILS

Si l'on regarde les 52 dernières semaines, on note à la fin de janvier que le prix du bois d'œuvre de résineux n'a augmenté que de 3.5%. Mais ce pourcentage dissimule, en vérité, de fortes variations puisque son prix a varié, en un an, du plus bas à 416.37 USD au plus haut à 627.33 USD pour un millier de pieds-planche (mpp). Selon Andrew Hecht, analyste de Barchart, cette forte volatilité s'explique en grande partie par le fait que la construction est saisonnière aux États-Unis, le pic de la demande survenant habituellement au printemps.

La plupart des analystes s'attendent à ce que le prix du bois d'œuvre grimpe de manière significative en 2025. Si Donald Trump impose bel et bien une nouvelle taxe douanière aux produits en provenance du Canada, qui fournit environ 30% du bois d'œuvre que consomment les Américains, ils pourraient carrément « bondir », estime Rajan Parajuli, professeur d'économie à l'Université d'État de Caroline du Nord.

Les entreprises américaines qui achètent du bois d'œuvre canadien le paieraient dès lors plus cher qu'auparavant, et auraient le réflexe de refiler la facture aux consommateurs. C'est du moins ce qui s'est produit après la signature en 2006 de l'Accord sur le bois d'œuvre de résineux conclu entre les États-Unis et le Canada. Cet accord permettait essentiellement aux provinces canadiennes de prélever une taxe à l'exportation sur le bois d'œuvre résineux acheté par les entreprises américaines. Selon les calculs du professeur Rajan Parajuli, les entreprises américaines ont dès lors dû reverser 1.6 milliard USD aux provinces canadiennes entre 2006 et 2015, et elles ont présenté aux consommateurs américains une facture totale de... 2.3 milliards USD.

Résultat? Les entreprises américaines importatrices de bois d'œuvre canadien se sont enrichies sur le dos des consommateurs américains. Les provinces canadiennes se sont également enrichies. Mais les producteurs canadiens, eux, n'y ont pas nécessairement trouvé leur compte, car les exportations vers les États-Unis ont alors reculé durablement de 7.8%.

Ce scénario va-t-il se répéter? L'analyste Andrew Hecht le croit : « Cela peut d'autant plus se produire que la demande en logements neufs est forte aux États-Unis ces temps-ci, en particulier dans le comté de Los Angeles, le plus peuplé des États-Unis, qui vient d'être ravagé par les incendies », dit-il.





## Crise de l'immobilier aux États-Unis

Quelque 4 millions de logements anciens ont été vendus aux États-Unis en 2024, selon les données de la Fédération nationale des agents immobiliers (NAR). C'est le plus faible niveau de ventes depuis 1995. Ce phénomène s'explique par un problème d'accessibilité : l'offre est modeste, les crédits immobiliers sont dispendieux et les prix sont à la hausse. Le prix médian des logements anciens a ainsi atteint un record l'année dernière, à 407 500 USD, à la suite d'une progression de 6% sur un an.

Source : Le Figaro

Lien : [ICI](#)

## Le solaire dépasse le charbon en Europe

Les énergies renouvelables ont été à l'origine de 47.5% de la production d'électricité en Europe l'an dernier, alors que la part des énergies fossiles n'a été que de 29%, révèle un rapport du groupe de réflexion Ember. Pour la première fois, en 2024, les pays membres de l'Union européenne ont produit plus d'électricité à partir du soleil (11%) qu'à partir du charbon (10%). Et l'éolien, avec une part de 17%, a permis de produire plus d'électricité que le gaz (16%). L'énergie solaire est l'énergie qui gagne le plus en popularité, portée qu'elle est par la multiplication des panneaux photovoltaïques à bas prix. Depuis 2007, la consommation de charbon a diminué de moitié en Europe.

Source : Die Tagesschau

Lien : [ICI](#)

” LA MEILLEURE  
STRATÉGIE  
C'EST D'AVOIR  
UNE  
STRATÉGIE

