

Sommaire

Par Stéfane Marion et Kyle Dahms

- Le résultat des élections américaines, qui ont vu le président Trump remporter la présidence et le Parti républicain prendre le contrôle du Sénat et de la Chambre des représentants, a considérablement stimulé le dollar américain pondéré en fonction des échanges commerciaux, qui s'échange désormais près d'un niveau record. Un environnement inflationniste plus résilient, associé à la perspective d'une relance budgétaire supplémentaire de la part du prochain président, représente un défi pour la Réserve fédérale. Dans ce contexte, nous continuons à anticiper un potentiel de hausse pour le dollar américain au cours du premier semestre 2025.
- Le dollar canadien a été confronté à des difficultés persistantes au quatrième trimestre, perdant 3,6 % par rapport au dollar américain au cours des deux derniers mois. La dernière vague de faiblesse a été intensifiée par les développements politiques aux États-Unis, le président élu Donald Trump menaçant d'imposer des droits de douane de 25 % sur les produits importés du Canada. Étant donné que la majeure partie de l'excédent commercial du Canada avec les États-Unis provient des produits énergétiques, la perspective d'imposer des droits de douane généralisés sur les importations canadiennes semble très improbable. À ce stade, nous restons optimistes et pensons que le Canada évitera d'imposer des droits de douane généralisés. Toutefois, le dollar canadien n'est pas totalement à l'abri, car il continue de subir des pressions à la baisse de la part des forces cycliques. Nous maintenons notre objectif de 1,45 USD/CAD pour le premier semestre 2025.
- Le peso mexicain a connu un mois difficile, tombant récemment à son niveau le plus faible depuis plus de deux ans. Cette trajectoire descendante a été alimentée par une confluence de facteurs politiques, économiques et monétaires, les développements clés aux États-Unis jouant un rôle central. De l'incertitude croissante entourant les politiques de la nouvelle administration américaine à l'assouplissement monétaire de la Banque du Mexique, les difficultés du peso reflètent une dynamique plus large en Amérique du Nord. Alors que les tensions commerciales augmentent, en particulier avec la perspective de tarifs douaniers importants sous la nouvelle présidence américaine, le peso reste sous pression.

FBN Perspectives sur les devises

| Devises | | Actuel | Prévisions | | | |
|---|--------------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | 3 décembre, 2024 | T4 2024 | T1 2025 | T2 2025 | T3 2025 |
| Dollar Canadien | <i>(USD / CAD)</i> | 1.41 | 1.41 | 1.45 | 1.42 | 1.39 |
| <i>Dollar É-U</i> | <i>(CAD / USD)</i> | <i>0.71</i> | <i>0.71</i> | <i>0.69</i> | <i>0.70</i> | <i>0.72</i> |
| Euro | <i>(EUR / USD)</i> | 1.05 | 1.05 | 1.02 | 1.03 | 1.05 |
| Yen Japonais | <i>(USD / JPY)</i> | 149 | 148 | 145 | 142 | 140 |
| Dollar Australien | <i>(AUD / USD)</i> | 0.65 | 0.65 | 0.63 | 0.65 | 0.66 |
| Livre Sterling | <i>(GBP / USD)</i> | 1.27 | 1.27 | 1.24 | 1.26 | 1.28 |
| Yuan Chinois | <i>(USD / CNY)</i> | 7.28 | 7.30 | 7.29 | 7.27 | 7.20 |
| Peso Mexicain | <i>(USD / MXN)</i> | 20.3 | 20.7 | 22.0 | 23.0 | 22.0 |
| Dollar américain pondéré avec les échanges⁽¹⁾ | | 126.2 | 126.7 | 129.7 | 129.5 | 126.8 |

1) Federal Reserve Broad Index (26 devises)

Devises croisées avec le dollar Canadien

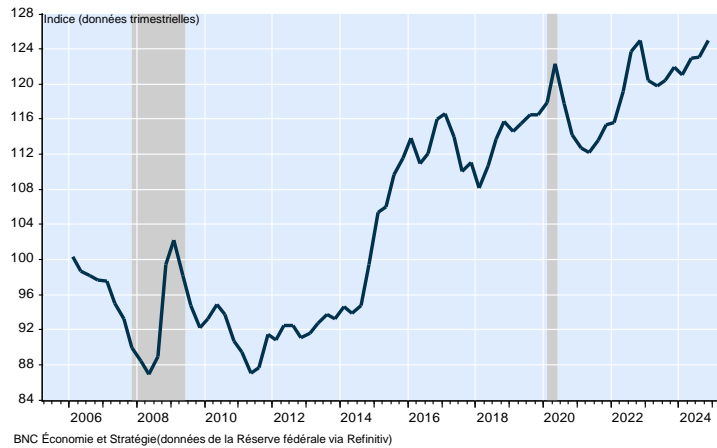
| Devises | | Actuel | Prévisions | | | |
|-------------------|--------------------|------------------|------------|---------|---------|---------|
| | | 3 décembre, 2024 | T4 2024 | T1 2025 | T2 2025 | T3 2025 |
| Euro | <i>(EUR / CAD)</i> | 1.48 | 1.48 | 1.48 | 1.46 | 1.46 |
| Yen Japonais | <i>(CAD / JPY)</i> | 106 | 105 | 100 | 100 | 101 |
| Dollar Australien | <i>(AUD / CAD)</i> | 0.91 | 0.92 | 0.91 | 0.92 | 0.92 |
| Livre Sterling | <i>(GBP / CAD)</i> | 1.78 | 1.79 | 1.80 | 1.79 | 1.78 |
| Yuan Chinois | <i>(CAD / CNY)</i> | 5.18 | 5.18 | 5.03 | 5.12 | 5.18 |
| Peso Mexicain | <i>(CAD / MXN)</i> | 14.4 | 14.7 | 15.2 | 16.2 | 15.8 |

USD : La montée en puissance après l'élection

Le résultat des élections américaines, qui ont vu le président Trump remporter la présidence et le Parti républicain prendre le contrôle du Sénat et de la Chambre des représentants, a considérablement stimulé le dollar américain. L'indice large du dollar pondéré en fonction des échanges, qui mesure la valeur du billet vert par rapport à un panier de 24 devises, est proche d'un niveau record jusqu'à présent au quatrième trimestre (graphique).

USD : Le billet vert proche d'un record

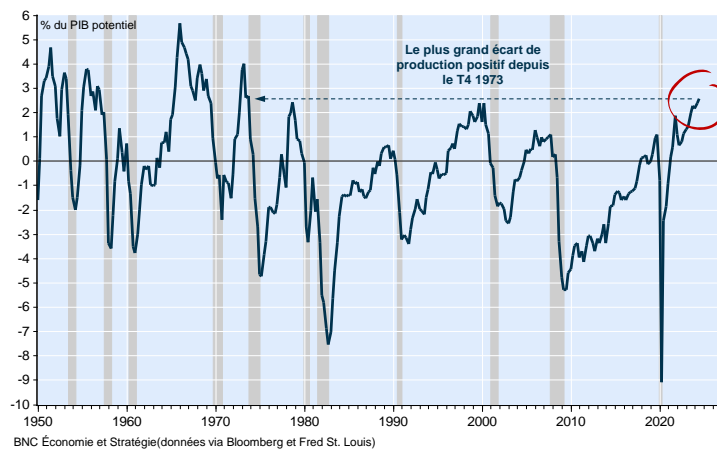
Indice large du dollar pondéré en fonction des échanges (24 devises)



La « vague rouge » et la promesse d'une réduction de la réglementation et des impôts ont incité les investisseurs à accroître leur demande d'actifs financiers américains, malgré les inquiétudes suscitées par un programme potentiellement protectionniste. Tant que la croissance économique américaine reste supérieure à celle du reste du monde, le dollar devrait rester fort, soutenu par la divergence des politiques monétaires. Notamment, avec une croissance du PIB à un taux annualisé de 3 % au troisième trimestre, on estime que l'économie américaine se trouve dans une situation de demande excédentaire, la plus importante depuis 1973 (graphique).

É.-U. : L'économie fonctionne bien au-dessus de son potentiel

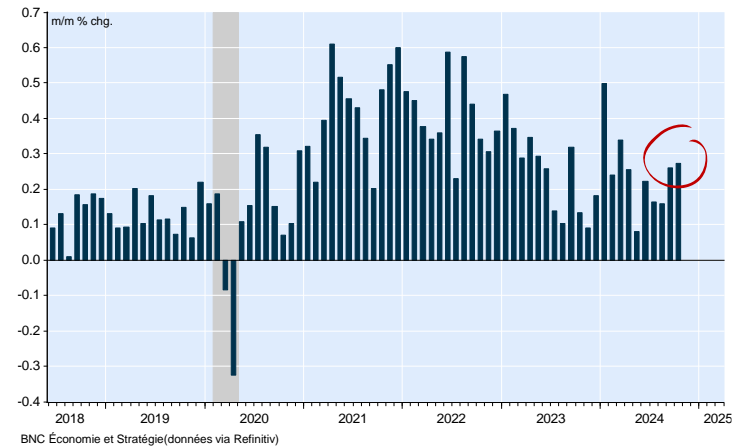
Écart de production (écart en % entre le PIB et le PIB potentiel)



Un écart de production positif de cette ampleur indique généralement une inflation persistante ou croissante, et c'est précisément ce que nous observons. La mesure de l'inflation préférée de la Réserve fédérale, le déflateur de base PCE, a augmenté de plus de 0,2 % pour le deuxième mois consécutif en octobre (graphique).

É.-U. : L'inflation sous-jacente s'accélère

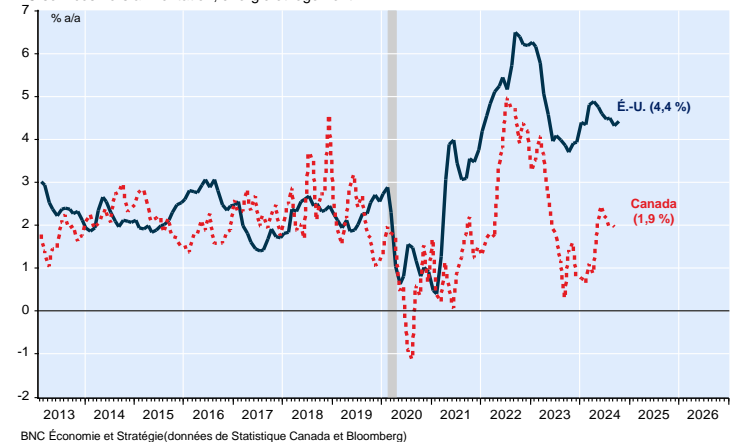
Déflateur des dépenses de consommation personnelles de base (PCE)



D'autres preuves de la persistance de l'inflation sont visibles dans l'IPC des services de base hors logement, où les prix continuent d'augmenter à un rythme annuel supérieur à 4 %. Cette situation contraste fortement avec celle du Canada, où la croissance économique reste faible et où l'écart de production est négatif (graphique).

Canada-É.-U. : Des pressions inflationnistes nationales très divergentes

IPC services hors alimentation, énergie et logement



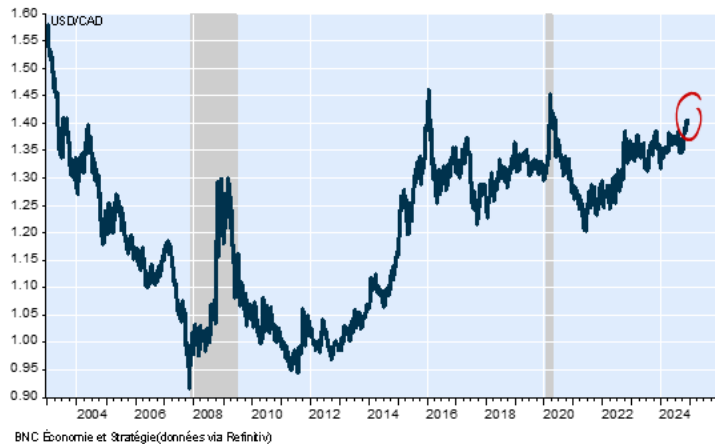
Un environnement inflationniste plus résilient, associé à la perspective d'une relance budgétaire supplémentaire de la part du nouveau président, représente un défi pour la Réserve fédérale. L'économie fonctionnant déjà au-dessus de son potentiel et le taux de chômage s'élevant à 4 %, ces facteurs sont susceptibles de compliquer les orientations de la Fed et de ralentir le rythme de transition de la politique monétaire américaine vers une position neutre. Dans ce contexte, nous continuons à anticiper un potentiel de hausse pour le dollar américain jusqu'au premier semestre 2025.

CAD : Les menaces tarifaires pèsent sur le dollar canadien

Le dollar canadien a été confronté à des difficultés persistantes au quatrième trimestre, perdant 3,6 % par rapport au dollar américain au cours des deux derniers mois. La dernière vague de faiblesse, qui a poussé l'USD/CAD au-dessus de 1,40 pour la première fois depuis 2020, a été intensifiée par les développements politiques aux États-Unis.

CAD : Le huard franchit la barre des 1,40

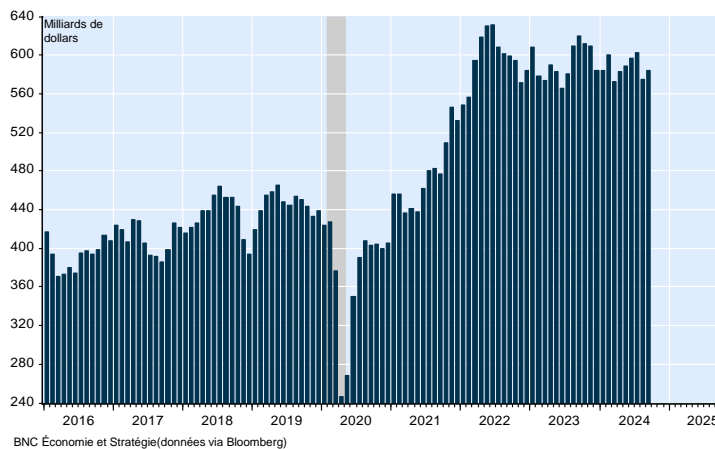
CAD par USD



Le 25 novembre, le président élu Donald Trump a choqué l'establishment politique en menaçant d'imposer des droits de douane de 25 % sur les produits importés du Canada et du Mexique, les deux partenaires commerciaux des États-Unis dans le cadre de l'accord de libre-échange USMCA. Il convient de noter que les exportations annuelles de biens canadiens vers les États-Unis s'élèvent actuellement à environ 600 milliards de dollars (un peu moins de 20 % du PIB du Canada), ce qui représente une augmentation considérable par rapport aux 400 milliards de dollars de 2016 - graphique.

Canada : Les exportations vers les É.-U. sont importantes

Exportations de marchandises vers les É.-U.

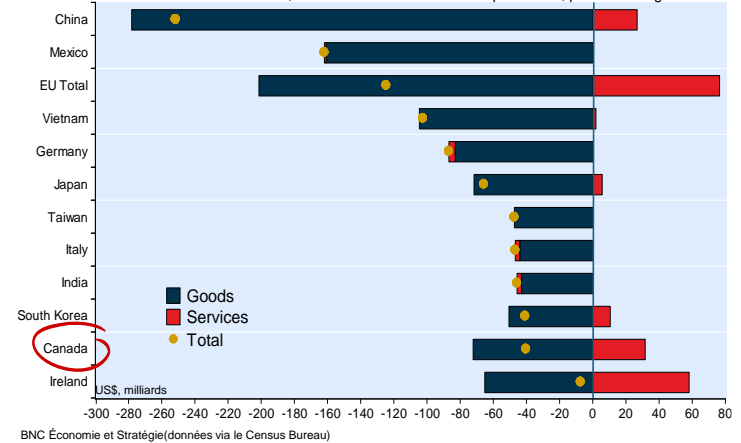


L'imposition de droits de douane aussi élevés sur ce volume d'échanges exercerait une pression considérable sur notre économie déjà fragile. La bonne nouvelle, c'est qu'avec un peu de souplesse de la part des deux parties, il semble peu probable que le président Trump impose des droits de douane de 25 % sur les importations canadiennes. D'une part, une telle mesure provoquerait probablement une réaction politique importante de la part des États dirigés par des républicains et des démocrates, des entreprises et des membres des deux partis au Congrès. De plus, il est presque certain qu'elle entraînerait une longue bataille juridique sur la question de savoir si le président a le pouvoir d'imposer unilatéralement des droits de douane sur toutes les importations sans l'approbation du Congrès. En outre, l'imposition de droits de douane d'une telle ampleur risquerait de nuire à l'activité économique des États-Unis en perturbant les marchés financiers et en provoquant une hausse de l'inflation. En fait, utiliser la menace de droits de douane massifs comme levier est une stratégie plus efficace pour faire avancer les objectifs géopolitiques de M. Trump sans mettre en péril l'économie (même si des actions ciblées contre des secteurs spécifiques

devraient continuer à faire partie de son approche). La mauvaise nouvelle est que si la menace de droits de douane massifs persiste à long terme, elle pourrait compromettre la fiabilité du Canada en tant que destination pour les entreprises cherchant à obtenir un accès garanti au marché américain. En outre, les liens économiques et politiques étroits qui unissent le Canada aux États-Unis signifient que nous ne pouvons pas nous permettre de nous écarter trop de leurs politiques réglementaires, tarifaires, de défense ou fiscales. Si Washington peut s'inquiéter d'un déficit commercial d'un peu plus de 70 milliards d'USD pour les marchandises avec le Canada, il est important de reconnaître que les États-Unis bénéficient d'un excédent de plus de 30 milliards d'USD pour les services. Dans l'ensemble, le déficit commercial des États-Unis avec le Canada reste relativement modeste, à environ 40 milliards d'USD (graphique).

Canada : L'excédent commercial est modeste si l'on tient compte des services

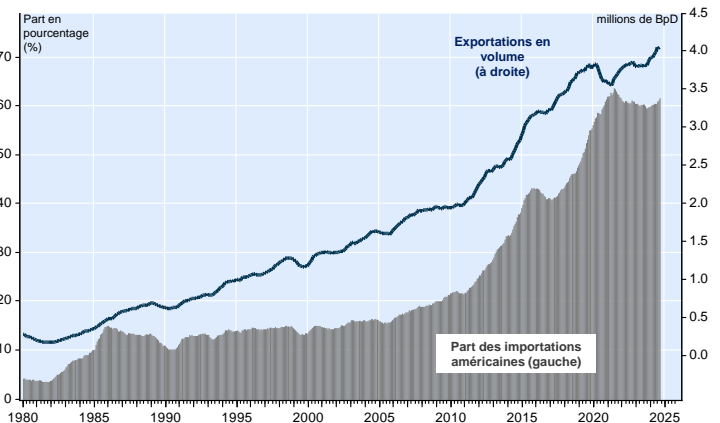
Déficit commercial avec les É.-U. en 2023, sur la base de la balance des paiements, par ordre de grandeur



Étant donné que la majeure partie de l'excédent commercial du Canada avec les États-Unis provient des produits énergétiques, la perspective d'imposer des droits de douane généralisés sur les importations canadiennes semble hautement improbable. Cibler l'énergie canadienne nuirait à l'économie américaine en augmentant les coûts des raffineries, en réduisant leurs marges bénéficiaires et en faisant grimper les prix des produits raffinés. Il est essentiel de noter que le Canada fournit 100 % des importations américaines de gaz naturel et plus de 60 % des importations de pétrole brut (graphique).

Le Canada : Un partenaire énergétique vital pour les É.-U.

Importations de pétrole brut en provenance du Canada : Volume et part des importations totales des É.-U.*



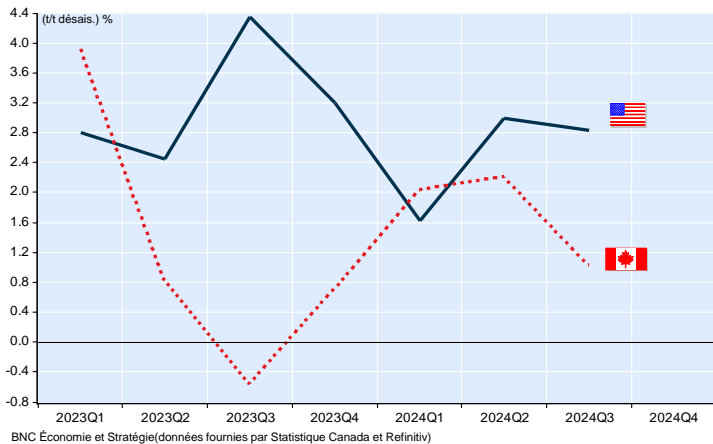
Dans le Midwest (PADD 2), la dépendance à l'égard du pétrole canadien atteint en fait 100 % en raison de l'absence de substituts pour le brut lourd sulfureux. Toute augmentation des coûts d'alimentation

des raffineries se répercuterait en cascade sur l'économie, entraînant une hausse des prix des principaux biens de consommation comme l'essence, le diesel et le kérosène¹, ce qui serait non seulement inflationniste, mais irait également à l'encontre des priorités politiques de l'administration Trump. Il est également essentiel que les investisseurs reconnaissent que les menaces tarifaires de M. Trump s'inscrivent dans le cadre d'un programme de sécurité économique plus large. Ce programme englobe des contrôles frontaliers plus stricts, la sécurité énergétique, des mesures commerciales protectionnistes et une réindustrialisation stimulée par des droits de douane et des subventions. Pour s'adapter à cette réalité, le Canada devra faire preuve de prudence dans ses priorités et ses politiques économiques. L'avantage est que plus tôt le Canada reconnaîtra son rôle dans ce que de nombreux analystes décrivent comme une économie de « forteresse nord-américaine » - au milieu d'un monde de plus en plus divisé en sphères d'influence - plus tôt il pourra mettre en œuvre les réformes économiques nécessaires pour garantir des avantages à long terme. Ces réformes consistent notamment à mieux aligner certaines de nos politiques économiques sur celles des États-Unis et à augmenter les dépenses de défense, en mettant particulièrement l'accent sur la sécurité des frontières. Il s'agit là d'un prix relativement faible à payer pour protéger et préserver notre accès essentiel à l'économie américaine.

À ce stade, nous restons optimistes et pensons que le Canada évitera les droits de douane généralisés. Toutefois, le dollar canadien n'est pas totalement à l'abri, car il continue de subir des pressions à la baisse dues à des facteurs cycliques. La croissance économique au troisième trimestre n'a pas répondu aux attentes, le PIB réel n'ayant augmenté que de 1 %, bien en deçà des prévisions de la Banque du Canada (1,5 %) et du taux de croissance potentiel du PIB estimé à 2,4 %.

Canada : La croissance du PIB est décevante au troisième trimestre

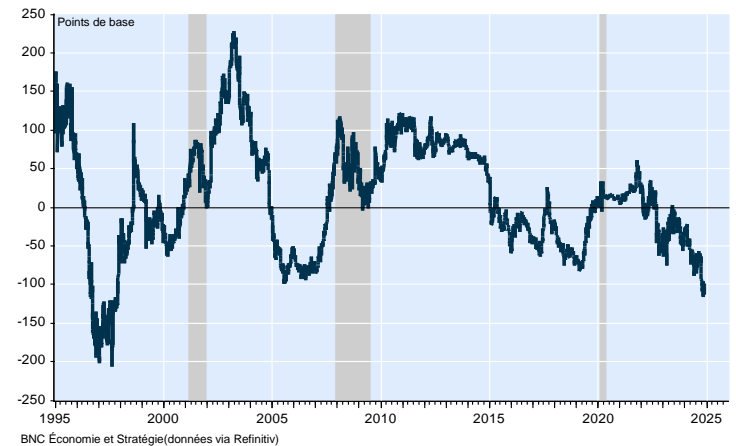
PIB réel : Canada vs É.-U.



La croissance inférieure à la tendance au Canada laisse présager la persistance d'une inflation plus faible, d'un marché du travail plus mou et d'écart de taux d'intérêt supérieurs à 100 points de base par rapport aux États-Unis pendant un certain temps (graphique).

Canada : Persistance d'un écart négatif supérieur à 100 points de base

Écart de taux entre le Canada et les É.-U. sur les rendements du Trésor à 2 ans



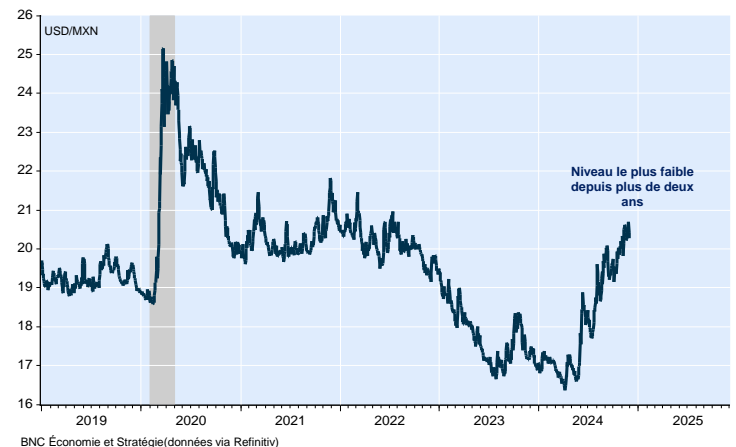
La divergence persistante des performances économiques entre le Canada et les États-Unis indique une probable dépréciation à court terme du dollar canadien. Nous maintenons notre objectif de 1,45 pour le premier semestre 2025.

MXN : une impasse mexicaine

Le peso mexicain a connu une année difficile, se dépréciant en novembre pour atteindre son niveau le plus bas depuis plus de deux ans. La monnaie a eu du mal à contenir ses pertes en raison des derniers développements chez son voisin du nord. L'incertitude entourant la nouvelle administration, notamment en ce qui concerne l'imposition de droits de douane et la détérioration potentielle des relations commerciales, explique en partie la chute de la monnaie. En outre, une position plus stricte aux frontières et la possibilité d'expulsions massives sont également des menaces imminentes. Dans le même temps, la Banque du Mexique a réduit ses taux d'intérêt et s'appête à assouplir encore sa politique lors de ses prochaines réunions. D'autre part, la Réserve fédérale pourrait prendre plus de temps dans son processus de normalisation. Le resserrement des rendements et la rhétorique politique devraient maintenir la tendance à la baisse jusqu'en 2025.

Peso : 2024 n'a pas été tendre avec la monnaie mexicaine

USD/MSN



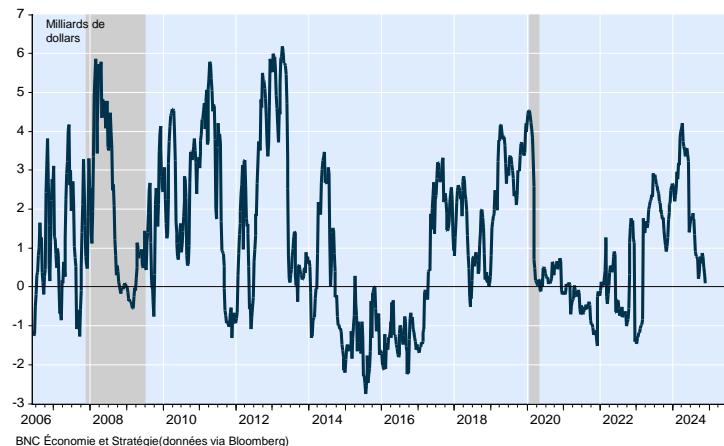
Il serait juste de dire que la dernière faiblesse n'est que la continuation d'une tendance qui s'est manifestée pendant la majeure partie de cette année. Le dénouement des opérations de portage à mesure que la

¹ PADD2 ou Petroleum Administration for Defense District 2, est l'un des cinq centres régionaux des États-Unis désignés pour gérer la distribution et la logistique du pétrole.

politique monétaire évoluait et que le dollar américain progressait s'est traduit par l'abandon par les spéculateurs de leurs positions longues sur le MXN. Le paysage politique, tant au Mexique qu'aux États-Unis, n'a fait que confirmer cette tendance. Les spéculateurs n'ont pas encore pris de positions courtes sur le peso, mais ce n'est qu'une question de temps.

MXN : Perspective sur les positions spéculatives

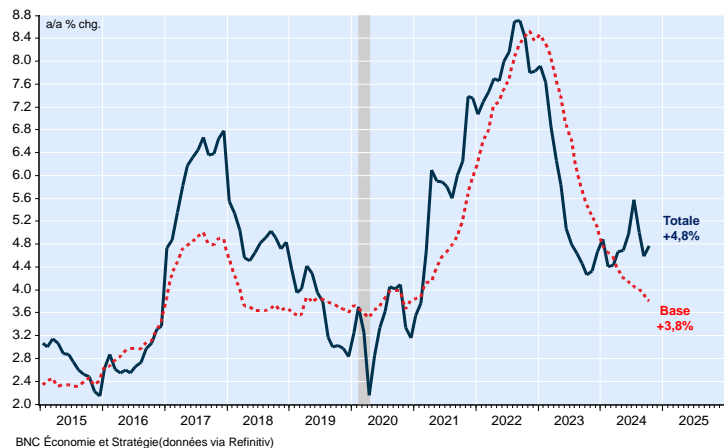
Positions spéculatives nettes non commerciales en milliards d'USD



La Banque du Mexique a réduit ses taux d'intérêt lors de sa dernière réunion et a indiqué qu'elle continuerait à les assouplir en raison de la modération de l'inflation. Il est vrai que les progrès de l'inflation de base ont été plus importants que ceux de l'inflation globale, mais cette dernière a été influencée récemment par les prix des denrées alimentaires.

Mexique : L'inflation de base s'est modérée

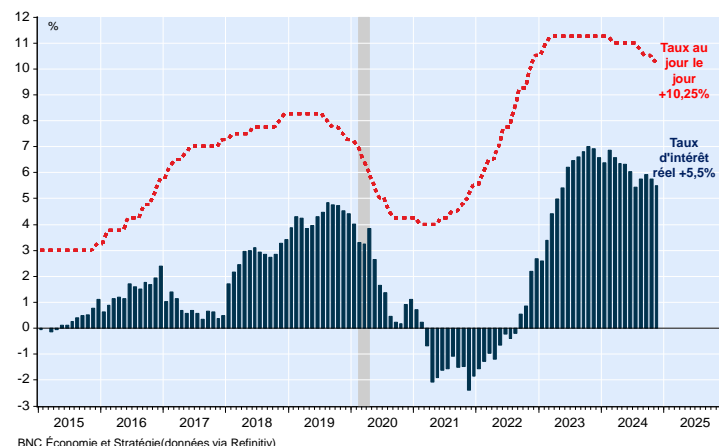
Indice des prix à la consommation



Quoi qu'il en soit, la banque centrale reste très restrictive sur la base des taux d'intérêt réels et, comme la croissance est déjà faible en 2024 et qu'aucun analyste ne s'attend à une reprise en 2025, le pronostic est celui d'une poursuite de l'assouplissement.

Mexique : Les taux restent restrictifs

Taux au jour le jour de la Banque du Mexique et taux d'intérêt réel



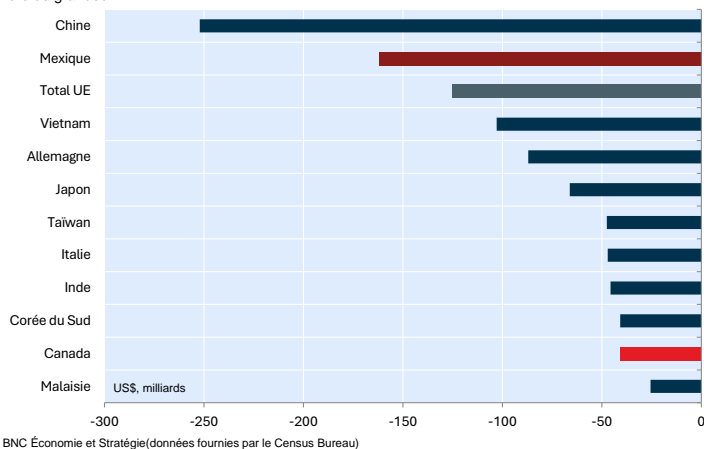
Dans le même temps, la Réserve fédérale américaine commence à signaler qu'elle pourrait ne plus être aussi énergique à l'avenir, car l'économie est résiliente et les progrès en matière d'inflation commencent à devenir moins évidents. Le resserrement des rendements pourrait entraîner une nouvelle dépréciation du peso. Ce scénario est tout à fait possible si l'on considère qu'une présidence Trump entraînera probablement une augmentation des dépenses et des déficits, ce qui pourrait se traduire par un maintien de la politique monétaire restrictive.

La victoire de Trump à l'élection présidentielle américaine n'était pas un résultat souhaitable pour le Mexique. Le président élu Trump et son équipe chercheront à imposer de vastes tarifs douaniers à une série de biens et de pays. Alors que le Mexique semblait initialement protégé par l'USMCA jusqu'aux négociations de 2026, cela pourrait ne plus être le cas. Les modifications apportées à la constitution, notamment en ce qui concerne le pouvoir judiciaire, vont à l'encontre des dispositions de l'accord commercial et pourraient faire l'objet d'un recours immédiat.

En outre, le président élu a fait savoir que le Mexique se verrait imposer des droits de douane de 25 % dès la fin du processus d'investissement. Bien que cette confrontation ait été suggérée comme étant basée sur des questions de sécurité nationale, il y a une série de raisons pour lesquelles l'administration américaine entrante a une attitude de faucon à l'égard de son voisin du sud. Tout d'abord, la balance commerciale entre le Mexique et les États-Unis est la deuxième plus importante de tous les partenaires commerciaux.

Mexique : Dans le collimateur de Washington

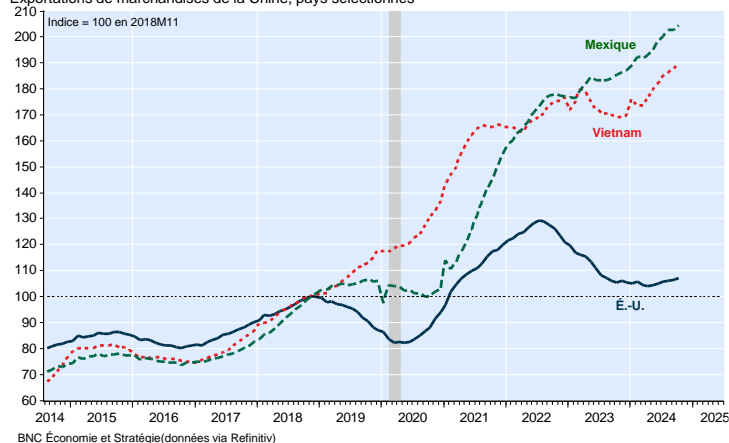
Déficit commercial (biens + services) avec les É.-U. en 2023, sur la base de la balance des paiements, par ordre de grandeur



D'aucuns pourraient dire que le Mexique produit une quantité considérable de biens pour les consommateurs américains (en particulier des automobiles), et si cela est vrai, on craint de plus en plus que le pays ne soit utilisé pour réacheminer les exportations chinoises. Si l'on examine les données commerciales chinoises, cette inquiétude pourrait être justifiée. Bien que les exportations de marchandises de la Chine vers les États-Unis soient inférieures à la tendance, elles ont continué d'augmenter à un rythme soutenu pour le Mexique et le Viêt Nam.

Mexique : Les exportations chinoises vers les É.-U. sont-elles détournées ?

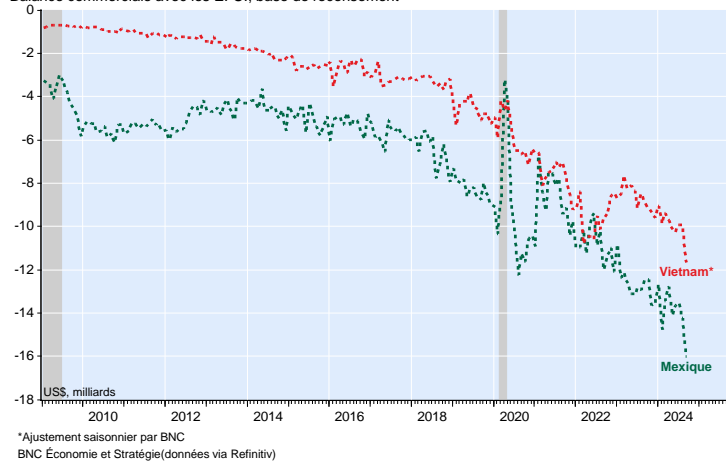
Exportations de marchandises de la Chine, pays sélectionnés



Dans le même temps, le déficit commercial entre ces pays et les États-Unis a atteint des niveaux record.

Mexique : Les exportations chinoises vers les É.-U. sont-elles détournées ?

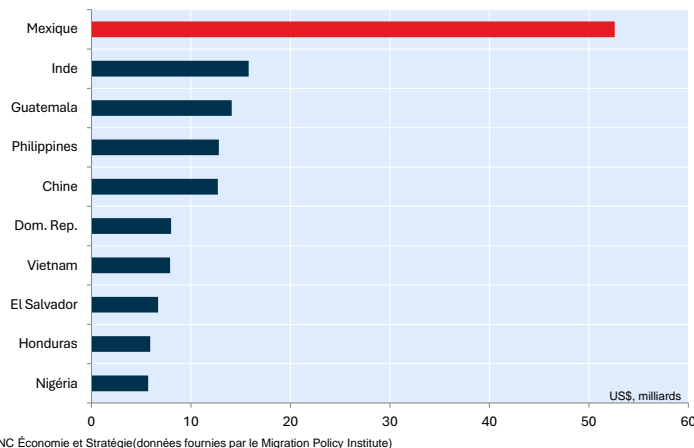
Balance commerciale avec les É.-U., base de recensement



Si l'on admet que le commerce est une question urgente, il est probable que toute nouvelle administration américaine adoptera une position plus dure sur les questions frontalières. Le scénario actuel sous Trump sera certainement le plus sévère. La répression des immigrants/travailleurs illégaux pourrait avoir un impact sur les envois de fonds, qui représentent des flux monétaires importants entre les deux pays. En outre, des déportations massives vers le Mexique pourraient créer une crise frontalière/politique et être utilisées dans les négociations.

Mexique : Dans le collimateur de Washington

Principales destinations des envois de fonds en provenance des É.-U., 2021



Dans l'ensemble, nous restons pessimistes à l'égard du peso. La monnaie pourrait connaître un nouvel accès de faiblesse lorsque la nouvelle administration commencera à mettre en œuvre son programme. Le resserrement de la politique monétaire entre les États-Unis et le Mexique pèsera également. Compte tenu de la fluidité de la situation, il est probable que la volatilité sera considérable au cours des prochains mois, avec la possibilité d'une certaine stabilisation au cours du second semestre 2025.

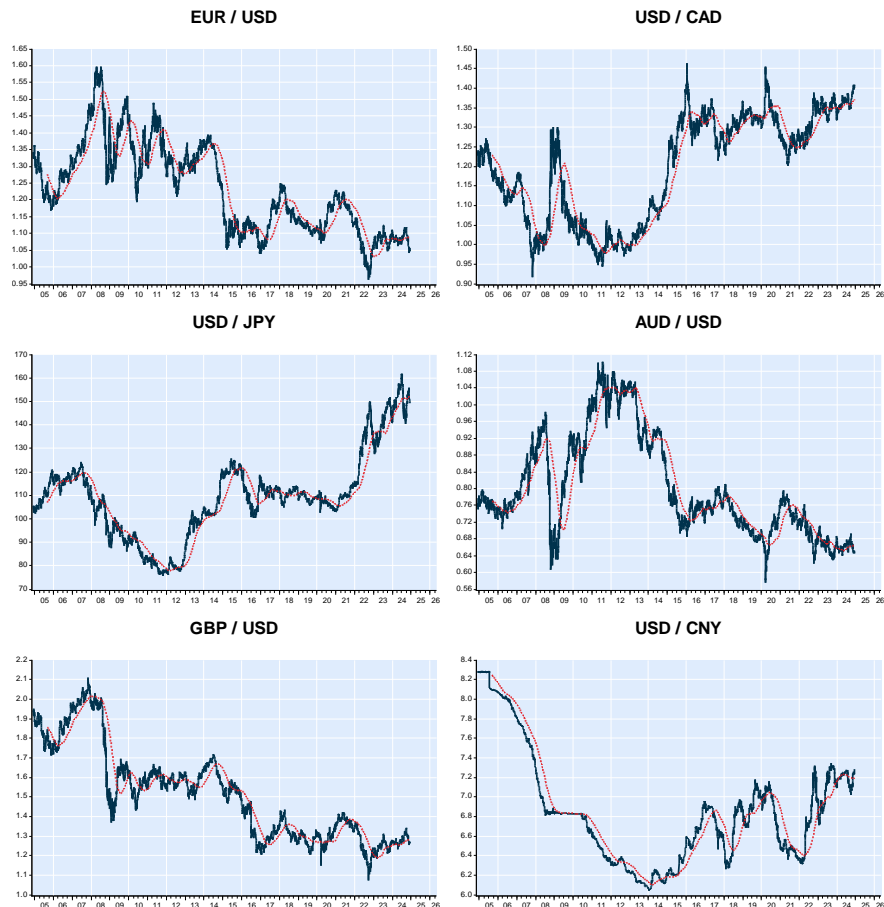


Aperçu Régional

| Region | Monnaie | \$ | | Actuel | 1M Préalable | % Changement | Actuel | Par Rapport a UST | Actuel | Prochaine |
|-------------|-----------------------|-----|-----------|--------|--------------|-----------------|-----------------|--------------------|----------------|---------------------|
| | | | | USD FX | USD FX | Performance 1-m | Rendement 2 ans | Différentiel 2 ans | Taux Directeur | Politique Monétaire |
| Canada | Dollar Canadien | CAD | (USD/CAD) | 1.41 | 1.39 | 1.20% | 3.07 | -111.1 | 3.75 | 2024-12-11 |
| Etats-Unis | Dollar des Etats-Unis | USD | - | - | - | - | 4.18 | - | 4.75 | 2024-12-18 |
| Zone Euro | Euro | EUR | (EUR/USD) | 1.05 | 1.09 | -3.39% | 1.94 | -224.1 | 3.25 | 2024-12-12 |
| Japon | Yen Japonais | JPY | (USD/JPY) | 150 | 152 | -1.66% | 0.62 | -356.4 | 0.25 | 2024-12-19 |
| Australie | Dollar Australien | AUD | (AUD/USD) | 0.65 | 0.66 | -1.50% | 3.96 | -21.8 | 4.35 | 2024-12-09 |
| Royaume-Uni | Livre Sterling | GBP | (GBP/USD) | 1.27 | 1.30 | -2.19% | 4.23 | 4.3 | 4.75 | 2024-12-19 |
| Chine | Yuan Chinois | CNY | (USD/CNY) | 7.29 | 7.10 | 2.60% | 1.34 | -284.4 | 3.10 | 2024-12-19 |
| Mexique | Peso Mexicain | MXN | (USD/MXN) | 20.3 | 20.1 | 1.04% | 9.69 | 551.2 | 10.25 | 2024-12-19 |

| Pays | États-Unis | Canada | Zone Euro |
|-----------------------|---------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| Banque Centrale | Réserve Fédérale | Banque du Canada | Banque Centrale Européenne |
| Taux directeur actuel | 12/4/2024 4.58 ▲ niveau actuel | 12/4/2024 3.78 ▲ niveau actuel | 12/4/2024 3.164 ▲ niveau actuel |
| Prochaine rencontre | 12/18/2024 4.392 -0.188 | 12/11/2024 3.402 -0.378 | 12/12/2024 2.895 -0.269 |
| Rencontre subséquente | 01/29/2025 4.328 -0.252 | 01/29/2025 3.171 -0.609 | 01/30/2025 2.579 -0.585 |
| Rencontre subséquente | 03/19/2025 4.17 -0.41 | 03/12/2025 3.074 -0.706 | 03/06/2025 2.253 -0.911 |
| Rencontre subséquente | 05/07/2025 4.071 -0.509 | 04/16/2025 2.952 -0.828 | 04/17/2025 2.004 -1.16 |
| Rencontre subséquente | 06/18/2025 3.95 -0.63 | 06/04/2025 2.908 -0.872 | 06/05/2025 1.795 -1.369 |
| Rencontre subséquente | 07/30/2025 3.885 -0.695 | 07/30/2025 2.824 -0.956 | 07/24/2025 1.701 -1.463 |
| Pays | Japon | Royaume-Uni | |
| Banque Centrale | Banque du Japon | Banque d'Angleterre | |
| Taux directeur actuel | 12/4/2024 0.227 ▲ niveau actuel | 12/4/2024 4.7 ▲ niveau actuel | |
| Prochaine rencontre | 12/19/2024 0.309 0.082 | 12/19/2024 4.677 -0.023 | |
| Rencontre subséquente | 01/24/2025 0.421 0.194 | 02/06/2025 4.48 -0.22 | |
| Rencontre subséquente | 03/19/2025 0.466 0.239 | 03/20/2025 4.392 -0.308 | |
| Rencontre subséquente | 05/01/2025 0.518 0.291 | 05/08/2025 4.226 -0.474 | |
| Rencontre subséquente | 06/17/2025 0.601 0.374 | 06/19/2025 4.14 -0.56 | |
| Rencontre subséquente | 07/31/2025 0.632 0.405 | 08/07/2025 4.009 -0.691 | |

Annexe : Prix au comptant avec leur MM 200 jours





Abonnez-vous à nos publications : BNCEconomieetStrategie@bnc.ca – Pour nous joindre : 514 879-2529

Général : Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada : FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni : Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupérez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents de l'UE : En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissements, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passé ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK : En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SFC ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.