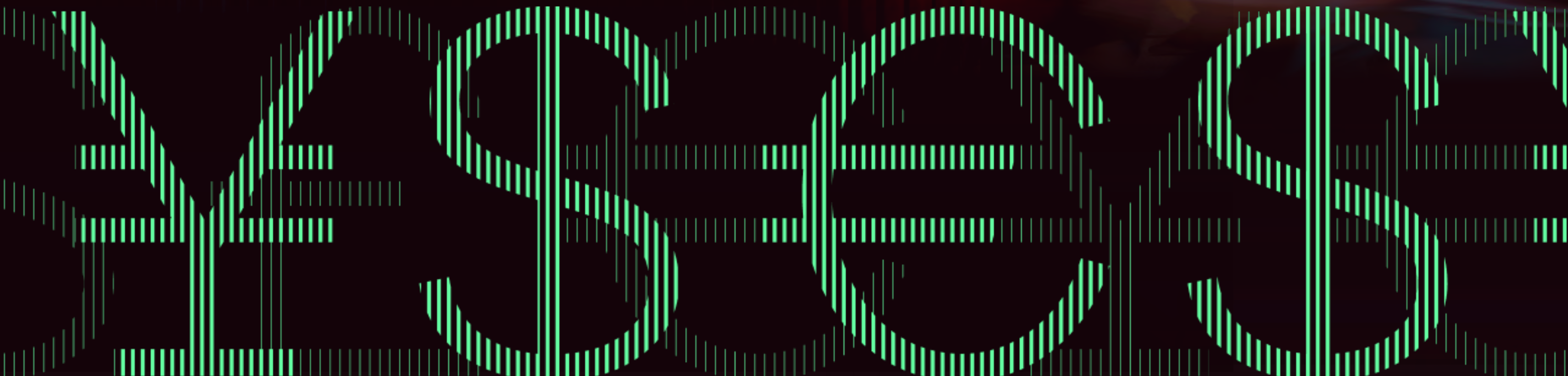




Marché des changes :

Quelles perspectives d'évolution en 2025 ?

Votre guide pour mieux appréhender la volatilité des devises en 2025 et améliorer vos prévisions budgétaires





Préambule

Avez-vous déjà entendu parler du **carry trade** ? C'est ce qui a failli provoquer une crise financière en plein cœur de l'été. Le carry trade consiste à emprunter dans une devise à faible taux d'intérêt pour placer son argent dans une devise à taux élevé. Pendant des années, il suffisait d'emprunter en yen à taux zéro ou négatif pour acheter de l'euro ou du dollar et faire un beau gain au passage. Facile ! Mais c'était avant que la Banque du Japon ne décide d'augmenter ses taux à 0,25% en juillet dernier. Panique à bord. Ce n'est pas la même chose de rembourser des montants astronomiques – plusieurs centaines de milliards de dollars - à 0,25% alors qu'on pensait que ce serait à taux zéro. Surtout que beaucoup d'entreprises et d'investisseurs n'avaient pas couvert leurs positions vendeuses sur le yen, ce qui leur a fait subir des pertes importantes.

Cet exemple met en évidence à quel point la volatilité des devises reste un défi majeur pour les dirigeants d'entreprises opérant à l'international. Ce guide ne prétend pas prédire l'avenir. En revanche, en partageant avec vous les principales tendances de marché et les événements majeurs susceptibles d'influencer les devises, nous espérons enrichir votre réflexion et vous aider à minimiser les risques auxquels votre entreprise pourrait être confrontée en 2025.

Pierre-Antoine Dusoulier, CEO et fondateur d'iBanFirst

Sommaire

P.02 Préambule

P.03 Perspectives macroéconomiques

P.03
Les tendances à surveiller

P.04
Analyse par régions

P.12 Évolution du marché des changes

P.12
Les dates clés à surveiller

P.13
Nos convictions pour 2025

P.14
Projections par paires de devises

P.18 Risque de change : quelles solutions ?

Les tendances à surveiller

Pas de risque de récession dans les pays développés

Il y a beaucoup d'interrogations en ce moment sur la trajectoire de la croissance dans les pays développés. **Nous pensons qu'une récession est improbable.** La croissance des salaires réels supérieure à l'inflation, la fin de l'impact négatif sur le crédit des politiques monétaires restrictives et une politique budgétaire expansionniste dans beaucoup de pays, en particulier aux États-Unis, soutiennent l'activité économique. **Sauf accident de parcours, nous devrions progressivement renouer avec des niveaux de croissance proches de ceux d'avant-Covid.** L'économie américaine, elle, devrait encore surperformer par rapport au reste du monde dans les années à venir.

Des défis demeurent

L'économie n'est pas uniquement faite de certitudes. Il y a évidemment des points de fragilité. **L'accumulation de la dette privée** doit être refinancée à des taux plus élevés. **Les difficultés persistantes du secteur de l'immobilier** n'ont toujours pas été traitées. **Les marges des entreprises commencent à se réduire.** Il devient plus difficile d'interpréter les statistiques du marché de l'emploi. Effet Covid ou normalisation ? C'est encore trop tôt pour le dire. Enfin, depuis quelques mois, on observe une **dégradation des indicateurs d'activité PMI manufacturier.** Est-ce lié à la saisonnalité ? Peut-être...mais il faudra être attentif à l'avenir. Malgré ces nombreuses incertitudes, rien ne plaide en faveur d'une brutale dégradation économique à venir.

Le marché est indécis à propos de la direction du dollar

Comment va évoluer le dollar dans les mois à venir ? Cela ne fait pas consensus entre les analystes. Le candidat républicain Donald Trump souhaite voir le dollar se déprécier. Il ne s'en est jamais caché. Mais cela ne risque pas d'arriver s'il met en place des tarifs douaniers. La théorie économique montre qu'ils ont l'effet inverse : ils aboutissent à une appréciation de la monnaie via une réduction des volumes d'importations américaines qui entraîne une moindre demande pour les devises étrangères par rapport au dollar américain. Peu importe le nom du prochain président américain, **nous pensons que nous resterons dans un monde de dollar fort** en raison de la croissance plus soutenue aux États-Unis et de l'attractivité du marché boursier américain qui constituent deux lames de fond structurelles de soutien du dollar.

Analyse par régions

Monde : Les attaques contre le commerce international se multiplient

Dès le XIV^{ème} siècle, l'École de Salamanque en Espagne a montré que la liberté de commercer est non seulement efficace du point de vue économique mais qu'elle est moralement juste, permettant aux hommes de se rencontrer et de contribuer à la richesse de la communauté. Elle est désormais remise en cause du fait de l'accroissement des mesures protectionnistes, des boycotts économiques et des difficultés à sécuriser les routes commerciales. Par exemple, **un pays sur trois au niveau mondial et 60 % des pays en voie de développement font l'objet de sanctions économiques par les États-Unis. C'est sans précédent.**

Ces frictions commerciales et la remise en cause des points de passage du commerce international (déroit de Formose où s'opposent la Chine et Taïwan et blocage du détroit de Bab El Mandeb en mer Rouge) font peser un risque évident pour la croissance mondiale à tel point que des entreprises sont obligées de développer en interne une expertise pour anticiper

et gérer les risques géopolitiques. C'est le cas, par exemple, de l'armateur français CMA CGM – un géant mondial dans son secteur - qui a son propre département géopolitique.



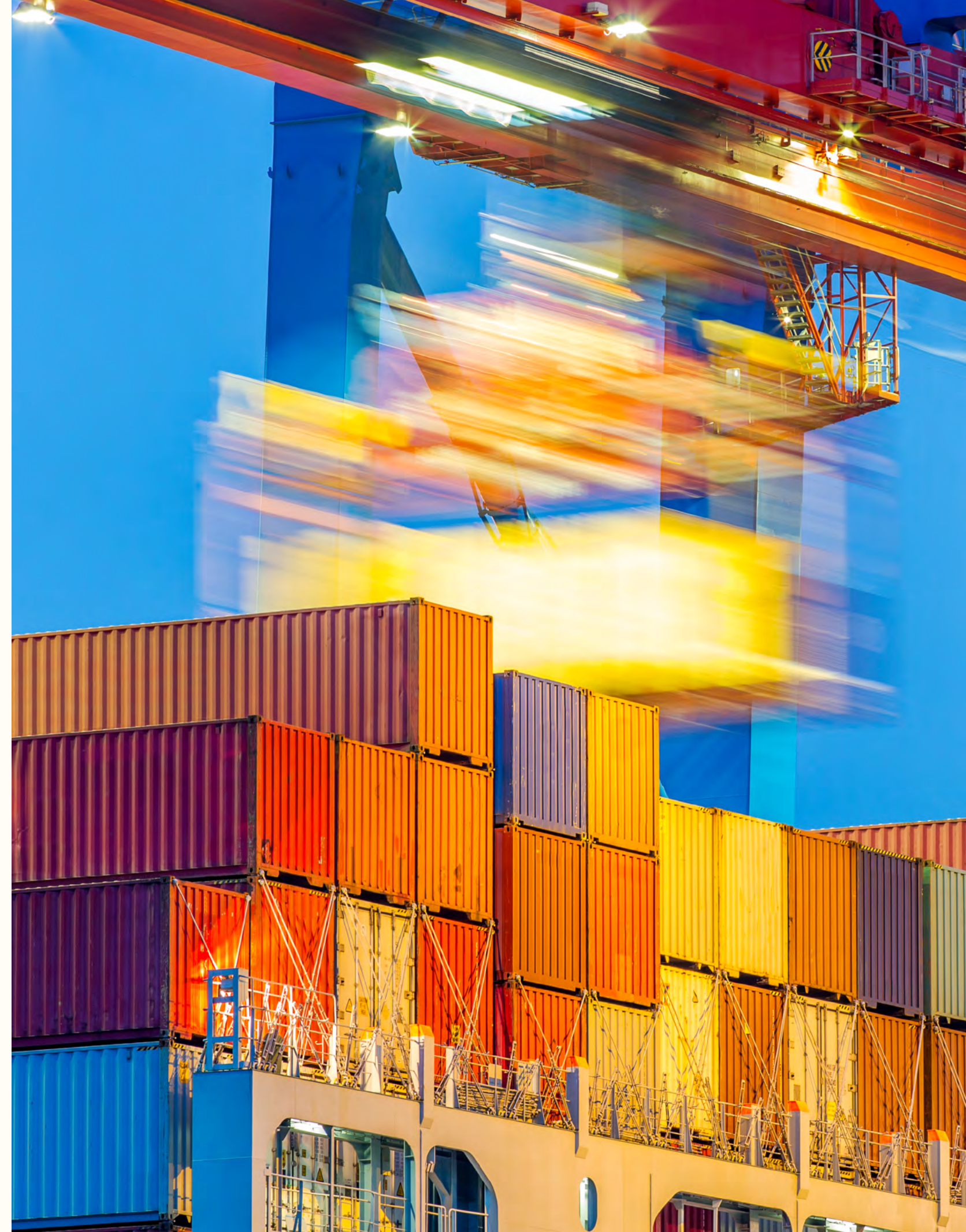
Principal risque

**Montée du protectionnisme
et des sanctions économiques**



Probabilité

Élevée



Zone euro : caramba, encore raté !

La zone euro, c'est toujours un peu pareil. Il y a un espoir initial que la croissance bondisse fortement puis, tel un soufflé, celle-ci revient à sa moyenne de long terme, proche de 1 %.

En cause : une politique monétaire qui n'est pas suffisamment accommodante et une économie allemande en mauvais état. L'Allemagne dispose d'une énorme marge de manœuvre budgétaire, et pourtant elle a une économie stagnante, et un besoin important en investissements publics. N'oublions pas également que sa forte dépendance à l'économie chinoise constitue un sérieux frein au rebond économique.

L'Europe a aussi fait sienne le proverbe « fais ce que je dis, pas ce que je fais ». Les sanctions à l'égard de la Russie sont un échec. Sur le papier, l'Europe a isolé économiquement la Russie. En réalité, c'est faux. Les relations économiques sont très denses. Seulement, elles passent par des pays tiers. Par exemple, les exportations allemandes vers la Géorgie ont plus que doublé depuis la guerre en Ukraine. Les biens et marchandises envoyés en Géorgie sont ensuite envoyés en Russie. Pas joli, joli.



Principal risque
Croissance faible



Probabilité
Élevée



À plusieurs niveaux, l'économie de la zone euro est ennuyeuse. Croissance molle, inflation en repli, productivité en berne, démographie en déclin. Tout cela rappelle furieusement l'avant-Covid. »



Alexandre Schont
VP Sales France
chez iBanFirst



États-Unis : un cas à part

Alors que le reste du monde renoue avec des niveaux de croissance proche de l'avant-Covid, l'économie américaine fait figure d'exception avec une croissance élevée et une productivité qui augmente fortement. Quel est le secret de l'économie américaine ? Un déficit public important, qui devrait rester entre 5-7 % du PIB dans les années à venir. En Europe, le déficit est aussi souvent élevé et, pourtant, la croissance n'est pas au rendez-vous. C'est simple : en Europe, le déficit est alloué aux dépenses de fonctionnement et au remboursement des intérêts de la dette alors qu'aux États-Unis, il a en priorité permis de soutenir les investissements dans les innovations qui ont abouti à une poussée de la productivité.

Peu importe le prochain président, un large consensus existe au sein de la classe politique américaine sur la nécessité de favoriser des relocalisations d'activité jugées essentielles pour l'économie – comme les semi-conducteurs. **L'exceptionnalisme économique américain est amené à durer.** L'écart de richesse entre les deux bords de l'Atlantique va inexorablement s'accroître. Pas réjouissant pour les Européens...

La guerre commerciale continue !

Selon une étude réalisée par le gestionnaire d'actifs suisse Pictet AM en août 2024, la hausse des tarifs douaniers proposée par l'administration Biden à l'égard de la Chine aurait un effet marginal sur le PIB chinois. L'idée est d'accroître de 27,7 % les tarifs sur une sélection de biens et de marchandises représentant seulement 3,6 % du total des exportations vers les États-Unis.

À l'inverse, la hausse proposée par Donald Trump de 49,2 % des tarifs sur tous les biens et les marchandises entraînerait un effondrement du PIB chinois de 1,4 %. Massif ! À surveiller.



Principal risque
Récession



Probabilité
Faible



Chine : quand ça ne veut pas, ça ne veut pas

Comment va la Chine ? Mal. Le pays est confronté à une **crise bancaire silencieuse** : 3800 petites banques locales situées en zone rurale sont en difficulté. Cela représente environ 55 000 milliards de yuans d'actifs, soit l'équivalent de 13% du système bancaire chinois. Les banques les plus en difficultés ont jusqu'à 40 % de prêts non performants dans leur bilan, reflétant essentiellement une forte exposition au secteur immobilier en crise et à des fraudes à grande échelle.

Pour l'instant, Pékin réussit à endiguer la crise. Deux options sont sur la table :

- Laisser faire faillite les plus petites banques dont la disparition n'entraîne pas de sérieux problèmes économiques et financiers ;
- Pousser en faveur des fusions bancaires. Dans les deux cas, cela continue de miner l'activité économique et de réduire l'accès au crédit dans un pays qui en a absolument besoin.

Depuis des mois, le gouvernement central évoque la possibilité d'une **relance par la consommation** pour soutenir la croissance. Elle ne se matérialise toujours pas, malheureusement. Peut-être en 2025 ?



Principal risque

Maintien d'une croissance molle et d'une inflation basse



Probabilité

Élevée



La Chine va mal et, comme à chaque fois que c'est le cas, des rumeurs circulent à propos d'une dévaluation du yuan. C'est improbable car cela provoquerait une fuite des capitaux incontrôlable comme en 2015-16. »



William Gerlach

VP International Account Management and Dealing chez iBanFirst



Royaume-Uni : Connaissez-vous les « securonomics » ?

On avait les Macronomics, les Bidenomics, les Abenomics au Japon...on a même eu dans les années 1990 la troisième voie pour la social-démocratie d'Anthony Giddens symbolisée par la politique économique de Tony Blair. Désormais, il faut parler des « **securonomics** », théorisées par le nouveau chancelier de l'Échiquier, l'économiste Rachel Reeves. C'est la philosophie économique et sociale en vogue de l'autre côté de la Manche et qui a permis aux Travailleurs de revenir au pouvoir.

C'est souvent présenté comme une version anglaise des Bidenomics. Mais cela va plus loin, avec quatre angles principaux :

- Priorité à la **croissance économique**.
- **Transition économique**. Oui, mais de manière pragmatique avec du nucléaire. Le Royaume-Uni est le seul pays européen avec la France à accroître ses capacités de fourniture d'énergie nucléaire.
- **Touche sociale**. Fin des contrats précaires dits « zéro heure », où aucun temps de travail minimum n'est fixé, ainsi que de la pratique du « fire and rehire » (« licencier et réembaucher »), dont certains employeurs ont pu abuser.

→ **Bonne gestion des finances publiques et baisse des dépenses publiques**. La dette n'a jamais été aussi élevée depuis 60 ans, avec des paiements d'intérêts sur la dette nette de plus de 80 milliards de livres rien que cette année. Il n'y a pas d'autre choix que de réduire la dette. **C'est la priorité numéro un**. Sous les Conservateurs, entre 2010 et 2024 et en omettant l'effet Covid, les intérêts payés sur la dette ont doublé ! Comment en est-on arrivé là ? Effet Brexit mais surtout les Conservateurs ont dépensé massivement pour des projets dont les revenus du capital ont été versés à leurs partenaires du secteur privé et qui en ont tiré des bénéfices immenses, de l'ordre de 1000 milliards de livres. Le pays est désormais complètement redevable de ses créanciers. Pas très réjouissant...



Principal risque
Mesures d'austérité



Probabilité
Moyenne



Japon : enfin la fin de la déflation !

Est-ce que le Japon redevient une économie « normale » ? Depuis 2022, l'inflation est de retour, les salaires augmentent substantiellement – avec une hausse négociée de 5,3 % au printemps 2024 – et le marché boursier est sorti de sa léthargie. **C'est enfin la fin de la déflation !** Le vieillissement de la population et le niveau astronomique de la dette sont toujours des problèmes structurels. Mais l'économie semble de nouveau sur de bons rails. La hausse des salaires a permis une progression de la consommation, une baisse des comportements d'épargne. S'ajoute à cela une augmentation importante de l'investissement des entreprises. **Un cercle vertueux est en train de se mettre en place. Il devrait être confirmé en 2025.**



Principal risque

Baisse de la consommation



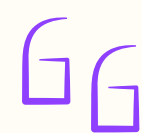
Probabilité

Moyenne



Alexandre Schont

VP Sales France
chez iBanFirst



Le yen japonais a réservé beaucoup de surprises en 2024. Il s'est effondré littéralement face au dollar et à l'euro avant de reprendre un peu de poil de la bête au cours de l'été. On peut espérer que l'année 2025 soit un peu plus calme. »



Canada : la bulle immobilière tient

Le Canada ne profite pas autant qu'on pourrait le croire du dynamisme des États-Unis. **L'économie est même en récession si on divise la richesse produite par le nombre d'habitants.** Cela reflète une productivité faible ainsi qu'un accroissement substantiel de la population active au cours des dernières années résultant d'une augmentation de l'immigration de travail. S'ajoute à cela une inflation élevée au cours des dernières années, comme dans les autres économies développées, qui a rogné le pouvoir d'achat des ménages. La bonne nouvelle, c'est que l'afflux de nouveaux travailleurs devrait atténuer la pression à la hausse sur les salaires et donc un peu restaurer les marges des entreprises.

La bulle immobilière est toujours présente. Depuis des années, les oiseaux de mauvais augure annoncent son éclatement. Jusqu'à présent, ça tient. L'amorce de la baisse des taux par la Banque du Canada au printemps dernier devrait éviter un accident à ce niveau.



Principal risque
**Éclatement de la bulle
immobilière**



Probabilité
Moyenne



Australie : c'est le *balagan*

En Yiddish, le **balagan** signifie le désordre, la pagaille dans un contexte de vacarme. Cela résume bien la situation économique de l'Australie. Les signaux sont contradictoires. La **bulle de l'immobilier** ne s'est toujours pas dégonflée. L'activité dans les services et le secteur manufacturier coïncide avec une **phase d'expansion économique**. Des indicateurs du marché du travail, notamment concernant les anticipations d'embauche, semblent indiquer un **risque de récession** si le gouvernement n'intervient pas via des aides publiques. Enfin, et c'est paradoxal, **l'inflation reste élevée** à tel point qu'au cours de l'été la Banque de Réserve d'Australie était à deux doigts d'augmenter les taux directeurs alors que toutes les autres banques centrales des pays développés (à l'exception du cas particulier du Japon) sont engagées dans un cycle de baisse des taux.

Que faudra-t-il surveiller dans les mois à venir pour savoir si l'Australie va s'en sortir ou pas ? L'économie chinoise. Pour l'instant, ça ne s'annonce pas très bien. Le gouvernement australien a mis en garde contre un effondrement de la demande de minerai de fer par la Chine – l'une des principales exportations australiennes vers l'Empire du Milieu. Selon les estimations du ministère des Finances australien communiquées

fin août 2024, cela pourrait entraîner un manque à gagner pour l'économie australienne de 3 milliards de dollars australiens (soit l'équivalent de 1,83 milliard d'euros au taux de change actuel) au cours des trois prochaines années. Terrifiant.



Principal risque

**Forte baisse de la demande
chinoise de matières
premières**



Probabilité

Moyenne



Les dates clés à surveiller

31 octobre 2024

Présentation du budget français pour 2025 à la Commission Européenne

11-22 novembre 2024

COP29 en Azerbaïdjan

29 novembre 2024

Révision de la note souveraine de la France par S&P

20-24 janvier 2025

Forum Économique de Davos

01 mai 2025

Élections locales au Royaume-Uni – premier test électoral pour les travaillistes depuis leur retour au pouvoir

07 juillet 2025

C'est à partir de cette date qu'une nouvelle dissolution de l'Assemblée nationale est possible en France

28 septembre 2025

Élections fédérales en Allemagne

05 novembre 2024

Élection présidentielle aux États-Unis

18-19 novembre 2024

Sommet du G20 au Brésil

20 janvier 2025

Cérémonie d'investiture du nouveau président des États-Unis

29 janvier 2025

Début du nouvel an chinois

01 juillet 2025

La Bulgarie pourrait adopter l'euro en cas de respect des critères de Maastricht*

Septembre 2025

Mission habitée de la Nasa vers la Lune – une première depuis 1972

* le taux d'inflation ne doit pas dépasser de plus de 1,5 point celui des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix ; interdiction d'avoir un déficit public annuel supérieur à 3 % du PIB ; interdiction d'avoir une dette publique supérieure à 60 % du PIB.

Nos convictions pour 2025



« Le meilleur enseignement qu’on peut tirer de 2024, c’est qu’il faut toujours se méfier du risque de change. Nous ne sommes jamais à l’abri d’une réaction imprévisible du marché. »

Pierre-Antoine Dusoulie, CEO et fondateur d’iBanFirst

Le marché a tendance à surestimer l’effet du risque géopolitique

1

L’année 2024 a été riche en sursauts géopolitiques, en particulier au Moyen-Orient. À chaque fois, les oiseaux de mauvais augure prédisent une envolée du baril de pétrole à des niveaux stratosphériques, le retour de l’aversion au risque, et une ruée sur l’or et le dollar. C’est rarement ce qui se produit. Cela ne veut pas dire qu’il faut négliger les facteurs géopolitiques. Par exemple, une invasion de Taïwan par la Chine entraînerait évidemment des conséquences dévastatrices pour l’économie mondiale. Mais, dans 90% des cas, le risque géopolitique a des effets de très court terme, essentiellement dans les moments où la liquidité sur le marché est faible, en particulier pendant la session asiatique et à l’ouverture de la session européenne.

Le dollar fort est toujours la norme

Selon nos calculs, le dollar index est surévalué de 9 % par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux. C’est beaucoup. Mais il y a eu pire : dans les années 1980, la survalorisation a atteint un sommet à 20 %. Cela avait conduit à la signature des accords du Plaza en 1985 afin de stabiliser les taux de change et de faire baisser le dollar. La force actuelle du dollar index s’explique par la surperformance de l’économie américaine, dopée par un déficit budgétaire qui devrait rester proche de 5-7 % du PIB dans les années à venir, la domination du marché boursier américain et le rôle majeur du dollar dans les échanges internationaux. La dédollarisation de l’économie mondiale n’est qu’une chimère. Tous ces facteurs structurels devraient favoriser un dollar fort en 2025 et probablement au-delà.

2

Les banques centrales vont continuer de baisser les taux

3

C’est une fausse inconnue. L’ampleur de la baisse des taux devrait être plus faible que lors des précédents cycles d’assouplissement. Cela s’explique par l’absence de récession qui habituellement oblige à des mesures drastiques. Toutes les grandes banques centrales sont engagées dans ce processus, à l’exception de la Banque du Japon qui devrait continuer d’augmenter les taux l’an prochain dans un climat de retour de l’inflation.

Les devises émergentes pourraient trébucher si Trump est élu

L’année 2024 a été plutôt favorable aux devises émergentes. L’inflation a été plus rapidement maîtrisée dans les pays émergents que dans les pays développés ce qui a permis aux banques centrales d’abaisser leurs taux directeurs dès mi-2023 et de se concentrer sur le soutien à la croissance. Dans bien des cas, ce fut décisif pour expliquer la bonne trajectoire des devises. Néanmoins, l’arrivée possible de Trump, le renforcement du protectionnisme et un environnement économique mondial plus incertain risquent de favoriser les valeurs refuge – dollar et euro – face aux devises émergentes en 2025. La bonne nouvelle – malgré tout – c’est qu’il y a assez peu de grandes échéances électorales dans les émergents l’an prochain. C’est habituellement un facteur important d’instabilité des cours.

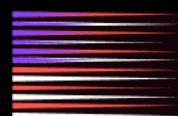
4

La volatilité va rester élevée

5

Les banques centrales ne cessent de répéter qu’elles sont « data-dependent », c’est-à-dire que leur politique monétaire évolue en fonction des statistiques qui tombent au fil de l’eau. L’objectif est d’éviter de baisser ou d’augmenter les taux trop rapidement. A priori, ça part d’un bon sentiment. Mais cette approche est surtout vectrice de plus forte volatilité, en particulier sur le marché obligataire et les devises. Cela crée de l’incertitude. Tout ce que les investisseurs détestent.

Projections par paires de devises



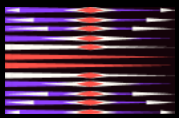
EUR/USD

Un peu plus haut, mais pas trop

Où se trouvera l'EUR/USD l'an prochain ? Probablement vers **1,15 dans le meilleur des cas**. Et ce ne sera pas à cause des arguments habituellement avancés par les experts. Beaucoup mettent sur le compte de l'amélioration de la conjoncture en zone euro la hausse de la monnaie unique. Malheureusement, il n'y a pas d'amélioration réelle de la conjoncture. **En réalité, c'est la baisse des taux de rendement sur l'obligataire américain, en lien avec le repli de l'inflation et l'assouplissement monétaire de la Fed, qui explique en très grande partie la progression de l'euro.** Les investisseurs, et notamment les fonds spéculatifs, se désengagent du dollar pour placer leurs capitaux dans d'autres monnaies, ce qui bénéficie à l'euro. Est-ce que ce mouvement

est durable ? Probablement pas. Nous voyons mal quels sont les facteurs qui pourraient réellement permettre une hausse de l'EUR/USD au-delà du seuil de 1,15. Une récession américaine ? Ce n'est pas notre scénario central. Initialement, une récession affaiblit le dollar mais, comme celle-ci se répand inévitablement dans le reste du monde, ce sont finalement les autres monnaies qui souffrent le plus sur la longue durée. **Nous restons - toujours - dans un monde de dollar fort.**



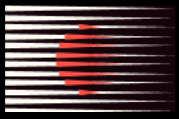


EUR/GBP

Enfin du mouvement !

Pendant longtemps, cette paire réservait peu de surprises, avec une évolution dans un range étroit, autour de 0,86. Les choses ont changé et l’euro a amorcé depuis l’été un mouvement de baisse important en direction de 0,83. **Nous estimons que la paire EUR/GBP pourrait se stabiliser dans les mois à venir autour de 0,83-0,84** – ce qui semble être sa nouvelle zone de croisière. Comme toujours, la livre

sterling est assez peu affectée par la situation macroéconomique au Royaume-Uni. La politique monétaire joue, en revanche, un rôle. Pour beaucoup d’opérateurs FX, **la Banque Centrale Européenne pourrait baisser ses taux plus rapidement et plus fortement que la Banque d’Angleterre**. C’est un élément qui explique la récente trajectoire de l’EUR/GBP.

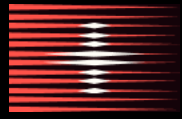


EUR/JPY

Ça va swinguer

L’an dernier, nous vous annoncions que ça allait swinguer. Ce fut le cas. **Jusqu’à la fin du mois de juillet 2024, le yen s’est effondré face à ses principales contreparties**. Mesuré en parité de pouvoir d’achat, le yen était même à son plus bas niveau depuis la fin des années 1970. Mais rien n’est durable. La Banque du Japon (BoJ) a porté son taux directeur à 0,25 % en juillet. Patatras, le marché s’est affolé et a liquidé en mode panique les positions à la vente prises sur le yen (comme nous l’évoquions en préambule). **Beaucoup de fonds spéculatifs y ont perdu des plumes**.

Pour la première fois depuis 2021, ces derniers sont positionnés...à l’achat sur la monnaie nippone. **De nouvelles hausses des taux attendues au quatrième trimestre 2024 et l’an prochain devraient confirmer le mouvement de reprise à la hausse sur la monnaie nippone**. Attention, il ne faut cependant pas s’attendre à ce que le yen passe d’une monnaie faible à une monnaie forte du jour au lendemain.

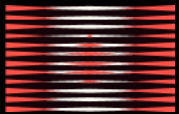


EUR/CHF

Attention à la Banque Nationale Suisse

Le franc suisse a eu tendance à s’apprécier récemment. Mais ce ne sera certainement pas du goût de la Banque Nationale Suisse (BNS). Ses interventions sur le marché des changes ont été marginales en 2024 – consistant surtout à de pures opérations comptables. Cela pourrait changer en 2025 si le franc suisse devient trop fort.

À long terme, et en tenant en compte la possible intervention de la BNS, nous nous attendons à ce que l’EUR/CHF se renforce. Attention, le risque politique et géopolitique pourrait, de manière épisodique, provoquer des pullbacks.

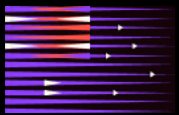


EUR/CAD

Lien faible avec le pétrole

La corrélation historique entre le dollar canadien et le pétrole a été moins importante en 2024 que par le passé. Difficile, à ce stade, de savoir si c'est durable. Mais si on regarde plusieurs marchés, comme les actions, les matières premières etc., on constate que les corrélations de long terme entre actifs financiers ne sont plus pertinentes. Cela s'explique certainement par un interventionnisme accru des banques centrales sur les marchés – pas seulement sur l'obligataire et les actions, mais aussi le Forex et

certaines matières premières comme l'or. Les principaux facteurs qui expliquent l'évolution du dollar canadien sont désormais : le contexte macroéconomique international (forte influence sur les devises des petites économies ouvertes), la politique monétaire du Canada et, dans une moindre mesure, l'évolution du marché de l'immobilier local (point d'attention, surtout). Dans l'immédiat, la tendance est plutôt baissière pour l'EUR/CAD. Mais pas pour longtemps.



EUR/AUD

Manque de visibilité

C'est certainement la paire pour laquelle la visibilité est la plus faible pour 2025. Le contexte macroéconomique compliqué en Australie n'aide pas. C'est à la fois un mélange de signaux indiquant un risque de récession et d'autres signaux mettant en exergue les pressions inflationnistes. Nous doutons que la Banque de Réserve d'Australie va augmenter de nouveau ses taux. Elle aurait pu le faire en juillet dernier. Mais elle s'est abstenue. En revanche, le cycle de baisse des taux pourrait être moins rapide

en Australie que dans les autres économies développées. A priori, ce serait plutôt un facteur de soutien à long terme du dollar australien.



EUR/CNH

Toujours pas de dévaluation

L'an dernier, nous vous mettions en garde contre ceux annonçant une dévaluation du CNH afin de relancer les exportations et la croissance dans un contexte de crédit atone. Elle n'a pas eu lieu. Et elle n'aura pas lieu en 2025 non plus. Certes, pour la troisième fois en 27 ans, la Chine devrait rater son objectif de croissance à 5 % en 2024. Mais il est évident que Pékin ne veut pas commettre les mêmes erreurs qu'en 2015 et ne va pas opter pour une relance compétitive via la monnaie. Nous pensons que l'intérêt de

Pékin est d'avoir une devise plutôt stable, en particulier face au dollar mais également face à l'euro. C'est plutôt une bonne nouvelle puisque cela permettra d'éviter une guerre des devises en Asie dont personne ne sortirait vainqueur.



Le risque de change face à la volatilité des marchés

Loin d'être réservé aux larges multinationales, le risque de change peut affecter toutes sortes de sociétés, dès lors qu'elles réalisent des flux transfrontaliers. Une fluctuation – même minime – des taux de change peut ainsi affecter votre marge commerciale ou votre compétitivité dans vos marchés étrangers.

La mise en place d'une stratégie de gestion de risque de change est à envisager si :



Vous facturez en devises vos exportations ou frais liés à votre activité internationale (filiales, salaires...).

Évitez de répercuter le coût d'un mouvement défavorable du marché des changes sur vos clients ou d'être confronté(e) à des problèmes de consolidation de vos états financiers.



Vous réglez en devises l'importation de biens et services.

Maintenez vos marges commerciales et évitez qu'elles ne soient impactées par la volatilité des devises.



Vous prenez des engagements d'achats en amont auprès de vos fournisseurs étrangers.

Sécurisez votre cours budget pour arrêter de renégocier vos contrats avec vos fournisseurs étrangers en cas de fluctuation des cours.

3 raisons de choisir iBanFirst pour couvrir votre risque de change

Nous sommes à votre écoute pour vous aider à construire la stratégie de gestion du risque de change qui vous permettra de sécuriser votre marge commerciale.

1

Une équipe de spécialistes

Nos experts du marché des changes vous font bénéficier de leur savoir-faire pour vous permettre de prendre une décision éclairée.

2

Une stratégie personnalisée

Notre gamme d'instruments de couverture est entièrement personnalisable pour s'adapter à vos besoins et à la structure de votre activité.

3

Un chargé de compte dédié

Votre chargé de compte est à votre disposition pour répondre à vos questions et vous accompagner dans le suivi des solutions choisies.

Une question ?

Parler à un expert



Le nouveau standard pour vos transactions à l'international

À propos

Créée en 2016, iBanFirst s'est rapidement imposée comme l'alternative de référence pour les entreprises qui font du commerce et opèrent des paiements à l'international. iBanFirst offre une expérience de paiement nouvelle génération qui combine la puissance de sa plateforme et l'appui des meilleurs experts. Concrètement, les dirigeants et équipes financières peuvent accéder directement au marché des devises, recevoir, envoyer, tracer leurs paiements et élaborer des stratégies de couverture sur-mesure.

Avec plus de 350 employés présents dans 10 pays européens, traitant un volume de 2 milliards d'euros de transactions par mois, référencé par le « Financial Times » parmi les entreprises européennes en plus forte croissance, iBanFirst est depuis près de 10 ans le partenaire de confiance des PME au-delà des frontières.

iBanFirst est soutenue par la banque publique d'investissement Française, (bpiFrance), des leaders européens du capital-risque (Elaia, Xavier Niel), et le fonds d'investissement américain Marlin Equity Partners (plus de 8 milliards de dollars de capitaux sous gestion).

 **81 avenue de la Grande Armée, 75016 Paris**  **+33 1 76 44 00 47**  **www.ibanfirst.com**

Copyright © 2024-2025 iBanFirst. Tous droits réservés.

iBanFirst S.A. est dûment autorisée et réglementée par la Banque nationale de Belgique (numéro 0849.872.824) en tant qu'établissement de paiement. Membre du réseau SWIFT, iBanFirst S.A. est certifiée pour effectuer des paiements dans toute la zone SEPA. En tant qu'établissement de paiement, iBanFirst S.A. ne propose que des opérations de change au comptant et des contrats de paiement avec change à terme, qui sont exclus des réglementations MiFID et EMIR. iBanFirst S.A. ne propose pas d'options ou autres instruments financiers à des fins d'investissement ou de spéculation.

Les informations présentées dans ce livre blanc vous sont communiquées à titre purement informatif. Il ne contient aucune recommandation d'investissement, aucun conseil en investissement, ni une offre de vente, ni une sollicitation d'achat, et ne doit en aucun cas servir de base ou être pris en compte comme une incitation à s'engager dans un quelconque investissement. Vous restez exclusivement et entièrement responsable de l'usage que vous faites librement de ces informations et des conséquences de vos décisions. iBanFirst ne fournit aucune assurance, garantie ou attestation, qu'elle soit expresse ou implicite, quant à l'exactitude, l'adéquation ou l'exhaustivité des informations fournies. Les informations présentées ici sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.