



Investor  
Services

# Market Services FX Spotlight

FÉVRIER 2026

NUMÉRO 16

## Situation actuelle

**Le rebond du dollar américain a causé un nouvel épisode de volatilité début janvier, mais ce mouvement s'est rapidement inversé en raison de l'incertitude géopolitique grandissante entourant le Groenland. L'indice Bloomberg des opérations en dollar au comptant est alors tombé à son plus bas niveau depuis mars 2022. Interrogé sur le déclin du dollar américain, M. Trump a balayé les craintes d'un affaiblissement de la devise, ce qui a intensifié la tendance baissière et temporairement propulsé l'EUR/USD au-dessus du niveau clé de 1,20. Par ailleurs, le choix de Donald Trump à la présidence de la Fed s'est avéré être Kevin Warsh, dont il avait rejeté la candidature à ce poste en 2017 au bénéfice de M. Powell.**

Le 3 janvier, les États-Unis ont pris l'initiative sans précédent de capturer le président du Venezuela, Nicolas Maduro, et de le faire entrer aux États-Unis pour y être jugé. Le pays est maintenant dirigé par la présidente intérimaire Delcy Rodríguez, qui a accepté un accord visant à envoyer du pétrole vénézuélien aux États-Unis pour une valeur de 500 millions de dollars américains.

**Trump continue de chercher à acquérir le Groenland**, en préconisant un transfert de propriété soit pacifique, soit par l'usage de la force, tandis que les dirigeants du Groenland ont rencontré M. Trump à Washington et convenu de former un « groupe de travail de haut niveau » sur la question. Les tensions ont culminé le 17 janvier, lorsque M. Trump a menacé d'imposer des droits de douane de 10 % à huit pays de l'UE à compter du 1<sup>er</sup> février à moins qu'une entente ne soit conclue concernant l'achat du Groenland. Puis M. Trump a annoncé qu'il n'imposerait pas de droits de douane aux partenaires commerciaux de l'UE, à la suite d'une entente sur le cadre d'un futur accord. Le prix de l'or s'est apprécié et le dollar américain a dégringolé dans le sillage de ces informations, et le métal précieux a bondi pour franchir la barre des 5 000 \$ US l'once.

**Le 14 janvier, le Premier ministre canadien Mark Carney s'est rendu à Beijing, ce qui a constitué la première visite officielle d'un chef d'État canadien en Chine depuis huit ans, en vue de diversifier les partenaires commerciaux du Canada dans le contexte des droits de douane américains et de la renégociation imminente de l'ACEUM.** Cette visite s'est conclue par un cadre relatif au commerce de l'énergie, et par l'abandon par la Chine de ses droits de douane sur l'huile de canola canadienne. En contrepartie, le Canada autorisera l'importation de 49 000 VE chinois à un taux réduit de 6,1 %. Donald Trump a réitéré sa menace d'imposer des droits de douane de 100 % au Canada si ce pays concluait un accord de libre-échange avec la Chine. En réponse, le ministre canadien du Commerce, M. LeBlanc, a rassuré son homologue américain en affirmant que l'accord avec la Chine avait une portée limitée. Cependant, la menace américaine a fait chuter le dollar canadien au dernier rang des rendements des devises du G10 ce jour-là.

**Les données de décembre sur l'emploi aux États-Unis ont été mitigées. Le nombre d'emplois non agricoles est ressorti à 50 000, soit au-dessous des prévisions de 70 000, et le nombre d'emplois du secteur privé a également été inférieur aux prévisions avec un résultat de 37 000. Le taux de chômage a fléchi à 4,4 %, contre des estimations de 4,5 %, tandis que le chiffre de 4,6 en novembre a été revu à la baisse à 4,5 %. Au vu du taux de chômage plus faible que prévu, la baisse des taux de la Fed en janvier a été entièrement intégrée aux prix. Les données sur l'emploi publiées au Canada ont fait état d'une augmentation nette de 8 200 emplois, alors qu'un recul de 2 500 emplois était attendu, dominées par une forte hausse de l'emploi à temps plein. Le taux de chômage est toutefois passé de 6,5 % à 6,8 %, alors que le taux de participation au marché du travail a augmenté de 0,3 % pour s'établir à 65,4 %.**

**En décembre, l'inflation aux États-Unis a été plus modérée que prévu. L'IPC global et l'IPC de base ont respectivement inscrit 0,3 % et 0,2 % d'un mois sur l'autre, alors que les estimations faisaient état de 0,3 % pour les deux mesures.** Le chiffre plus bas que prévu est essentiellement attribuable à l'inflation des biens de base, tandis que l'inflation des services a augmenté, entraînée par les prix du transport aérien et de l'hôtellerie. À la suite de la publication de ces données, les swaps d'inflation ont estimé que la première baisse

### EN MANCHETTE

- Kevin Warsh proposé comme président de la Réserve fédérale
- Chute du dollar américain en raison des menaces sur le Groenland
- Baisse du taux de chômage américain à 4,4 %
- La Banque du Canada laisse ses taux inchangés
- La Fed laisse les taux tels quels
- La Réserve fédérale citée à comparaître
- Les élections anticipées au Japon plombent le yen

des taux de la Fed surviendrait lors de la réunion du FOMC de juin. L'inflation du Canada s'est révélée plus élevée que prévu en décembre, avec un taux annuel global de 2,4 % contre des estimations de 2,2 %.

**Comme prévu, la Banque du Canada a maintenu le taux du financement à un jour à 2,25 %, sur la base d'une timide prévision de croissance de 1,1 % en 2026 et de 1,5 % en 2027.** La banque centrale a également mis en avant la grande incertitude qui entoure la révision de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique cette année. **Le FOMC a également maintenu le taux directeur dans une fourchette de 3,5 % à 3,75 % à l'issue d'un vote à 10 voix contre 2, l'opposition venant de M. Miran et M. Waller.** Dans son communiqué, le FOMC n'a pas fait mention des risques de dégradation du marché de l'emploi. Du fait que M. Powell s'est montré plutôt laconique pendant la période des questions, les marchés se sont maintenus dans une fourchette, et les prévisions du marché pour le FOMC de mars sont restées inchangées à 4 pb environ.

## À l'horizon

**La bataille de l'administration américaine contre M. Powell et la Réserve fédérale s'est envenimée le 11 janvier, quand il a été annoncé que le département de la Justice avait cité la Réserve fédérale à comparaître devant le grand jury avec un risque de mise en accusation au pénal.** Les citations à comparaître se rapportent aux déclarations de M. Powell devant le Congrès en juin au sujet de travaux de rénovation au siège social de la Fed. M. Powell a évoqué l'enquête comme une réaction à la politique de la Fed, qui entend fixer ses taux directeurs et décider de sa politique monétaire indépendamment des pressions ou de l'intimidation du gouvernement.

**Le 29 janvier, M. Trump a annoncé son soutien à Kevin Warsh, qui a siégé au Conseil des gouverneurs de 2006 à 2011, au poste de président de la Fed.** M. Warsh est connu pour ses positions favorables à l'inflation, ayant même préconisé des taux plus élevés durant la crise financière mondiale, mais l'an dernier il a changé son fusil d'épaule pour s'aligner sur la cible de taux plus bas du président Trump. Il est critique à l'égard de l'expansion du bilan de la Fed, et soutient qu'une réduction énergique de ce bilan permettrait d'abaisser davantage le taux directeur.

L'USD/JPY a poursuivi sur sa lancée pour atteindre son niveau le plus élevé en un an, et la volatilité implicite a augmenté, attisée par des rapports selon lesquels **la Première ministre Sanae Takaichi comptait dissoudre la chambre basse à l'issue des élections anticipées du 8 février.** Étant donné que Mme Takaichi jouit actuellement d'une forte cote de popularité, l'élection devrait renforcer la présence du PLD à la chambre basse et permettre à Mme Takaichi de poursuivre ses politiques budgétaires expansionnistes. Les obligations d'État japonaises ont continué de se déprécier en raison des politiques visant à réduire temporairement la taxe de vente sur les denrées alimentaires, ce qui, selon les économistes, coûterait 5 000 milliards de yens par an, tandis que les marchés ignorent comment le déficit serait financé. Les élections ont aussi **empêché la Banque du Japon de relever les taux lors de sa réunion de janvier**, ce qui s'est traduit par des taux inchangés à 0,75 %. L'USD/JPY a toutefois subi une chute violente peu après la réunion, ce qui a soulevé des rumeurs sur une possible intervention de la banque centrale. Les brusques fluctuations du yen se sont poursuivies le 23 janvier avec un plongeon de l'USD/JPY à près de 156, la Réserve fédérale de New York ayant communiqué avec plusieurs institutions financières pour effectuer une vérification du taux au nom du Trésor américain. Cependant, quelques jours plus tard, le secrétaire au Trésor américain Scott Bessent a réitéré que les États-Unis n'interviendraient pas dans l'USD/JPY.

**Le gouvernement des États-Unis pourrait être paralysé une deuxième fois, étant donné que le leader démocrate au Sénat, Chuck Schumer, a menacé de bloquer le programme de dépenses si le financement du département de la Sécurité intérieure n'était pas annulé.** Cette situation survient au lendemain d'une deuxième fusillade meurtrière à Minneapolis, dans laquelle des agents fédéraux ont été impliqués et qui a soulevé une vague de critiques de la part des législateurs républicains et démocrates. Les deux partis étudient un accord visant à éviter une deuxième paralysie du gouvernement, ce qui pourrait être positif pour le dollar américain en cas de succès.

## Marchés émergents

La politique reste sur le devant de la scène au Brésil, en prévision des élections de 2026, le président Luiz Inácio Lula da Silva étant actuellement en tête des sondages devant le gouverneur de Sao Paulo, Tarcisio de Freitas, et le sénateur Flavio Bolsonaro, fils de l'ancien président Jair Bolsonaro. **Lors de sa réunion de janvier, la BCB a laissé le taux de référence Selic inchangé à 15 %, ce qui était**

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR	
DATE	ÉVÉNEMENT
5 FÉVRIER	 Décision concernant le taux de la BCE
5 FÉVRIER	 Décision concernant le taux de la BdA
8 FÉVRIER	 Élections anticipées au Japon
20 FÉVRIER	 PIB du T4 aux É.-U.
18 MARS	 Décision concernant le taux de la BdC
18 MARS	 Décision concernant le taux de la Fed

**largement attendu, car même si l'inflation continue de chuter, elle demeure à 4,5 % soit au-dessus de sa cible de 3 %. La banque centrale a indiqué qu'elle réduirait les taux à sa prochaine réunion.** Cette réunion survient dans la foulée d'une forte appréciation du réal qui a gagné 6 % par rapport au dollar américain le mois dernier, contribuant à la lutte contre l'inflation.

Les bonnes nouvelles ont continué pour les investisseurs argentins, puisque le secrétaire au Trésor des États-Unis, Scott Bessent, a confirmé que les 2,5 milliards de dollars américains associés à la facilité de swap avaient été entièrement remboursés. Ce remboursement signifie que le FSE américain ne détient plus de pesos, après ce qui a constitué la première intervention dans une économie latino-américaine depuis la crise du peso mexicain en 1995.

Le yuan chinois a poursuivi son ascension. L'USD/CNY est ainsi descendu au-dessous de 7, et la Banque populaire de Chine a fixé le cours à son plus bas niveau en 15 mois. Jusque là, les différends continuels entre la Chine et le Japon ne pèsent pas sur le CNY, d'autant plus que certains facteurs saisonniers historiques sont favorables au CNY à l'approche du Nouvel An lunaire. Le Trésor américain a aussi demandé à la Chine de laisser le yuan s'apprécier, affirmant que le yuan était fortement sous-évalué.

© Copyright Banque Royale du Canada 2026. RBC Services aux investisseurs<sup>MC</sup> 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. ® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence.