



Investor
Services

Market Services FX Spotlight

MARS 2026

NUMÉRO 17

Situation actuelle

Le mois de février a été marqué par un regain d'incertitude géopolitique, notamment en raison des frappes aériennes américaines sur l'Iran et du rejet par la Cour suprême des droits de douane imposés par M. Trump en vertu de l'IEEPA. Les banques centrales du Royaume-Uni et de l'Europe ont maintenu le statu quo, tandis que le procès-verbal du FOMC a révélé la tendance des décideurs à maintenir les taux aux niveaux actuels. Le marché du travail américain continue de fluctuer en raison des gains de productivité découlant de l'IA, tandis que l'inflation demeure stable, mais toujours à des niveaux supérieurs à la cible de la Fed.

Le 4 février, M. Trump a commencé le mois en annonçant que les États-Unis réduiraient les droits de douane réciproques imposés à l'Inde de 25 % à 18 %, après que l'Inde s'est engagée à cesser d'acheter du pétrole russe et à acheter 500 milliards de dollars de produits américains sur cinq ans. Toutefois, le 20 février, **la Cour suprême a rejeté les droits de douane imposés par Donald Trump en vertu de l'IEEPA par six voix contre trois**, affirmant que le président avait outrepassé ses pouvoirs en la matière. **Donald Trump a riposté en annonçant l'application immédiate de droits de douane mondiaux de 10 % dès le 24 février, en vertu de l'article 122 de la Trade Act de 1974, qui permet au président d'imposer des droits de douane allant jusqu'à 15 % pendant 150 jours.** M. Trump envisageait également de porter les droits de douane à 15 % et de les prolonger au-delà de la période de 150 jours, mais une telle prolongation nécessite l'approbation du Congrès. Le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a réaffirmé que le recours à l'article 122, combiné aux droits de douane prévus aux articles 232 et 301, pourrait permettre de stabiliser les recettes provenant des droits de douane.

L'incertitude géopolitique s'est accentuée lorsque les États-Unis ont frappé l'Iran après l'échec des négociations à Genève. Les frappes aériennes américaines ont tué l'ayatollah Ali Khamenei et entraîné une flambée initiale du prix du baril de pétrole à plus de 80 \$, la production pétrolière saoudienne étant menacée et le trafic dans le détroit d'Ormuz perturbé. Le yen et le franc suisse, monnaies refuges, n'ont pas réussi à se redresser en raison de la position d'importateur de pétrole du Japon, tandis que le franc suisse s'est replié à l'annonce d'une intervention de la Banque Nationale suisse sur les marchés des changes en raison de l'appréciation rapide du franc.

La paralysie partielle du gouvernement américain a retardé la publication du rapport sur l'emploi du mois de janvier par le Bureau of Labor Statistics. Cette brève paralysie a pris fin le 3 février après que la Chambre des représentants a adopté le plan de dépenses publiques par 217 voix contre 214. Ce plan permettra de financer tous les ministères du gouvernement fédéral jusqu'au 30 septembre, à l'exception du Département de la Sécurité intérieure, qui bénéficie d'un financement provisoire. **À 219 voix contre 211, la Chambre a voté en faveur de l'abolition des droits de douane sur le Canada. Le projet de loi doit maintenant être soumis au Sénat.** Même si un consensus était trouvé au Sénat, la résolution conjointe sur les droits de douane devra encore être signée par M. Trump, qui exercera probablement son droit de veto sur le projet de loi.

La Banque d'Angleterre a maintenu son taux à 3,75 % à l'issue d'un vote conciliant (cinq voix contre quatre). M^{me} Breeden, M. Ramsden, M^{me} Dhingra et M. Taylor se sont tous prononcés en faveur d'une baisse des taux, invoquant les progrès réalisés au chapitre de l'inflation et de l'assouplissement du marché du travail. Le gouverneur Bailey a réaffirmé qu'il n'était pas question de hausser les taux puisque la Banque est toujours favorable à une baisse. Il a également indiqué que même s'il ne cautionnait pas un taux neutre de 3,25 %, celui-ci était « raisonnable pour le moment ». Des risques politiques ont aussi émergé au Royaume-Uni : Peter Mandelson, l'ambassadeur aux États-Unis nommé par Keir Starmer, aurait divulgué de l'information financière sensible à Jeffrey Epstein, le financier déchu, ce qui a conduit à son arrestation pour soupçons d'inconduite dans l'exercice de fonctions officielles. La livre sterling a été la deuxième devise la moins performante du mois, devant la couronne suédoise, mais la paire GBP/USD a trouvé un certain soutien au niveau de la moyenne mobile sur 200 jours, rebondissant depuis son creux à 1,3434.

EN MANCHETTE

- Trump abaisse les droits de douane contre l'Inde à 18 %
- La Cour suprême rejette les droits de douane au titre de l'IEEPA
- Les États-Unis frappent l'Iran et tuent l'ayatollah
- Le gouvernement américain partiellement paralysé
- La Banque d'Angleterre laisse ses taux inchangés
- La BCE laisse ses taux inchangés
- Le taux de chômage américain en baisse à 4,3 %

La Banque centrale européenne (BCE) a maintenu son taux inchangé à 2 % lors de sa réunion de février, et les marchés ne prévoient actuellement aucune baisse de taux pour le reste de l'année. Le récent redressement de l'euro a également soulevé des questions ; la présidente Christine Lagarde a rappelé que la BCE ne cible pas les taux de change, tout en reconnaissant qu'une appréciation de l'euro pourrait faire fléchir l'inflation encore plus en deçà de l'objectif fixé.

Au Japon, le Parti libéral-démocrate a remporté 316 des 465 sièges lors des élections législatives anticipées, la plus importante victoire par un seul parti depuis la Seconde Guerre mondiale. À la suite de cette victoire, M^{me} Takaichi s'est engagée à réduire rapidement les impôts, mais a promis que le financement des mesures budgétaires ne proviendrait pas de nouvelles obligations. À l'annonce de la victoire, le Nikkei a bondi et le taux des obligations d'État japonaises a monté. Toutefois, contrairement aux attentes, le yen s'est apprécié, les marchés ayant dissipé la « prime de risque Takaichi » lorsque celle-ci a clarifié ses politiques. L'évolution du yen s'explique aussi par les flux. En effet, l'afflux de capitaux étrangers dans le pays a entraîné des achats de yens, tandis que les investisseurs nationaux ont vendu leurs actifs étrangers. Malgré ces flux favorables, l'insistance de M^{me} Takaichi contre de nouvelles hausses des taux et la nomination par son gouvernement de deux membres conciliants au conseil d'administration de la Banque du Japon ont pesé sur le yen, l'USD/JPY franchissant la barre des 156.

Au Canada, 44 900 emplois à temps plein ont été créés, mais 69 700 emplois à temps partiel ont été supprimés, ce qui se traduit par une perte nette de 24 800 emplois en janvier. **Malgré cette baisse globale, le taux de chômage est passé de 6,8 % à 6,5 %. Ce fléchissement a toutefois été atténué par la baisse de 0,4 % du taux d'activité.**

Les chiffres de l'emploi aux États-Unis ont été étonnamment bons en janvier, alors que les marchés s'attendaient à une baisse après les déclarations prudentes de M. Bessent et M. Hassett. **Les emplois non agricoles ont dépassé 130 000**, soit un chiffre supérieur aux estimations de 65 000, tandis que le taux de chômage a reculé à 4,3 %, contre 4,4 % le mois précédent. Les révisions finales de référence ont été plus élevées, à -862 000, mais la première baisse complète des taux d'intérêt a tout de même été reportée de juin à juillet en raison des résultats supérieurs aux attentes en matière d'emplois non agricoles et de la baisse du taux de chômage.

L'IPC américain a été inférieur aux attentes, avec des chiffres globaux en glissement mensuel et annuel s'établissant respectivement à 0,2 % et 2,4 %. Toutefois, la progression de l'IPP plus tard dans le mois a incité les observateurs du marché à se montrer prudents quant à l'évolution de l'inflation. L'IPC canadien a ralenti en janvier pour s'établir à 2,3 % d'une année sur l'autre, tandis que la progression d'un mois sur l'autre, à 0 %, s'est également révélée inférieure aux attentes. Les principales mesures de l'inflation ont également affiché leur rythme le plus lent depuis un an, ce qui a immédiatement stimulé l'USD/CAD, les taux des obligations canadiennes ayant reculé de quelques points de base.

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR	
DATE	ÉVÉNEMENT
6 MARS	 Chiffres de l'emploi aux États-Unis
18 MARS	 Décision concernant le taux de la BdC
18 MARS	 Décision concernant le taux de la Fed
19 MARS	 Décision concernant le taux de la BdA
19 MARS	 Décision concernant le taux de la BdJ
19 MARS	 Décision concernant le taux de la BCE

À l'horizon

Le procès-verbal de la réunion du FOMC de janvier a révélé que la Fed durcissait le ton, plusieurs membres laissant entendre qu'un ajustement à la hausse du taux des fonds fédéraux pourrait être nécessaire si l'inflation demeurerait supérieure aux niveaux cibles. Cela a alimenté la hausse du dollar ce jour-là, mais malgré ce durcissement de ton, les marchés s'attendent toujours à deux baisses de taux complètes en 2026 si le marché du travail continue de fléchir.

Le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, a annoncé qu'il quitterait ses fonctions le 1^{er} juin, laissant au président français Emmanuel Macron le soin de choisir son successeur. Le départ M. Villeroy efface l'une des voix les plus conciliantes du Conseil des gouverneurs de la BCE, mais le statu quo de la BCE dans un avenir prévisible devrait limiter l'impact de son départ. **Fin février, le Financial Times a indiqué que la présidente de la BCE, Christine Lagarde, quitterait ses fonctions avant la fin de son mandat de huit ans, qui expire en octobre 2027.** La BCE a minimisé l'intention de M^{me} Lagarde de quitter son poste prématurément. Toutefois, si cela devait se produire avant l'élection présidentielle française l'an prochain, M. Macron et M. Merz seraient chargés de nommer son successeur.

Des incertitudes relatives à la renégociation de l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) ont de nouveau émergé à la suite de rumeurs selon lesquelles M. Trump aurait mentionné en privé vouloir sortir de l'accord, ce qui a pesé sur le dollar canadien et le peso mexicain. Les États-Unis représentent environ 77 % des exportations canadiennes et l'AEUMC prévoit que les marchandises conformes sont exemptées des droits de douane de 35 % imposés par M. Trump au Canada, ce qui ramène le taux effectif à environ 3,7 %. Selon la décision de la Cour suprême sur l'imposition de droits de douane au titre de l'IEEPA, et l'imposition subséquente des droits de douane en vertu de l'article 122, les marchandises admissibles à l'AEUMC continuent d'être exemptées.

Marchés émergents

Le 30 janvier, la banque centrale colombienne BanRep a relevé son taux de 100 pb pour le porter à 10,25 %, dépassant ainsi les estimations qui tablaient sur un resserrement de 50 pb en raison de la forte hausse des anticipations d'inflation en janvier. Ces attentes font suite à l'annonce par le président Gustavo Petro d'une hausse de 23,7 % du salaire minimum pour 2026. Bien que cette augmentation ait été suspendue par le Conseil d'État, le gouvernement a pu la maintenir grâce à un décret transitoire, entraînant une hausse d'environ 238 pb sur les marchés. La hausse marquée du taux directeur et les indications prospectives de la banque centrale ont soutenu le peso colombien, qui a testé le niveau de 3 600, et l'augmentation des taux locaux a renforcé l'attrait des opérations de portage sur le COP. Malgré ces gains initiaux, les sondages sur la prochaine présidence ont révélé le 26 février que le candidat en tête serait le sénateur de gauche Ivan Cepeda, dont le discours moins favorable au marché a entraîné un affaiblissement du COP, faisant passer l'USD/COP au-dessus de 3 700.

Gabriel Galípolo, le gouverneur de la Banque centrale du Brésil, a confirmé l'intention de la banque de réduire les taux lors de la réunion de mars, mais il s'est montré prudent, indiquant une baisse de 25 à 50 pb plutôt qu'une baisse plus importante. La légère hausse de 0,33 % de l'IPC et le ton plus prudent de M. Galípolo ont soutenu le réal brésilien, poussant l'USD/BRL sous la barre des 5,20. Le Brésil devrait bénéficier de la décision de la Cour suprême américaine concernant les droits de douane au titre de l'IEEPA, car ceux-ci passeraient en théorie de 30 % à environ 11 %, si l'on se base sur un taux hypothétique de 15 % prévu à l'article 122. Toutefois, en vertu de l'article 301, il est possible d'augmenter les droits de douane pour certains pays. Le Brésil pourrait donc subir une situation similaire à la Chine et voir ses taux augmenter. En ce qui concerne les élections d'octobre, un sondage d'AtlasIntel a révélé que Flavio Bolsonaro avait réduit l'écart avec M. Lula, ses chances passant à 46,3 % des voix contre 46,2 % pour Lula si les deux candidats venaient à s'affronter.

© Copyright Banque Royale du Canada 2026. RBC Services aux investisseurs^{MC} est une marque nominative mondiale qui exerce ses activités principalement par l'intermédiaire des sociétés suivantes : Banque Royale du Canada et Fiducie RBC Services aux investisseurs, ainsi que leurs succursales et sociétés affiliées. Au Royaume-Uni, RBC Services aux investisseurs exerce ses activités par l'intermédiaire de la succursale de Fiducie RBC Services aux investisseurs située au Royaume-Uni, en étant agréée et réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) du Canada. Elle est agréée par la Prudential Regulation Authority. Elle est assujettie à la réglementation de la Financial Conduct Authority et, de façon restreinte, à la réglementation de la Prudential Regulation Authority. Des précisions sur l'étendue de la réglementation de la Financial Conduct Authority et de la Prudential Regulation Authority applicable vous sont fournies sur demande. RBC Offshore Fund Managers Limited est régie par la commission des services financiers de Guernesey (Guernsey Financial Services Commission) pour ses activités de placement. Le numéro d'enregistrement de l'entreprise est le 8494. Le présent document n'est fourni qu'à titre d'information et ne constitue pas un conseil financier, fiscal, juridique ou comptable, et ne doit pas être considéré comme tel. RBC Services aux investisseurs ne fait aucune déclaration ni ne donne de garantie d'aucune sorte quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité des renseignements qui y figurent ou auxquels il est fait référence. Dans la mesure autorisée par la loi, ni RBC Services aux investisseurs, ni ses sociétés affiliées ou toute autre personne n'assument une responsabilité quelconque à l'égard de toute perte ou de tout dommage découlant directement ou indirectement de l'utilisation des données de ce document. Les liens vers des sites Web externes ne sont fournis qu'à titre de référence. RBC Services aux investisseurs ne vérifie, ne recommande, n'approuve, ni ne contrôle le contenu de ces sites, et décline toute responsabilité à cet égard. L'utilisation des liens menant vers des sites Web externes est à vos risques. © / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence.