



Investor  
Services

# Market Services FX Spotlight

SEPTEMBRE 2026

NUMÉRO 23

## Situation actuelle

En août, le dollar américain a continué de fléchir avec la liquidation provoquée par la détérioration des données sur l'emploi et le rajustement des attentes de la Réserve fédérale. Les tensions géopolitiques sont restées prédominantes, avec l'instabilité persistante entourant les négociations sur le détroit d'Ormuz entre les États-Unis et l'Iran. À la suite des importantes interventions coordonnées entre les États-Unis et le Japon à la fin de juillet et au début d'août, les marchés sont également restés fébriles en ce qui concerne le calendrier et l'ampleur des futures opérations d'achat de yens.

Au cours de la première semaine d'août, le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a annoncé une possible percée dans les négociations entre les États-Unis et l'Iran, qui laissait entrevoir la possibilité d'un accord en 24 heures. Cet optimisme s'est avéré prématuré, car aucune entente n'a été conclue au cours de la semaine. Alors que l'Iran se disait prêt à rouvrir le détroit d'Ormuz, il était en désaccord avec les négociateurs américains du fait de ses demandes de retrait des forces militaires américaines, de compensation et d'allègement complet des sanctions. Par ailleurs, l'Iran et Oman ont mené des négociations parallèles en vue d'un accord sur le détroit d'Ormuz ; les deux pays ont indiqué qu'ils étaient sur le point de finaliser un accord. Le 6 août, l'Iran a annoncé avoir conclu avec Oman un accord visant à établir des voies maritimes d'Ormuz valables pour une période de deux à quatre mois, moyennant le paiement de frais de services maritimes plutôt que de droits de passage. Toutefois, le 18 août, Donald Trump a affirmé que les blocus navals demeuraient pleinement en vigueur et déclaré qu'aucune négociation active n'avait eu lieu avec l'Iran, contrairement à l'optimisme affiché auparavant. Au fil du mois, tant les États-Unis que l'Iran ont revendiqué le contrôle total du détroit. L'Iran a menacé de lancer une nouvelle escalade militaire en cas d'échec de la diplomatie, tandis que Donald Trump a menacé de bombarder Oman si celui-ci s'immisçait dans les objectifs américains.

La deuxième moitié du mois a été marquée par une escalade des tensions à l'annonce, le 20 août, par M. Trump du « jour J économique », visant à isoler l'Iran en lui imposant des sanctions économiques. Le secrétaire au Trésor des États-Unis, Scott Bessent, a dévoilé des mesures ciblant les pays qui maintiennent l'Iran à flot. Il a indiqué que la Chine, qui achète environ 90 % des exportations de pétrole iranien, pourrait voir ses entités exclues du système de compensation en dollars américains.

Les négociations sur l'ACEUM se sont poursuivies en août. Les ministres du Commerce canadien et américain ont entamé des pourparlers concernant un éventuel accord. À la moitié du mois, les deux parties étaient cependant encore loin de s'accorder sur les principales modalités. De ce fait, M. Trump a accordé un délai supplémentaire de trois jours après la date butoir initiale du 19 août. Les négociations ont finalement été rompues le 21 août, les deux parties se rejetant mutuellement la faute. Le Premier ministre, Mark Carney, a soutenu qu'une fois un accord semblant sur le point d'être conclu, les États-Unis ripostaient par de nouvelles exigences, tout en remettant en question la fiabilité de leurs engagements. M. Trump a répliqué en affirmant que cela faisait des dizaines d'années que le Canada escroquait les États-Unis. Le secrétaire au Commerce, Howard Lutnick, a également accusé le Canada d'ajouter des exigences de dernière minute. Par conséquent, les pièces automobiles, l'acier, les camions et les voitures seraient visés par des droits de douane de 50 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027, et le Canada appliquerait des droits de douane ciblés de représailles de 50 % sur plus de 700 produits américains à partir du 8 septembre. Malgré tout, le taux de change USD/CAD a évolué sans réaction notable, ce qui suggère que les marchés escomptent une résolution par la suite.

Les données sur le marché américain de l'emploi se sont détériorées. Alors que les prévisions tablaient sur des gains, 23 000 emplois non agricoles ont été supprimés en juillet. Cette tendance marque un net renversement de la tendance antérieure. La faiblesse était généralisée, touchant notamment les secteurs de l'éducation au niveau des administrations locales (-50 000), des loisirs et de l'hôtellerie (-40 000), et des services financiers (-14 000). Le point positif a été la baisse de 0,1 % du taux de chômage qui a atteint 4,1 %. Cela dit, le taux de participation au marché du travail a également un peu fléchi, passant de 61,5 % à 61,4 %. Ces données plus

### EN MANCHETTE

- Suspension des négociations entre les États-Unis et l'Iran
- Échec des négociations commerciales entre le Canada et les États-Unis
- Création de 75 100 emplois au Canada
- Baisse du taux de chômage canadien jusqu'à 6,4 %
- Statu quo des taux par la Reserve Bank of Australia
- L'envolée des taux obligataires met le Trésor américain sur la sellette

faibles que prévu ont contribué à une liquidation soutenue du dollar américain en août, alors que les marchés révisaient leurs prévisions de relèvement de taux par la Réserve fédérale, tout en abaissant fortement la probabilité d'une hausse en septembre. Les données sur l'inflation aux États-Unis ont été conformes aux attentes le 12 août. L'IPC de base a augmenté de 0,2 % d'un mois sur l'autre et de 2,5 % d'une année sur l'autre.

**En revanche, les données sur la main-d'œuvre au Canada ont impressionné le marché, avec 75 100 créations d'emplois en juillet, soit un nombre largement supérieur aux attentes.** Le taux de chômage de 6,5 % a fléchi à 6,4 %, tandis que le taux de participation a augmenté pour atteindre 65,1 %. Ces données laissent à penser que c'est la stabilisation du marché du travail qui a soutenu la remontée du dollar canadien en août. L'indice PMI du secteur manufacturier canadien a atteint son niveau le plus élevé en quatre ans le 4 août, où l'indice composé est passé de 47,9 à 49,7. Le 17 août, l'IPC canadien a enregistré un taux de 3,0 % contre toute attente en glissement annuel. Les prévisions tablaient sur 2,9 % et un taux supérieur à celui de 2,8 % attendu le mois précédent. Dans la foulée, il est probable que la **Banque du Canada maintienne son statu quo en septembre.**

**Le 11 août, à l'issue d'une décision unanime, la Reserve Bank of Australia (RBA) a maintenu une position ferme en conservant son taux du financement à un jour à 4,35 %.** Bien que la RBA ait laissé les taux inchangés, les commentaires donnent à penser que la politique monétaire reste restrictive et devrait contribuer à apaiser les tensions inflationnistes au fil du temps, tout en laissant ainsi la porte ouverte à de futures hausses si l'inflation persiste.

**Les marchés des changes ont connu une forte volatilité du yen, le taux USD/JPY chutant à 155,23 le premier lundi d'août, soit des niveaux observés pour la dernière fois lors des interventions en mai.** Selon des rapports initiaux, le volume atteignait environ 730 milliards de yens lundi, soit un niveau faible par rapport aux 5 500 milliards de yens déployés le vendredi avant. Il a été annoncé par la suite que l'intervention avait été menée conjointement avec le Trésor américain. Au total, les interventions japonaises s'élevaient à 96 milliards de dollars américains entre le 30 juillet et le 26 août. Les marchés s'attendent maintenant à ce que la Banque du Japon relève les taux d'intérêt en septembre, à la suite des propos austères tenus par ses représentants. Cette intervention ne fait que freiner temporairement la dépréciation du yen.

## À l'horizon

**Le Trésor américain a annoncé qu'il comptait au moins doubler la taille de ses rachats de titres nominaux à long terme à compter du 9 septembre, après que les taux des obligations du Trésor américain à 30 ans ont atteint leur pic depuis 2007.** Au départ, les marchés obligataires ont bien accueilli la nouvelle et les taux à long terme ont reculé dans l'ensemble, mais l'évolution s'est effacée ensuite. La décision du Trésor d'envisager le financement de ces rachats au moyen du compte général du Trésor américain a été critiquée par certains intervenants du marché qui ont qualifié cette décision de report de l'inévitable. Le mois d'août a été marqué par une réévaluation radicale des prévisions de taux : l'hypothèse de hausse en septembre est passée au début du mois à un statu quo. Ce recalibrage a finalement été mis à l'épreuve à Jackson Hole. Dans le discours qu'y a prononcé le président Kevin Warsh, ce dernier a souligné que l'inflation ne ralentissait pas fortement et que les données n'étaient pas entièrement encourageantes, ce qui a conduit le marché à anticiper une probabilité de type « pile ou face » entre un statu quo et une hausse des taux pour le mois de septembre. Les participants au marché resteront à l'affût des données sur le marché du travail et l'IPC, qui seront publiées respectivement les 4 et 11 septembre, avant la réunion du Comité fédéral de l'open market (FOMC).

**Le chef du parti réformiste, Nigel Farage, a remporté l'élection partielle à Clacton le 14 août en obtenant 62,8 % des voix à l'issue d'un scrutin comptant 34 candidats, soit le nombre de candidats le plus élevé dans l'histoire des élections britanniques.** Soulignons que tant les travaillistes que les conservateurs ont refusé de participer, ce qui souligne la dynamique politique unique de cette course électorale. Le résultat a démontré la capacité du parti réformiste à mobiliser ses partisans les plus fidèles malgré un recul général dans les sondages d'opinion. La livre sterling s'est appréciée tout au long du mois, reflétant un regain de clarté politique sous la direction du nouveau gouvernement ainsi qu'un affaiblissement généralisé du dollar américain.

**Les marchés européens de l'énergie font face à des vents contraires à l'approche de l'hiver, alors que l'escalade des tensions entre l'Iran et les États-Unis alimente les inquiétudes concernant les prix futurs du gaz naturel, les contrats pour la période hivernale ayant déjà doublé par rapport à l'année dernière.** En Europe, une vague caniculaire et une sécheresse ont également menacé la production agricole et l'activité industrielle tout au long du mois d'août. Les niveaux d'eau de plusieurs cours d'eau allemands, notamment le corridor critique du Rhin utilisé pour le transport industriel, ont chuté à des niveaux bas historiques, suscitant des inquiétudes quant à une future inflation des prix alimentaires et à l'apparition de goulots d'étranglement industriels. Ces évolutions justifieront une

| PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR |                                                                                                                             |
|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| DATE                          | ÉVÉNEMENT                                                                                                                   |
| 2 SEPTEMBRE                   |  Décision concernant le taux de la BdC |
| 10 SEPTEMBRE                  |  Décision concernant le taux de la BCE |
| 16 SEPTEMBRE                  |  Décision concernant le taux de la Fed |
| 17 SEPTEMBRE                  |  Décision concernant le taux de la BdA |
| 18 SEPTEMBRE                  |  Décision concernant le taux de la BdJ |

seconde hausse des taux par la Banque centrale européenne en septembre, après le resserrement initial visant à contrer les effets indirects du conflit entre les États-Unis et l'Iran.

**Au Moyen-Orient, les évolutions régionales se poursuivent.** Le 10 août, Benjamin Netanyahu a rejeté le plan de paix pour Gaza de M. Trump, tout en réitérant que les forces israéliennes ne se retireraient pas tant que le Hamas n'aurait pas été entièrement désarmé. De plus, le 7 août, la Turquie, l'Arabie saoudite et le Pakistan ont signé un accord commun de défense, promettant de s'engager mutuellement en matière de défense, partant du principe qu'une attaque contre l'Arabie saoudite constitue une attaque contre tous ces pays.

## Marchés émergents

**La Colombie a été fortement perturbée après un tremblement de terre de magnitude de 6,2 le 10 août**, qui a fait plus de 330 morts et endommagé six aéroports d'importance critique. Le président élu, Abelardo de la Espriella, a prêté serment le 8 août, et le nouveau gouvernement conservateur a été immédiatement confronté à la double exigence de gérer la reconstruction après le désastre et d'ajuster la politique monétaire. Le 27 août, le nouveau gouvernement a déposé son projet de loi sur le budget de 2027 qui vise à limiter les emprunts à partir de 2028 en guise de discipline budgétaire. Pendant ce temps, le peso a clôturé le mois sans grand changement.

**Au Brésil, la course politique s'est intensifiée avec l'annonce par Flávio Bolsonaro du choix d'Alfredo Gaspar comme colistier en vue des élections d'octobre.** Pendant ce temps, deux événements simultanés ont influencé l'humeur du marché : l'Union européenne a annoncé son intention de vérifier les importations de denrées alimentaires en provenance du Brésil à la suite d'un nouvel accord de libre-échange, tandis que la banque centrale du Brésil a abaissé son taux directeur de 25 points de base pour le porter à 14 % le 5 août. La perspective d'une élection très disputée et l'incertitude politique qui plane sur l'issue du scrutin a pesé sur le réal brésilien (BRL), qui a tiré de l'arrière par rapport à la vigueur générale des marchés émergents au cours du mois.

**Lors de sa réunion du 27 août, la Banque de Corée a relevé ses taux pour une deuxième fois d'affilée, augmentant ses taux de 25 points de base pour atteindre 3 %.** Elle a aussi relevé sa prévision de croissance pour 2026. Les marchés boursiers coréens ont affiché une volatilité extrême au cours des derniers mois. L'indice de référence a fortement rebondi, passant d'un creux de 5 170 en avril à un sommet de 9 385 en juin, avant de s'inverser nettement et de chuter à 5 262 en juillet. Ce plongeon a déclenché plusieurs suspensions de séance et reflété la faiblesse plus générale des bourses asiatiques. Le mois d'août a offert un répit, marqué par une stabilisation du Kospi et une appréciation du won sud-coréen (KRW) à la faveur de l'affaiblissement du dollar et de vents contraires monétaires devenus plus favorables, offrant ainsi un mois nettement moins volatil que la période précédente.

**Banko Sentral ng Pilipinas (BSP) a relevé son taux des prises en pension au jour le jour de 25 points de base pour le porter à 5 % lors de sa troisième hausse consécutive, adoptant ainsi une posture restrictive accompagnée d'un message de prudence.** Tout en reconnaissant la faiblesse de la croissance au premier semestre et la dépendance à l'égard du soutien budgétaire pour une reprise au second semestre, la BSP a signalé qu'une pause à court terme était peu probable en raison de la généralisation de l'inflation sous-jacente et de projections montrant une inflation supérieure à la cible fixée jusqu'en 2027. Le gouverneur de la BSP, Eli Remolona, a indiqué que le cycle de resserrement touchait peut-être à sa fin, exprimant l'espoir qu'aucune hausse supplémentaire ne soit nécessaire et projetant un pic d'inflation au quatrième trimestre, suivi d'une reprise complète d'ici 2027. Quoi qu'il en soit, le communiqué réitère la possibilité d'autres augmentations de taux au cas où El Niño, les salaires ou les prix du pétrole provoqueraient une hausse inopinée. La formulation des indications prospectives reste ouverte et dépendante des données plutôt que de signaler un engagement vers une pause, reflétant ainsi la priorité accordée par la BSP à l'ancrage des anticipations d'inflation malgré l'arbitrage délicat entre la croissance et l'inflation.

© 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.