

NOVEMBRE 2026 NUMÉRO 25

Situation actuelle

Le début du mois d'octobre a été marqué par des turbulences sur les marchés européens, l'actualité budgétaire et politique occupant le devant de la scène sur le continent et pesant sur la monnaie commune ainsi que sur les titres de créance des pays touchés. La situation a continué de se détériorer tout au long du mois, les écarts de taux des titres de créance français s'élargissant et l'euro stagnant. Le dollar américain a évolué dans une fourchette étroite, tandis que la hausse des taux obligataires a attiré les acheteurs, si bien que le taux des titres du Trésor américain à 10 ans a touché un creux au milieu du mois. Les États-Unis et l'Iran demeurent dans une impasse ; les pourparlers régionaux se poursuivent sur fond d'attaques réciproques, mais des progrès concrets à l'approche des élections de mi-mandat sont restés hors d'atteinte.

EN MANCHETTE

- Les bourses européennes ébranlées par la volatilité
- La BdC relève ses taux de 25 pb
- La Fed laisse ses taux inchangés
- La BCE laisse ses taux inchangés
- La BdJ laisse ses taux inchangés
- Les résultats électoraux au Brésil perturbent les marchés locaux

Au début d'octobre, la paire EUR/USD a chuté à son plus bas niveau depuis mai 2025 en raison d'un important mouvement d'aversion pour le risque. Des vents contraires sont apparus, notamment l'élargissement des écarts de taux des obligations d'État européennes, sous l'influence de la détérioration des perspectives budgétaires et politiques de la France. L'écart entre les obligations assimilables du Trésor de l'État français à 10 ans et les obligations d'État allemandes (l'écart OAT-Bund) s'est élargi à plus de 150 pb, un niveau qui n'avait pas été observé depuis la crise de la dette souveraine de 2012. Le gouvernement français a proposé une cible optimiste de déficit de 5 %, qui sera probablement remise en question au parlement. La probabilité accrue qu'un candidat non centriste remporte l'élection présidentielle de l'an prochain a également accentué les risques politiques. Les actifs français ont connu un certain répit lorsque Marine Le Pen, candidate de droite à la présidence, a réclamé une plus grande responsabilité budgétaire en proposant de réduire le déficit. Au fil du mois, l'incertitude suscitée par l'agitation civile dans les grandes villes françaises a pesé sur les actifs européens, faisant grimper l'écart OAT-Bund à 10 ans vers de nouveaux sommets. Le 23 octobre, Moody's a procuré un certain répit en laissant la note de la France inchangée à Aa3, ce qui a surpris les investisseurs, qui tablaient généralement sur un abaissement.

Les données de septembre sur les emplois non agricoles aux États-Unis ont été inférieures aux attentes, s'établissant à 29 000, bien en deçà des prévisions de 90 000. Le taux de chômage est passé de 4,1 % à 4,2 % en raison d'une hausse du taux de participation. Cette hausse du taux de chômage accentue la pression sur le mandat de plein emploi de la Réserve fédérale (Fed), qui prévoyait un taux de 4,1 % jusqu'en 2028 dans sa synthèse des projections économiques de septembre. Dans la foulée, le dollar américain a fléchi alors que les marchés ont écarté la possibilité d'une hausse des taux d'intérêt en octobre, ce qui a offert un certain répit aux taux obligataires américains. **L'IPC des États-Unis publié le 14 octobre a dressé un portrait préoccupant pour la Fed, puisque l'indice de base et l'indice global ont dépassé les attentes en rythme mensuel, s'établissant respectivement à 0,3 % et à 0,6 % (0,649 % non arrondi).** La hausse des prix de base pour un deuxième mois consécutif a touché l'ensemble des catégories, ce qui complique davantage la tâche des décideurs.

Le rapport sur l'emploi au Canada pour le mois de septembre, publié le 9 octobre, s'est révélé nettement inférieur aux attentes quant au chiffre global, le nombre d'emplois ayant chuté de 68 300 alors que les économistes tablaient sur une hausse de 10 000. Immédiatement après la publication, la paire USD/CAD s'est hissée juste en deçà de 1,43, son sommet depuis le début de l'année, tandis que la probabilité d'une hausse de taux lors de la réunion d'octobre de la Banque du Canada (BdC) s'est vue réduite de moitié. Le taux de chômage est passé de 6,4 % à 6,5 %, la seule note positive résidant dans le secteur privé, où les embauches ont progressé de 24 100. **L'IPC global au Canada a témoigné d'une modération des pressions sur les prix, les indices mensuel et annuel s'établissant en deçà des attentes, respectivement à 0,1 % et à 3,1 % en septembre.** Malgré le ralentissement de l'inflation et l'affaiblissement du marché du travail, **la BdC a relevé le taux du financement à un jour de 25 pb pour le porter à 2,5 %** le 28 octobre, une mesure préventive visant à limiter les répercussions de la hausse des prix de l'énergie. Dans son rapport sur la politique monétaire, la BdC a revu à la hausse ses prévisions pour l'IPC annuel de 2027, les faisant passer de 2 % à 3,1 %, et anticipe un retour à 2 % seulement vers le milieu de 2028.

Conformément aux attentes, la Fed a maintenu son taux directeur dans la fourchette de 3,75 % à 4 % à l'issue d'un vote de 10 voix contre 2, Lisa Cook et Michelle Bowman s'étant prononcées en faveur d'une hausse de 25 pb. Quelques modifications mineures ont été apportées au communiqué du FOMC pour qualifier la croissance économique de « soutenue », mais dans l'ensemble, très peu d'éléments nouveaux en sont ressortis. Au cours de la conférence de presse, le président Kevin Warsh a souligné la vigueur du marché du travail tout en reconnaissant le resserrement des conditions financières dans la foulée de la hausse de septembre, bien qu'il ait encore hésité à qualifier la conjoncture de « restrictive ».

La Banque centrale européenne (BCE) a maintenu ses taux inchangés à 2,5 %, poursuivant son approche fondée sur les données et évaluant la conjoncture de manière continue, sans s'engager sur une trajectoire de taux prédéfinie. Christine Lagarde a souligné que le durcissement des conditions de financement devrait peser sur l'inflation et la croissance, ce que certains interprètent comme le signal d'une hausse potentielle des taux à la prochaine réunion. La Banque du Japon (BdJ) a maintenu ses taux au jour le jour, mais le gouverneur Kazuo Ueda s'est montré particulièrement ferme, affirmant que la banque centrale envisagera de relever les taux à chaque réunion, de sorte que les attentes du marché quant à une hausse en décembre demeurent intactes.

Le chancelier John Healey a présenté le budget du Royaume-Uni le 28 octobre, dans lequel il introduit des mesures visant à réduire le coût de la vie et à soutenir la croissance des entreprises. Les mesures d'aide en matière d'énergie comprennent la prolongation des réductions de TVA jusqu'en juillet, la suppression des frais fixes sur les factures de gaz ainsi que le versement d'aides directes aux ménages à faible revenu. Le budget élimine les droits de douane sur plus de 100 produits, porte la surtaxe sur les banques à 6 % pour une période de 15 mois et hausse la taxe sur les jeux de hasard à 25 %. Parmi les autres mesures, mentionnons la bonification de l'allègement de la taxe foncière pour les petites entreprises, l'adoption de plans de dévolution fiscale conférant aux maires le contrôle de la taxe foncière commerciale, ainsi que l'engagement à accroître les dépenses de défense conformément aux objectifs de l'OTAN.

À l'horizon

L'Iran a continué de dominer l'actualité tout au long du mois d'octobre, le président américain Donald Trump alternant globalement entre une intervention militaire et la négociation d'un accord. La guerre au Yémen s'est également intensifiée à proximité du détroit de Bab el-Mandeb, où les forces soutenues par l'Arabie saoudite ont affronté les milices houthistes. Des informations faisant état d'attaques contre des stations de pompage et des aéroports en Arabie saoudite, lesquelles ont fait de nombreuses victimes et compromis la stabilité régionale, ont fait grimper le prix du pétrole. Bien que des pourparlers diplomatiques entre les principaux acteurs régionaux et l'Iran aient eu lieu vers la fin du mois, les États-Unis ont prévenu leurs alliés du Golfe qu'une campagne militaire d'envergure pourrait être lancée après les élections de mi-mandat américaines, considérées comme un jalon pour la prise de décision.

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR

DATE	ÉVÉNEMENT
3 NOV.	Élections de mi-mandat aux É.-U.
5 NOV.	Budget du Canada
5 NOV.	Décision concernant le taux de la BdA
6 NOV.	Données sur l'emploi non agricole aux É.-U.
10 NOV.	IPC pour oct. aux É.-U.

Les élections de mi-mandat aux États-Unis ont eu lieu le 3 novembre, les démocrates remportant la majorité à la fois à la Chambre et au Sénat. Le Wall Street Journal a rapporté le 23 octobre que M. Trump devrait supprimer les droits de douane de 50 % sur certains produits agricoles et forestiers canadiens afin de favoriser les chances des républicains aux élections de mi-mandat dans l'État du Maine, précisant toutefois que les droits sur d'autres biens pourraient être majorés en contrepartie. Reuters a par ailleurs indiqué que les deux parties reprennent actuellement les négociations afin de conclure un accord sur les droits de douane imposés sur l'acier et le secteur de l'automobile. En ce qui concerne le Canada, le ministre des Finances, François-Philippe Champagne, doit dévoiler le budget fédéral le 5 novembre.

Les efforts des États-Unis pour négocier un cessez-le-feu énergétique entre la Russie et l'Ukraine continuent de se heurter à des obstacles, en dépit des modalités de trêve annoncées par M. Trump. La Russie a poursuivi ses frappes contre les infrastructures énergétiques ukrainiennes, en invoquant le flou des modalités de la trêve et le caractère inabouti des pourparlers, ce qui a incité l'Ukraine à reprendre ses opérations malgré la suspension du partage de renseignements américains lors des attaques russes. L'administration Trump a également assoupli les sanctions visant le diesel russe jusqu'au 7 avril et a évoqué la levée des restrictions imposées à la flotte fantôme – des mesures destinées à accroître l'offre mondiale de pétrole, à atténuer les pressions sur les tarifs de fret et à apaiser les tensions sur le marché de l'énergie. Malgré ces développements, le prix du Brent s'est maintenu près de ses sommets, au-dessus de 110 $ US le baril. Une rencontre trilatérale réunissant Donald Trump, Vladimir Poutine et Xi Jinping a été proposée par le président russe, qui participera au sommet de la Coopération économique Asie-Pacifique les 17 et 18 novembre.

Marchés émergents

L'actualité électorale au Brésil a dominé la scène en Amérique latine, alors qu'à l'issue du premier tour de l'élection présidentielle, Flavio Bolsonaro est arrivé en tête avec 47 % des suffrages, contre 45 % pour le président sortant Luiz Inácio Lula da Silva. Déjouant les prévisions des sondages, Bolsonaro fils a entrepris le second tour du 25 octobre fort d'un solide soutien. Par la suite, les actions brésiliennes ont connu le 5 octobre leur meilleure journée depuis 2020 et le real a bondi de plus de 4 % face au dollar, la paire USD/BRL clôturant à moins de 5. La lutte s'est de nouveau resserrée à l'approche du second tour, certains sondages qualifiant le résultat d'extrêmement incertain. **Contre toute attente, Lula a pris les devants pour l'emporter avec 51,79 % des voix au second tour ; il s'agit d'une victoire sans précédent, car pour la première fois, un candidat à la traîne au premier tour est parvenu à s'imposer lors du scrutin décisif.** Le lundi 26 octobre, le seuil du coupe-circuit pour les contrats à terme USD/BRL a été doublé, passant de 6 % à 12 % par rapport au cours de clôture de vendredi, et s'est établi à 5,61 à l'ouverture du marché. Le mécanisme de suspension a tout de même été déclenché, la demande surpassant largement l'offre. Après deux interruptions de séance, la paire USD/BRL a reculé par rapport à ses sommets pour s'inscrire en baisse tout au long de la journée. Les actions ont également été durement touchées, l'indice Bovespa chutant de 13,9 %. La liquidité s'est améliorée au cours de la semaine, et les marchés sont désormais dans l'attente des orientations politiques de la nouvelle administration.

Les marchés de change en Inde ont connu une forte volatilité à la suite de l'annonce, par la Banque de réserve de l'Inde (RBI), de nouvelles mesures réglementaires encadrant les produits dérivés sur devises. La RBI a interdit la réactivation des contrats de dérivés sur devises annulés, abaissé de 100 M$ US à 5 M$ US le seuil permettant de négocier des dérivés sur devises sans avoir à justifier une exposition sous-jacente réelle, exigé des preuves documentaires supplémentaires pour la vérification des opérations de couverture et instauré une réserve pour risque de change exigeant des réserves de liquidités de 20 % sur les dérivés en roupies indiennes dont la valeur notionnelle dépasse 2 M$ US. En raison de ce resserrement de la surveillance de la RBI en matière de change, la paire USD/INR a débuté la séance du 12 octobre en baisse de près de 1 % pour s'établir à 95,80, comparativement à une clôture à 96,70 le vendredi précédent. **Par ailleurs, la RBI a relevé son taux de prise en pension de 25 pb pour le porter à 5,50 % – une première en quatre ans – lors d'un vote unanime de six voix contre zéro, maintenant ainsi son approche restrictive tout en continuant de cibler un retour de l'inflation globale à sa cible de 4 %.**

Le 15 octobre, MSCI a annoncé qu'elle envisageait officiellement le reclassement des indices indonésiens du statut de marché émergent à celui de marché autonome, la décision finale étant attendue le 30 juin 2027. Les actions indonésiennes ont cédé 8 % dès l'ouverture le lendemain, déclenchant des coupe-circuits, tandis que la paire USD/IDR a franchi 18 000. Cette annonce a pris au dépourvu la Banque d'Indonésie, qui a réitéré son engagement à l'égard des réformes de marché et sa volonté de maintenir son statut au sein de la catégorie des marchés émergents.

© Banque Royale du Canada, 2026. RBC Services aux investisseurs[MC] est la marque nominative mondiale d'une unité 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 Commission de réglementation prudentielle. Elle est assujettie à la réglementation de la Financial Conduct Authority et, de façon restreinte, à la réglementation de la Commission de réglementation prudentielle. Des précisions sur l'étendue de la réglementation de la Financial Conduct Authority et de la Commission de réglementation prudentielle applicable vous sont fournies sur demande. RBC Offshore Fund Managers Limited est régie par la commission des services financiers de Guernsey (Guernsey Financial Services Commission) pour ses activités de placement. Le numéro d'enregistrement de la société est le 8494. Le présent document est fourni à titre indicatif et général et ne vise pas à donner des conseils financiers, fiscaux, juridiques ou comptables ; vous ne devez donc pas vous y fier à de telles fins. RBC Services aux investisseurs ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie de quelque nature que ce soit quant à l'exactitude ou au caractère complet des renseignements contenus ou cités dans ce document. Dans toute la mesure autorisée par la loi, ni RBC Services aux investisseurs, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'assument une quelconque responsabilité à l'égard des pertes ou dommages pouvant découler directement ou indirectement de l'utilisation par son destinataire ou par quiconque de renseignements contenus dans les présentes. 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] Marques de commerce de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence.