COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Que nous ont appris les banques centrales cette semaine?

Par Mirza Shaheryar Baig, stratège en devises étrangères

Huit grandes banques centrales, dont la Réserve fédérale (Fed) et la Banque du Canada (BdC), se réunissaient cette semaine dans le contexte de la guerre au Moyen-Orient. S'il y a un point à retenir de leurs décisions, c'est celui-ci : la géopolitique est désormais au cœur de la politique monétaire. Les banquiers centraux ne contrôlent pas les prix à la pompe, mais ils *peuvent* essayer d'empêcher une flambée des prix de se transformer en spirale inflationniste plus large. Le défi est de taille lorsque le déclencheur est un choc de l'offre plutôt qu'une demande en surchauffe. Les décideurs devraient-ils « ignorer » une poussée ponctuelle des prix de l'énergie, ou agir de façon préventive et se risquer à resserrer une économie déjà au ralenti? C'est tout un dilemme, et ce n'est pas pour rien que les banques centrales ont fini par adopter des approches très différentes cette semaine.

Commençons par la Banque d'Angleterre (BoE), qui a offert la plus grande surprise de la semaine. Dans sa première décision unanime en plus de quatre ans, la BoE a maintenu les taux à 3,75 %, ajoutant qu'elle serait « prête à agir » si les anticipations inflationnistes commençaient à augmenter. Ce message s'avère nettement plus agressif que ce à quoi s'attendaient les marchés, considérant que celui de février laissait plutôt présager des baisses à l'horizon. Le changement dans la tarification du marché a été important : le marché des swaps anticipait des réductions de taux de 50 points de base il y a un mois à peine – il intègre maintenant des hausses de 70 points de base!

De l'autre côté de la Manche, la Banque centrale européenne (BCE), qui tenait également sa réunion, s'est montrée relativement plus mesurée dans son évaluation de l'inflation. Depuis l'an dernier, la présidente Lagarde a souvent affirmé que la BCE se trouvait à un « bon endroit » pour signaler une posture d'attente. Elle n'a rien dit de tel cette semaine et a plutôt insisté sur le besoin d'« agilité » pour répondre aux risques. Cela laisse planer des hausses de taux d'intérêt, mais selon un calendrier qui demeure vague.

La Banque de réserve d'Australie (RBA) est allée plus loin en relevant les taux de 25 points de base, portant le taux d'encaisse à 4,10 %. Les décideurs australiens ont qualifié cette décision de préventive, car l'inflation d'origine intérieure était déjà trop élevée avant le choc de l'approvisionnement en énergie. Comme l'a clairement indiqué la gouverneure Michele Bullock, la hausse des prix de l'essence stimulera l'inflation, mais n'est pas à l'origine de la décision : l'inflation était déjà trop élevée, la demande, trop forte et le marché de l'emploi, tendu. Cela dit, ce n'était pas une décision facile : elle a été prise à 5 voix contre 4, ce qui en fait la plus serrée des 17 dernières années au moins.

Plus près de chez nous, la Fed a maintenu son taux directeur inchangé, un membre du comité de politique monétaire ayant voté pour une réduction. La médiane des projections des membres du comité montre que moins de dirigeants s'attendent maintenant à plusieurs réductions de taux cette année. Mais de toute évidence, il y a eu un large désaccord au sein du comité : un membre s'attend à ce que le taux des fonds fédéraux augmente de 25 points de base d'ici la fin de l'année prochaine, tandis qu'un autre s'attend à ce qu'il diminue de 125 points de base (possiblement le gouverneur Miran, qui a voté en faveur d'une réduction cette semaine). Le président Powell a souligné que les perspectives d'inflation étaient maintenant plus incertaines et a évité de commenter la question de savoir si la progression des prix de l'essence entraînerait une hausse des anticipations d'inflation. Néanmoins, il est clair que la probabilité

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine 1
À surveiller 3
Indicateurs économiques 4

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, économiste en chef adjoint
Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique
Mirza Shaheryar Baig, stratège en devises étrangères • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro
Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste senior • Sonny Scarfone, économiste principal
Oskar Stone, associé en stratégie macro • LJ Valencia, économiste

Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française (OQLF), nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE :** Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement Desjardins. Copyright © 2026, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

de baisses de taux multiples cette année a diminué et que la possibilité de hausses a augmenté.

Enfin, la BdC a tenté de se positionner quelque part au milieu. Ses dirigeants ont maintenu le taux directeur inchangé à 2,25 %, mais ont signalé que les risques pour la croissance économique sont orientés à la baisse et que les risques pour l'inflation sont orientés à la hausse. Toutefois, la BdC s'est clairement montrée moins inquiète que les autres banques centrales quant au risque d'effets de second tour. Dans sa déclaration de politique monétaire, le Conseil de direction conclut ainsi : « Avec l'inflation proche de la cible et l'économie en situation d'offre excédentaire, le risque que la hausse des prix de l'énergie se propage rapidement aux prix d'autres biens et services semble contenu. » Le ton général de la rencontre indiquait que la BdC est plus disposée que ses pairs en Europe et en Australie à faire fi des prix de l'énergie plus élevés, pour autant que le conflit ne dure pas trop longtemps.

En fin de compte, cette semaine nous a montré que le choc d'approvisionnement énergétique a bouleversé la trajectoire antérieure des politiques monétaires. Toutes les banques centrales sont confrontées au même défi : trouver une manière de garder l'inflation bien ancrée dans un monde où les risques géopolitiques peuvent changer les perspectives du jour au lendemain. Les points de départ et les expositions relatives signifient que les banques centrales peuvent diverger. Mais elles font toutes face à des compromis qui pourraient s'avérer coûteux.

À surveiller

ÉTATS UNIS

*** En raison de l'impasse budgétaire qui a eu lieu aux États-Unis, il pourrait y avoir des modifications à l'horaire de publication des indicateurs.**

VENDREDI 27 mars - 10:00

Mars	
Consensus	nd
Desjardins	53,0
Février	**55,5**

Indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan (mars – final) – Normalement, la version finale de l'indice de confiance de l'Université du Michigan se trouve assez près de sa version préliminaire. Toutefois, on s'attend à un plus grand mouvement pour ce mois de mars 2026. C'est que la conjoncture semble en bouleversement depuis le début du mois à cause des répercussions de la guerre en Iran. La collecte des réponses pour la version préliminaire a commencé le 17 février pour se terminer le 9 mars, et les premiers bombardements ont commencé en plein milieu de cette période. Selon l'Université du Michigan, les premières réponses avant le début de la guerre pointaient vers une amélioration de l'indice de confiance. Cela a été plus que contrebalancé par les réponses négatives qui sont arrivées après le début d'hostilités. La collecte pour la version finale se poursuit jusqu'au 23 mars et l'on peut s'attendre à ce que les plus récentes réponses tirent encore plus l'indice vers le bas. La Bourse est en baisse, les taux d'intérêt hypothécaires augmentent et, surtout, les prix de l'essence poursuivent leur hausse vertigineuse. Un recul de plus de deux points pour la version finale, s'ajoutant à celui de 1,1 point entre la version de février et celle préliminaire de mars, pourrait survenir.

OUTRE MER

MARDI 24 mars - 5:00

Mars	
Consensus	51,0
Février	**51,9**

Zone euro : Indice PMI (mars – préliminaire) – Le PMI composite de la zone euro s'est hissé à 51,9 en février 2026, en hausse par rapport aux 51,3 observés en janvier, signalant une plus forte expansion de l'activité privée en début d'année. Cette amélioration reflète un raffermissement simultané du secteur manufacturier et des services, avec une contribution notable de l'Allemagne. Toutefois, la crise en Iran a provoqué une hausse de 60 % du prix du gaz naturel en Europe, ce qui fera croître les prix de l'électricité. Conjugué à la hausse des prix des carburants, notamment du kérosène d'avion, cela risque de peser sur l'indice PMI composite dans les prochains mois.

Indicateurs économiques

Semaine du 23 au 27 mars 2026

*** En raison de l'impasse budgétaire qui a eu lieu aux États-Unis, il pourrait y avoir des modifications à l'horaire de publication des indicateurs.**

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus	⬡	Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 23	10:00	Dépenses de construction (m/m)	Janv.	0,1 %	0,0 %	0,3 %
MARDI 24	8:30	Productivité non agricole – final (taux ann.)	T4	2,4 %	1,8 %	2,8 %
	8:30	Coût unitaire de main-d'œuvre – final (taux ann.)	T4	3,4 %	3,8 %	2,8 %
	18:30	Discours d'un vice-président de la Réserve fédérale, M. Barr				
MERCREDI 25	8:30	Compte courant (G$ US)	T4	nd	-206,5	-226,4
	8:30	Prix des exportations (m/m)	Févr.	nd	0,8 %	0,6 %
	8:30	Prix des importations (m/m)	Févr.	nd	0,4 %	0,2 %
	16:10	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, S. Miran				
JEUDI 26	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	16-20 mars	nd	212 000	205 000
	16:00	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, L. Cook				
	18:30	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, S. Miran				
	19:00	Discours d'un vice-président de la Réserve fédérale, P. Jefferson				
	19:10	Discours d'un vice-président de la Réserve fédérale, M. Barr				
VENDREDI 27	10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Mars	nd	53,0	55,5
	11:30	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de San Francisco, M. Daly				
	11:40	Discours du président de la Réserve fédérale de Philadelphie, A. Paulson				
CANADA						
LUNDI 23	---	---				
MARDI 24	---	Budget du Manitoba 2026				
MERCREDI 25	---	---				
JEUDI 26	12:00	Discours de la première sous-gouverneure de la Banque du Canada, C. Rogers				
VENDREDI 27	---	---				

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures). ⬡ Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 23 au 27 mars 2026

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus m/m (t/t)	Consensus a/a	Données précédentes m/m (t/t)	Données précédentes a/a
OUTRE-MER							
LUNDI 23							
Zone euro	11:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Mars	-15,0		-12,2	
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation	Févr.		1,5 %		1,5 %
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Mars	nd		53,9	
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mars	nd		53,0	
Japon	20:30	Indice PMI services – préliminaire	Mars	nd		53,8	
MARDI 24							
France	4:15	Indice PMI composite – préliminaire	Mars	49,3		49,9	
France	4:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mars	49,3		50,1	
France	4:15	Indice PMI services – préliminaire	Mars	49,0		49,6	
Allemagne	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Mars	52,2		53,2	
Allemagne	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mars	49,5		50,9	
Allemagne	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Mars	52,5		53,5	
Zone euro	5:00	Indice PMI composite – préliminaire	Mars	51,0		51,9	
Zone euro	5:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mars	49,4		50,8	
Zone euro	5:00	Indice PMI services – préliminaire	Mars	51,0		51,9	
Royaume-Uni	5:30	Indice PMI composite – préliminaire	Mars	52,9		53,7	
Royaume-Uni	5:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mars	50,3		51,7	
Royaume-Uni	5:30	Indice PMI services – préliminaire	Mars	53,0		53,9	
MERCREDI 25							
Japon	1:00	Indicateur avancé – final	Janv.	nd		112,4	
Japon	1:00	Indicateur coïncident – final	Janv.	nd		116,8	
Royaume-Uni	3:00	Indice des prix à la consommation	Févr.	0,4 %	3,0 %	-0,5 %	3,0 %
Royaume-Uni	3:00	Indice des prix à la production	Févr.	0,3 %	2,6 %	0,0 %	2,5 %
Allemagne	5:00	Indice ifo – climat des affaires	Mars	86,3		88,6	
Allemagne	5:00	Indice ifo – situation courante	Mars	86,1		86,7	
Allemagne	5:00	Indice ifo – situation future	Mars	86,0		90,5	
JEUDI 26							
Allemagne	3:00	Confiance des consommateurs	Avril	-28,0		-24,7	
France	3:45	Confiance des consommateurs	Mars	89		91	
France	3:45	Confiance des entreprises	Mars	96		97	
France	3:45	Perspectives de production	Mars	nd		-6	
Norvège	5:00	Réunion de la Banque de Norvège	Mars	4,00 %		4,00 %	
Zone euro	5:00	Masse monétaire M3	Févr.		3,2 %		3,3 %
Italie	5:00	Confiance des consommateurs	Mars	95,5		97,4	
Italie	5:00	Confiance économique	Mars	nd		97,4	
Mexique	15:00	Réunion de la Banque du Mexique	Mars	6,75 %		7,00 %	
Royaume-Uni	20:01	Confiance des consommateurs	Mars	-24		-19	
VENDREDI 27							
Royaume-Uni	3:00	Ventes au détail	Févr.	-0,4 %	2,3 %	1,8 %	4,5 %

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).