

FX WEEKLY · 25 OCTOBRE 2026

Le G10 se resserre et redessine la hiérarchie face au dollar

Par Walid Qairmi, Macro Edge, rédigé par IA

Notre indice dollar a fini la semaine à 101,80, contre 101,71 le 16 octobre ; derrière cette stabilité, le classement des devises du G10 a changé. Les opérateurs ont recommencé à pricer des hausses hors des États-Unis : la probabilité d'une hausse de la BoC le 28 octobre est passée de 18 à 34 % en début de semaine à près de 80 %, celle de la RBA le 3 novembre a plus que doublé, et la BoE reste pricée à environ 90 % pour le 5 novembre. Le dollar canadien, l'AUD et la livre ont gagné contre le billet ; celui-ci n'a progressé que contre l'euro, pénalisé par la France, par une BCE en pause et par le pétrole, et, de 0,05 %, contre le franc. Les PMI américains ont démenti dès le 23 la peur de croissance pricée la veille. La suite se joue d'abord le 28 octobre, sur le ton de Warsh à propos de décembre, puis le 29 avec le PCE de septembre.

BANQUES CENTRALES

La BoC, la RBA et la BoE prennent le relais de la Fed, et l'indice dollar le masque

Le DXY a gagné 0,09 % sur la semaine, alors que l'USD/CAD a perdu 1,17 %, que l'AUD/USD a pris 0,91 % et le GBP/USD 0,25 %. Le billet n'a progressé que contre l'euro (EUR/USD -0,53 %), dont le poids dans l'indice suffit à compenser le reste. Pendant ce temps, le 2 ans américain est resté entre 4,65 % et 4,84 % sur tout le mois d'octobre. La semaine confirme la thèse du FX Daily du 21 octobre, un dollar qui « perd son monopole du resserrement », et invalide notre biais baissier du 19 octobre sur le huard.

La BoC a connu le repricing le plus ample. Le CPI canadien de septembre (3,1 % contre 3,2 % attendu, 2,2 % hors essence) ne justifiait pas un tel mouvement ; les ventes au détail d'août (+1,2 % sur le mois) et l'estimation préliminaire de septembre (+0,7 %) l'ont déclenché. Les swaps donnent désormais 78 à 80 % de chances d'un passage de 2,25 % à 2,50 %, et 19 économistes sur 34 interrogés par Reuters l'attendent. L'USD/CAD a baissé à chaque séance depuis le 12 octobre, de

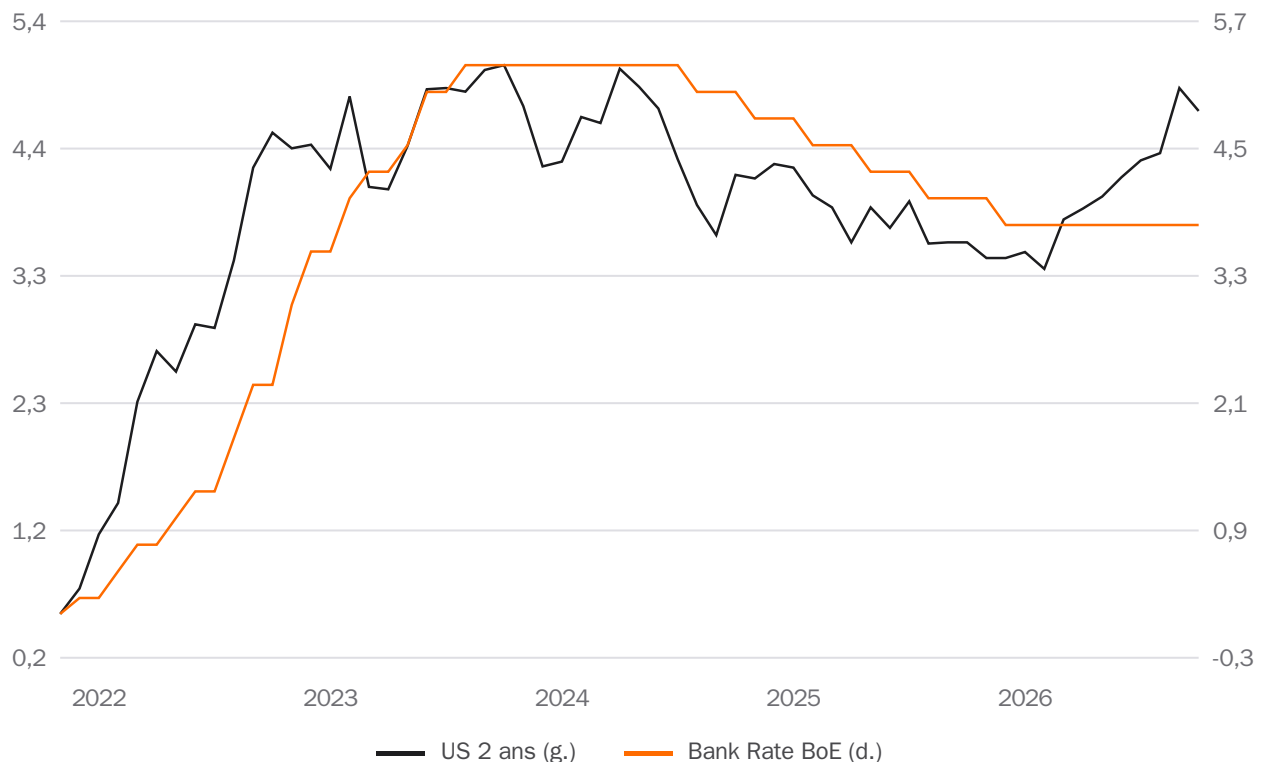
1,4262 à 1,3995, et signe sa plus forte baisse hebdomadaire depuis avril. BBH juge ce pricing excessif. Nous partageons la réserve pour la suite : la hausse de mercredi est intégrée, et le Rapport sur la politique monétaire devra justifier un deuxième mouvement.

La RBA suit le même chemin. Après le discours de Hauser le 21 octobre, qui juge les perspectives d'inflation plus mauvaises que prévu, la probabilité d'une hausse à 4,85 % est passée d'environ 20 % à 50-60 % selon les sources. L'AUD a monté malgré le risk-off du 22 octobre, aidé à la marge par un PIB chinois du troisième trimestre à 4,5 % sur un an, au-dessus des 4,4 % attendus. Notre biais baissier du 16 octobre sur l'AUD était faux : le différentiel de taux a pesé plus lourd que le bêta actions. Le CPI trimestriel du 28 octobre montrera si ce pricing a encore de la marge.

La Fed ne bouge pas avant décembre. Dans le sondage Reuters réalisé du 16 au 20 octobre, 94 économistes sur 100 attendent un statu quo mercredi et 100 sur 100 une hausse en décembre, contre moins de la moitié le mois précédent. D'ici là, la BoC, la RBNZ, la RBA et la BoE peuvent toutes monter, la dernière le 5 novembre : chaque décision réduit l'avance de taux du billet contre ces quatre devises.

Rendement américain à 2 ans et Bank Rate de la Banque d'Angleterre

% (g.), % (d.)



Sources : Trésor américain (DGS2), Banque d'Angleterre, Macro Edge Terminal (panneau IMPLIED) 01/10/2026.

Indice dollar et rendement du Trésor américain à 2 ans

points (g.), % (d.)



Sources : [BCE](#) (calcul Macro Edge), [Trésor américain](#) (DGS2), [Macro Edge Terminal \(panneau 2A-FF\)](#) 23/10/2026.

US 2 ans et Bank Rate BoE. Le 2 ans américain, à 4,69 % en octobre, reste près d'un point au-dessus d'un Bank Rate inchangé à 3,75 %. Une hausse de la BoE le 5 novembre réduirait cet écart de 25 pb, et la livre a commencé à l'anticiper.

DXY et US 2 ans. La corrélation entre l'indice dollar et le 2 ans n'est que de 0,14 sur la période. Le 22 octobre, le 2 ans a perdu 16 pb et le DXY a gagné 0,10 % : l'explication du change se trouve hors des États-Unis.

ÉTATS-UNIS

Le 22 octobre était une fausse alerte de croissance

La courbe américaine a pricé mercredi une peur de croissance que les données n'ont pas confirmée. Après la vente des valeurs liées à l'IA qui a suivi les résultats de Meta, le 2 ans a perdu 16 pb, à 4,65 %, et le 10 ans 17 pb, à 4,96 %. Le lendemain, le PMI composite flash de S&P Global est ressorti à 57,6, deuxième plus haut niveau depuis mars 2022, et le manufacturier à 56,0, au plus haut depuis mai 2022. Williamson, chez S&P Global, y voit une croissance annualisée proche de 5 % au quatrième

trimestre, avec un emploi qui progresse à son deuxième rythme le plus rapide en plus de quatre ans. Le 2 ans a repris 4 pb, à 4,69 %.

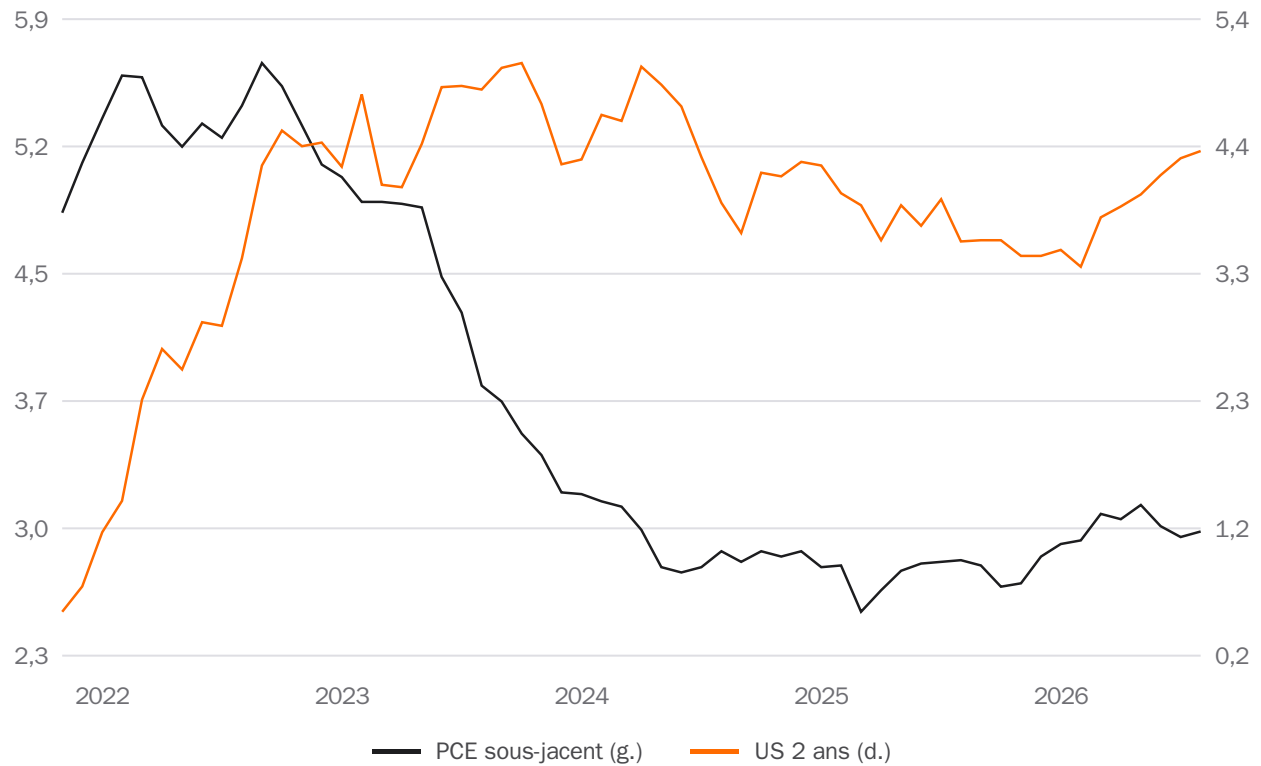
Pour la Fed, le chiffre le plus utile de l'enquête porte sur les prix de vente, qui montent au rythme le plus fort depuis août 2022. Le Michigan final d'octobre va dans le même sens : confiance à 48,0, au plus bas depuis cinq mois, et anticipations d'inflation à un an de 4,7 % selon les premières publications, un chiffre que nous n'avons pas pu vérifier sur le document de l'université. Des consommateurs inquiets des prix et des entreprises qui les relèvent suggèrent des effets de second tour en formation. La Fed devra les jauger en décembre, que Warsh range avec octobre parmi les moments de « cristallisation ».

La thèse du FX Daily du 23 octobre, un dollar qui « décroche de ses taux », sort à moitié validée. La première moitié tient : le billet n'a pas suivi la baisse du 2 ans. La seconde, une courbe qui intégrerait une trajectoire plus basse au-delà de décembre, manque d'appui, puisque les PMI vont en sens inverse. La pente 2-10 ans s'est aplatie à +31 pb, contre +35 pb le 16 octobre ; nous y voyons plutôt un achat de duration que des baisses de taux anticipées.

Le PCE de septembre, publié jeudi au lendemain du FOMC, tranchera. Le consensus attend 3,6 % sur un an pour le total, après 3,42 % en août, et 3,1 % pour le sous-jacent, après 3,01 %. Le PCE total resterait alors au-dessus de 3 % pour le septième mois consécutif.

PCE sous-jacent et rendement du Trésor américain à 2 ans

% sur un an (g.), % (d.)

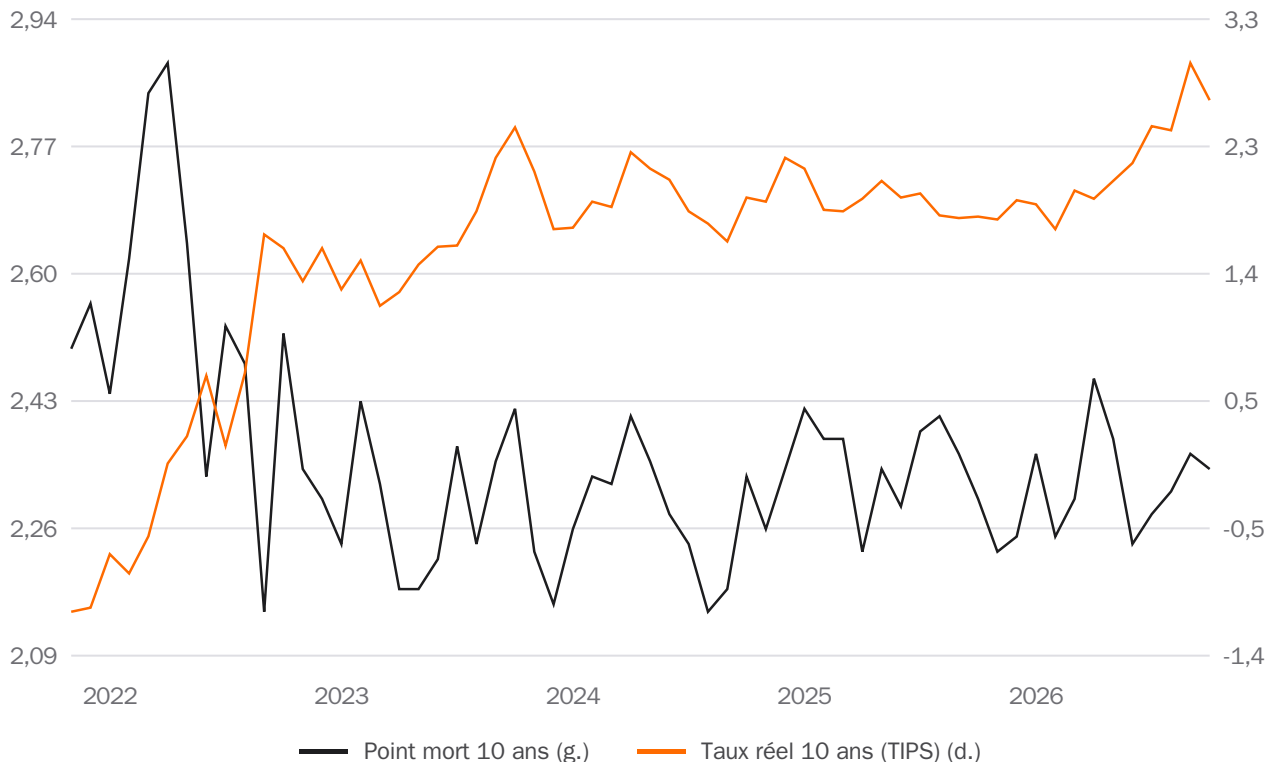
Sources : [BEA \(PCEPILFE\)](#), [Trésor américain \(DGS2\)](#), [Macro Edge Terminal \(panneau IMPLIED\)](#) 01/08/2026.

Salaire horaire moyen et CPI sous-jacent aux États-Unis

% sur un an (g.), % sur un an (d.)Sources : [BLS](#) (CES0500000003, CPILFESL), [Macro Edge Terminal \(panneau CLAIMS\)](#) 01/09/2026.

Point mort d'inflation à 10 ans et taux réel à 10 ans

% (g.), % (d.)



Sources : [Réserve fédérale](#) (T10YIE, DFII10), [Macro Edge Terminal \(panneau 5Y5Y\)](#) 01/10/2026.

PCE sous-jacent et US 2 ans. Le PCE sous-jacent oscille autour de 3 % depuis mars, et le 2 ans est monté de 3,38 % en février à 4,88 % en septembre en moyenne mensuelle. Son repli à 4,69 % en octobre intervient sans recul de l'inflation de référence, ce qui laisse peu de place à une trajectoire plus basse de la Fed.

Salaire horaire moyen et CPI sous-jacent. Le salaire horaire a ralenti de 3,73 % en décembre 2025 à 3,02 % en septembre, plus bas de la série, pendant que le CPI sous-jacent remontait à 2,57 %. Une Fed qui voudrait regarder à travers l'énergie trouverait là son meilleur argument, et le pricing de décembre sa principale fragilité.

Point mort 10 ans et Taux réel 10 ans (TIPS). Le breakeven à 10 ans reste vers 2,34 % en octobre, quand le taux réel a reflué de 2,93 % en septembre à 2,66 %. La détente des taux longs passe par le taux réel : les comptes de taux n'ont pas révisé leur vision des prix.

EURO ET FRANCE

L'euro finance le resserrement des autres, et Moody's lui accorde un sursis

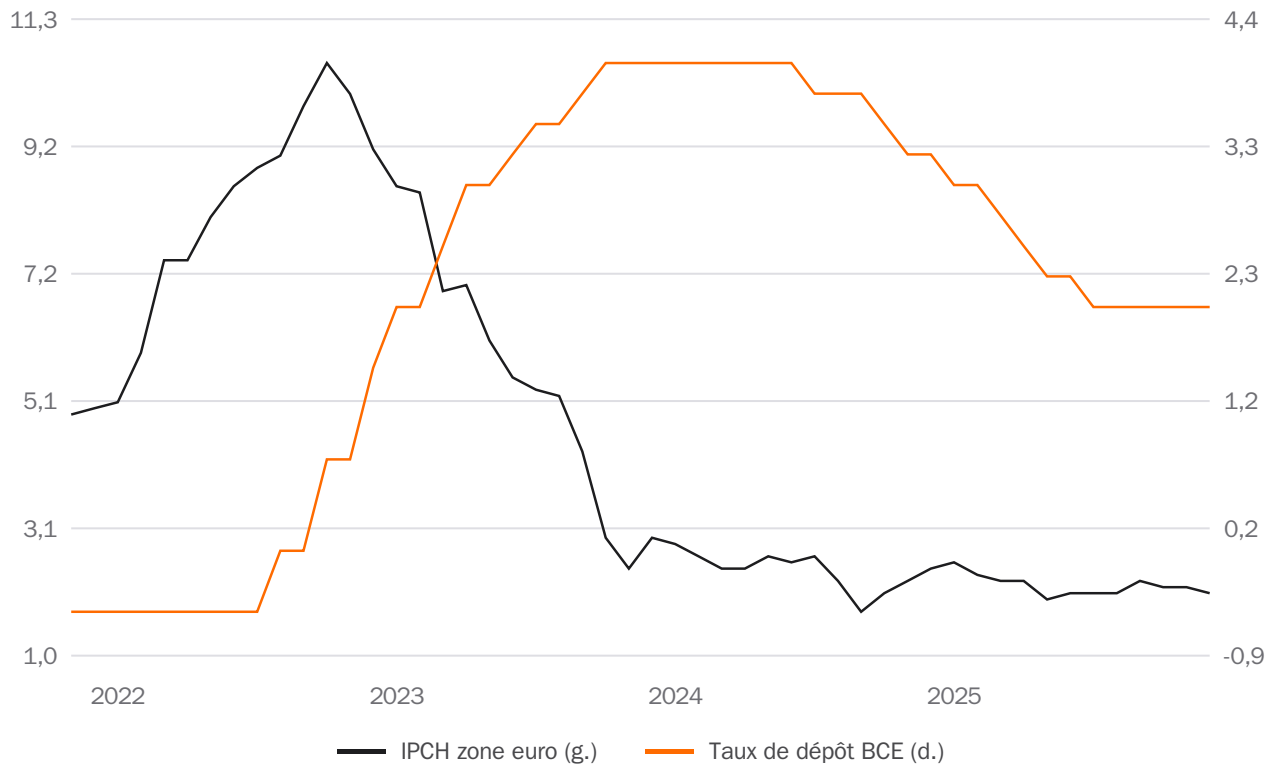
L'IPCH de septembre a été confirmé à 3,8 %, au plus haut depuis septembre 2023, mais la BCE reste pricée pour une pause le 29 octobre, à 2,50 %, puis pour une dernière hausse le 17 décembre. Le PMI composite flash d'octobre est tombé à 51,9 contre 52,7 attendu ; la France est repassée en contraction, à 48,4, quand l'Allemagne tient à 52,8. L'écart avec le composite américain atteint 5,7 points. Avec une BCE immobile jusqu'en décembre et une BoC, une RBA et une BoE qui peuvent monter cette semaine ou la suivante, les opérateurs vendent l'euro pour financer leurs positions sur ces devises : l'EUR/GBP a baissé à chaque séance, de 0,8438 à 0,8373.

La prime française s'est ajoutée à ce désavantage de taux. Un agrégateur place le spread OAT-Bund à 10 ans vers 170 pb le 23 octobre, contre 135 pb le 15 et 95 pb à la mi-septembre ; aucune source primaire ne recoupe le saut de la semaine, et nous le traitons comme un ordre de grandeur. Vendredi soir, après la clôture du relevé, Moody's a maintenu la note de la France à Aa3 avec une perspective négative, alors que la plupart des analystes attendaient une dégradation à A1. L'agence conditionne ce maintien à un budget 2027 qui réduise le déficit, projeté à 5,4 % du PIB en 2026 et visé à 5,0 % en 2027.

Le sursis retire un risque de queue, mais le budget reste à voter. Le vote solennel sur le volet recettes du PLF 2027, reporté au mardi 27 octobre avec plus de 2 000 amendements en suspens, sera le premier test : un rejet rouvrirait le spread malgré Moody's, devant un gouvernement sans majorité absolue. Contre dollar, le positionnement limite la baisse, puisque le short net spéculatif sur l'euro atteignait 138 000 contrats au 13 octobre, un plus haut de dix ans. La faiblesse de l'euro devrait donc s'exprimer d'abord contre la livre, le huard et l'AUD.

Inflation de la zone euro (IPCH) et taux de dépôt de la BCE

% sur un an (g.), % (d.)

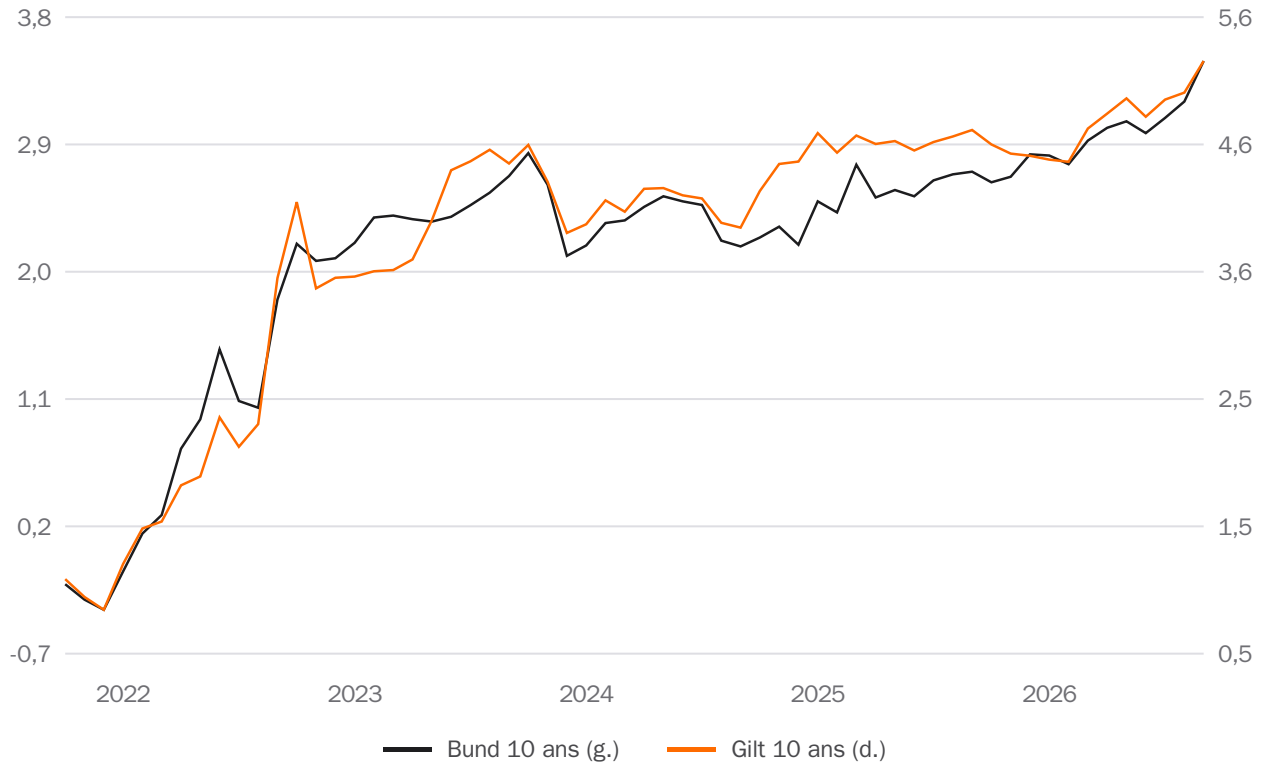
Sources : [Eurostat](#) (prc_hicp_manr), [BCE](#) (ECBDFR), [Macro Edge Terminal \(panneau OFFI\)](#) 01/12/2025.

EUR/GBP et EUR/USD

livres pour un euro (g.), dollars pour un euro (d.)Sources : [BCE](#), [Macro Edge Terminal \(panneau FORCE\)](#) 23/10/2026.

Rendements souverains à 10 ans : Allemagne et Royaume-Uni

% (g.), % (d.)

Sources : [OCDE](#) (IRLTLT01DEM156N, IRLTLT01GBM156N), [Macro Edge Terminal \(panneau SPRDS\)](#) 01/09/2026.

IPCH zone euro et Taux de dépôt BCE. La BCE a relevé son taux de dépôt de 2,00 % à 2,50 % depuis juillet, pendant que l'IPCH passait de 3,2 % en août à 3,8 % en septembre. Une pause avec 3,8 % d'inflation et un sous-jacent à 2,5 % montre une BCE qui regarde à travers l'énergie, à rebours de la BoE et de la BoC.

EUR/GBP et EUR/USD. L'EUR/GBP a perdu 2,59 % en un mois et l'EUR/USD 1,91 %. Sur la semaine, l'écart va dans le même sens (-0,77 % contre -0,53 %) : l'euro baisse plus vite contre les devises dont la banque centrale va monter que contre le dollar.

Bund 10 ans et Gilt 10 ans. Le gilt à 10 ans offrait 5,24 % en septembre contre 3,47 % pour le Bund, un écart de près de 180 pb en faveur de la livre. Tant que la BoE est pricée pour monter avant la BCE, cet écart joue contre l'euro.

GÉOPOLITIQUE ET ÉNERGIE

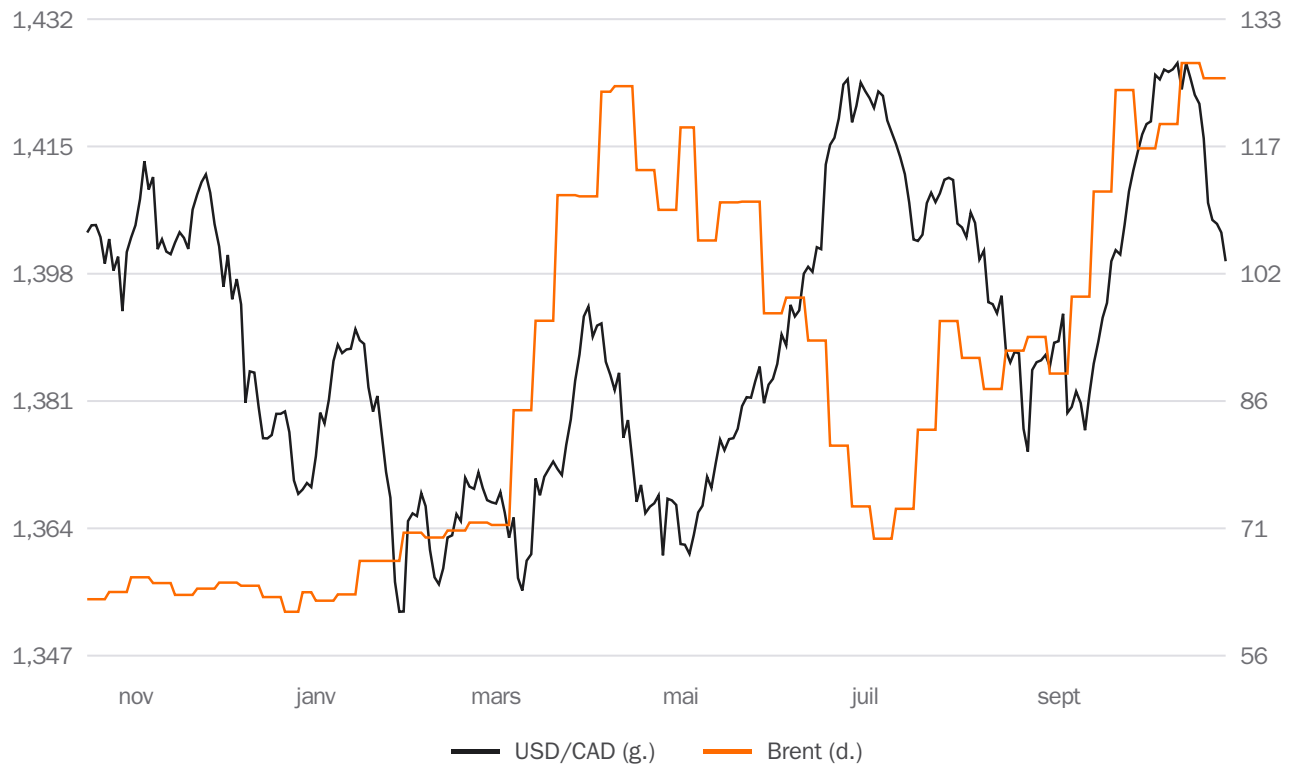
Le pétrole price une menace sur Hormuz pendant que les flux du Golfe augmentent

Le contrat à terme Brent a réglé vendredi à 116,72 \$, environ 6 % au-dessus de la semaine précédente et au plus haut depuis fin avril. La hausse tient à une accumulation de menaces : frappes houthies sur le territoire saoudien, départ du personnel américain non essentiel d'Arabie saoudite, évacuation du siège d'Aramco à Dhahran, et déclaration du premier vice-président iranien Aref sur la nécessité d'imposer le contrôle de l'Iran sur Hormuz. Les Gardiens de la révolution revendiquent sept incidents sur des pétroliers ; l'UKMTO n'en a confirmé que deux. Bloomberg relevait pourtant les 19 et 20 octobre une hausse des flux physiques sortant du Golfe. Les acheteurs de pétrole paient donc une prime pour une reprise des frappes américaines sur l'Iran, que la presse juge de plus en plus probable, davantage que pour une perte d'offre constatée.

L'AIE et l'OPEP décrivent deux marchés différents. L'AIE estime que la demande mondiale baissera de 2,6 Mb/j en moyenne en 2026, avec une offre encore inférieure à la demande en septembre et des stocks de diesel européens non reconstitués avant fin 2027. L'OPEP voit au contraire la demande progresser de 0,2 Mb/j et un marché équilibré. Le FMI, dans son WEO d'octobre, retient une croissance mondiale de 3,1 % en 2026 et suppose une réouverture d'Hormuz en mars 2027. Avec près de 3 Mb/j d'écart entre l'AIE et l'OPEP sur la demande, aucune des deux ne fournit d'ancrage, et les prix suivront les titres sur l'Iran.

Côté change, le baril n'a pas fixé le classement de la semaine. Le CAD a le plus gagné, mais nous attribuons d'abord sa hausse au repricing de la BoC. Parmi les importateurs d'énergie, l'euro, déjà fragilisé par la France, a payé la hausse du pétrole, alors que le yen a monté malgré elle.

USD/CAD et prix du Brent

dollars canadiens pour un dollar (g.), \$ le baril (d.)

Sources : [BCE](#), [EIA](#) (Brent spot), [Macro Edge Terminal \(panneau OILFX\)](#) 23/10/2026.

EUR/USD et prix du Brent

dollars pour un euro (g.), \$ le baril (d.)Sources : [BCE](#), [EIA](#) (Brent spot), [Macro Edge Terminal \(panneau OILFX\)](#) 23/10/2026.

USD/CAD et Brent. La corrélation entre l'USD/CAD et le Brent est de 0,01 sur la période : le pétrole n'explique pas la meilleure semaine du huard depuis avril. Le repricing de la BoC en rend mieux compte.

EUR/USD et Brent. Le Brent spot de l'EIA a presque doublé depuis le 31 décembre (+98,69 % à 125,59 \$ au 16 octobre), et l'EUR/USD a perdu 4,74 % sur la même période. La facture énergétique pèse sur les termes de l'échange de la zone euro et sur une BCE prise entre inflation importée et activité qui ralentit.

ÉNERGIE, MÉTAUX, AGRICULTURE

Les matières premières

↘ Or

L'or spot a reculé de 4 123,60 \$ l'once le 20 octobre à 4 010,27 \$ le 23, sous la moyenne de septembre du relevé (4 335 \$) et loin du pic de février (5 014,6 \$ en moyenne mensuelle). Deux

facteurs ont pesé : les PMI américains de vendredi, qui laissent à la Fed la place de monter en décembre, et un taux réel à 10 ans de 2,66 % en octobre. Les banques centrales restent acheteuses : la PBoC a ajouté une vingtaine de tonnes en septembre, son 23e mois d'achats consécutif, mais le World Gold Council compte environ 130 t d'achats nets sur les sept premiers mois, contre 160 t un an plus tôt. Ces achats freinent la baisse sans compenser le taux réel.

Effet sur les devises	Lors du risk-off du 22 octobre, les investisseurs ont acheté le yen et le franc plutôt que l'or. Un PCE au-dessus du consensus jeudi relèverait le taux réel, pèserait sur l'or et soutiendrait le dollar ; le franc, que la BNS freine moins depuis qu'elle a adouci son langage d'intervention en septembre, en serait le principal substitut défensif.
-----------------------	---

Biais	Baissier
-------	----------

DEVISE PAR DEVISE

Nos lectures par devise

➤ JPY · Le yen casse son couloir et attend le rapport Outlook de la BoJ

L'USD/JPY a clôturé vendredi à 156,80, sous le bas du couloir 156,88-158,85 qui tenait depuis le 18 septembre. Le FX Daily du 23 octobre faisait de cette cassure le signal d'un yen qui reprend la main sur le pétrole. Elle s'est produite le jour où le 2 ans américain remontait de 4 pb et où le Brent à terme gagnait plus de 3 % : le yen a monté contre ses deux handicaps habituels, ce qui désigne un moteur domestique.

La BoJ fournit ce moteur. Le CPI hors produits frais et énergie a atteint 2,4 % en septembre, contre 2,3 % attendu et 1,9 % en août, et 83 % des économistes interrogés par Bloomberg attendent désormais une hausse le 18 décembre, contre 35 % un mois plus tôt. Aucun ne l'attend le 30 octobre : vendredi, l'enjeu est une révision à la hausse des prévisions d'inflation dans le rapport Outlook, qui préparerait décembre. Les spéculateurs reconstituaient des positions longues sur le yen début octobre, sans atteindre les extrêmes observés sur l'euro et la livre.

Biais	Haussier · confiance moyenne
-------	------------------------------

Invalidation	Une BoJ qui ne relève pas ses prévisions d'inflation le 30 octobre, ou un retour de l'USD/JPY au-dessus de 158,85, haut du couloir, invaliderait ce biais.
--------------	--

— GBP · La livre tient sur un short extrême plus que sur ses données

La surprise du CPI britannique de septembre (3,5 % contre 3,4 % attendu) vient des carburants (+29,8 % sur un an) ; le sous-jacent et les services sont conformes aux attentes. Bailey a rappelé que regarder à travers le choc ne fonctionne que si les anticipations restent ancrées, et juge les effets de second tour contenus jusqu'ici. Le marché price environ 90 % de chances d'une hausse à 4,00 % le 5 novembre, ce qui laisse peu à gagner sur la décision elle-même.

La tenue de la livre doit beaucoup au positionnement. Les spéculateurs détenaient au 13 octobre un short de 107 000 contrats, un plus haut de neuf ans, alors que le GBP/USD a gagné environ 1,3 % depuis le 2 octobre : ce décalage alimente un short squeeze qui peut durer jusqu'à la BoE. Le risque vient ensuite. Une fois les shorts rachetés, la livre ne gardera son appui de taux que si la BoE laisse entrevoir d'autres hausses après le 5 novembre.

Biais	Neutre · confiance moyenne
-------	----------------------------

Invalidation	Des données britanniques montrant une diffusion de l'inflation aux salaires et aux services, ou une BoE qui signale plusieurs hausses le 5 novembre, ferait basculer ce biais vers Haussier.
--------------	--

↘ NZD · Le kiwi porte un pricing que la RBNZ n'a pas validé

Les swaps donnent 75 à 80 % de chances d'un relèvement de l'OCR de 2,75 % à 3,00 % mercredi, alors que la RBNZ avait signalé début septembre que décembre était plus probable qu'octobre. Le CPI du troisième trimestre, à 3,7 % sur un an contre 3,8 % attendu et 3,9 % prévu par la RBNZ, n'a pas fait bouger ce pricing. Le chef économiste Conway juge la trajectoire « très probablement à la hausse » et octobre « grand ouvert », ce qui ne vaut pas engagement. Le NZD n'a gagné que 0,41 % sur la semaine, moins de la moitié de la hausse de l'AUD : la marge de déception mercredi nous paraît supérieure à la marge de surprise.

Biais	Baissier · confiance faible
-------	-----------------------------

Invalidation	Une hausse de l'OCR le 28 octobre accompagnée d'une guidance qui ouvre la porte à un deuxième mouvement en décembre, avec un NZD/USD au-dessus de 0,5700.
--------------	---

LES SCÉNARIOS

Ce qui peut se passer

Scénario central : la Fed attend, les autres montent

La Fed maintient sa fourchette à 3,75-4,00 % le 28 octobre et garde décembre ouvert ; le PCE ressort près du consensus. La BoC relève son taux à 2,50 % sans promettre de deuxième hausse, la BoJ relève ses prévisions d'inflation. Le dollar reste stable en indice, faible contre les devises dont la banque centrale monte, ferme contre l'euro.

Fed statu quo, décembre ouvert → 2 ans US entre 4,65 % et 4,81 % → DXY en range → EUR/GBP et EUR/CAD orientés à la baisse → USD/JPY sous pression avant le 18/12

Retour du front end américain

Warsh valide une hausse en décembre et le PCE dépasse le consensus, sur le total comme sur le sous-jacent. Les PMI de vendredi prennent le dessus sur la vente de l'IA, et le 2 ans efface la baisse du 22 octobre. Le dollar retrouve son moteur de taux, d'abord contre le yen, seule paire qui avait suivi les taux.

PCE sous-jacent au-dessus de 3,1 % → 2 ans US au-dessus de 4,81 % → USD/JPY repasse 157 → EUR/USD sous pression → Or en baisse

Escalade dans le Golfe

Des frappes américaines sur l'Iran ou une atteinte confirmée aux flux d'Hormuz poussent le Brent à terme au-dessus de 120 \$. La prime d'énergie pèse sur les importateurs et relance le dollar, seul canal qui le soutient encore selon le FX Daily du 22 octobre ; la BCE se retrouve prise entre une inflation importée plus haute et une activité française déjà en contraction.

Brent à terme au-dessus de 120 \$ → EUR et JPY pénalisés → CAD soutenu → Dollar relancé par le canal énergétique

Désescalade et retour à la table

Un signal de cessez-le-feu ou une reprise des discussions entre Washington et Téhéran ramène le Brent à terme vers 108 \$. L'euro et le yen en profitent les premiers, le huard perd l'appui des termes de l'échange au moment où la BoC a déjà livré sa hausse.

Brent à terme vers 108 \$ → Dollar affaibli → EUR/USD et yen en hausse → USD/CAD en rebond

HEURE DE PARIS

L'agenda à venir

Date	Événement	Enjeu	Sensibilité FX
lun. 26/10	Ifo allemand d'octobre (10:00) et ouverture du 5e plénum du PCC	L'Ifo dira si l'Allemagne (PMI 52,8) se distingue de la France (48,4) ; le plénum peut porter des signaux de soutien pour l'AUD	● ● ●
lun. 26/10	Première séance après le maintien de la note française par Moody's	Mesure du retrait du risque de queue sur l'OAT et l'euro	● ● ●
mar. 27/10	Assemblée nationale : vote solennel sur le volet recettes du PLF 2027	Un rejet rouvrirait le spread OAT-Bund malgré Moody's	● ● ●
mer. 28/10	CPI australien du T3 (01:30) et décision de la RBNZ (02:00)	Le trimmed mean valide ou non la RBA du 3/11 ; la RBNZ est pricée à 75-80 % pour 3,00 % après un CPI plus doux	● ● ●
mer. 28/10	BoC, décision et Rapport sur la politique monétaire (14:45)	La hausse à 2,50 % est pricée à près de 80 % ; le guidance sur un deuxième mouvement décide du CAD	● ● ●
mer. 28/10	FOMC (19:00, conférence 19:30)	Statu quo attendu ; le ton de Warsh sur décembre, à la dernière réunion avant les midterms	● ● ●
jeu. 29/10	PIB américain du T3, avance, et PCE de septembre (13:30)	PCE attendu à 3,6 % (sous-jacent 3,1 %) ; PIB attendu à 3,0 % annualisé contre 3,5-3,6 % pour le GDPNow	● ● ●
jeu. 29/10	BCE (14:15, conférence 14:45) et CPI flash allemand d'octobre	Statu quo à 2,50 % ; le guidance sur décembre et la lecture des spreads français	● ● ●
ven. 30/10	BoJ et rapport Outlook (matin) ; PIB flash de la zone euro du T3 (11:00)	Une révision haussière des prévisions d'inflation préparerait le 18/12 ; le PIB mesurera le décrochage français	● ● ●
mar. 3/11	RBA (04:30) et élections de mi-mandat américaines	Hausse à 4,85 % pricée à 50-60 % ; prime politique et politique pétrolière de Washington	● ● ●

Date	Événement	Enjeu	Sensibilité FX
jeu. 5/11	BoE (13:00)	Hausse à 4,00 % précée à environ 90 % ; assurance unique ou début de cycle, face à un short livre extrême	● ● ●

NOS CONVICTIONS

Et ce qui les contredirait

Conviction	Invalidation
Le dollar ne retrouvera de direction que si le 2 ans américain sort de son range d'octobre ; d'ici là, le change se joue sur les banques centrales étrangères et l'indice reste un mauvais résumé du billet.	Une clôture du 2 ans au-dessus de 4,84 %, haut d'octobre, avec un DXY au-dessus de 102,41, sommet du 7 octobre.
La hausse de la BoC est intégrée dans le CAD : après le 28 octobre, la suite du huard dépend d'un guidance sur une deuxième hausse, difficile à justifier avec une inflation hors essence à 2,2 %.	Un Rapport sur la politique monétaire qui signale une deuxième hausse d'ici mars, avec un USD/CAD qui casse 1,3969, plus bas en séance du 23 octobre.
L'euro restera la devise de financement des paris sur le resserrement hors des États-Unis jusqu'à la BCE du 17 décembre, même si le maintien de Moody's écarte le scénario de rupture.	Un retour de l'EUR/GBP au-dessus de 0,8438, son niveau du 16 octobre, ou un guidance de la BCE qui avancerait la hausse attendue en décembre.

EN RÉSUMÉ

Ce qu'il faut retenir

La BoC, la RBA et la BoE ont fait reculer le billet cette semaine sans que la Fed bouge, et ce mouvement peut durer jusqu'au 5 novembre si le front end américain reste dans son range. Un PCE au-dessus du consensus jeudi, joint à un Warsh ferme sur décembre, est le scénario qui rendrait au 2 ans, et donc au dollar, une direction. L'euro garde son rôle de devise de financement tant que la BCE attend décembre ; le vote du 27 octobre dira si le sursis de Moody's tient. Du 27 au 30 octobre, ce vote et cinq banques centrales testent cette lecture, avec Hormuz en toile de fond.

SOURCES

1. Reuters, [Fed to skip October but raise rates again in December, nearly all economists say](#), 20/10/2026.
2. Reuters, [Bank of Canada to raise rates to 2.50% on October 28 and once again by end-March](#), 23/10/2026.
3. Reuters via Kitco, [Canadian dollar hits five-week high as data supports rate hike bets](#), 23/10/2026.
4. S&P Global, [Flash US PMI, octobre 2026](#), 23/10/2026.
5. University of Michigan, [Surveys of Consumers](#), 23/10/2026.
6. Eurostat, [Inflation annuelle de la zone euro, septembre 2026](#), 16/10/2026.
7. Stats NZ, [Annual inflation at 3.7 percent in September 2026](#), 22/10/2026.
8. National Bureau of Statistics of China, [Preliminary Accounting Results of GDP for the Third Quarter of 2026](#), 19/10/2026.
9. AFP / Boursorama, [Moody's maintient la note souveraine de la France à « Aa3 »](#), 24/10/2026.
10. Renseignement Économique, [Le vote du volet recettes du budget 2027 à l'Assemblée nationale repoussé au 27 octobre](#), 20/10/2026.
11. Bloomberg, [BOJ Seen Raising Interest Rates in December as Most Economists Forecast Hike](#), 21/10/2026.
12. Bloomberg, [Oil Wavers as Iran Threats Vie With Robust Gulf Crude Flows](#), 19/10/2026.
13. AIE, [Oil Market Report, octobre 2026](#), 14/10/2026.
14. Reuters via The Star, [Global oil demand to see slower growth in 2026: OPEC report](#), 14/10/2026.
15. Argus Media, [IMF upgrades outlook modestly despite war risks](#), 10/2026.
16. World Gold Council, [Central bank gold statistics](#), 09/2026.
17. Saxo, [COT on forex and commodities – week to 13 October 2026](#), 19/10/2026.
18. XTB, [RBA turns increasingly hawkish as markets reprice November rate hike expectations](#), 21/10/2026.
19. BBH via FXStreet, [Canadian Dollar: Market pricing seen excessive despite hike bets](#), 20/10/2026.
20. FXStreet, [Eurozone HCOB Composite PMI declines to 51.9 in October vs. 52.7 expected](#), 23/10/2026.
21. UPI, [Oil prices reach six-month high as tensions with Iran escalate](#), 23/10/2026.

Cette publication est fournie à titre informatif uniquement et ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'achat ou de vente d'un instrument financier. Rédigé avec l'aide d'une intelligence artificielle (Claude, Anthropic) et publié sous la responsabilité éditoriale de Walid Qairmi, directeur de la publication de Macro Edge. Les chiffres sont des faits, sourcés et datés ; les biais et scénarios sont des opinions de l'auteur à la date de publication, qui peuvent changer sans préavis. L'auteur est étudiant et continue d'apprendre chaque jour. Conflits d'intérêts : l'auteur peut être amené à prendre personnellement position sur certaines des idées présentées ; Macro Edge ne reçoit aucune rémunération d'un courtier, d'un émetteur ou d'un tiers pour cette publication.