

Perspectives

N°26/052 – 27 février 2026

MONDE – L'actualité de la semaine

La saga des droits de douane est loin d'être achevée

En dépit d'un environnement économique instable, la croissance de l'économie américaine, publiée à la fin de la semaine passée, a globalement bien résisté. Si les chiffres du dernier trimestre, affectés par le *shutdown*, ont déçu et si la croissance moyenne enregistrée en 2025 (2,2%) s'affiche en repli par rapport aux rythmes soutenus de 2024 (2,8%) et 2023 (2,9%), elle n'en reste pas moins décente. Tout comme la croissance, l'inflation mesurée selon l'indicateur préféré de la Fed (le prix des dépenses de consommation personnelles, *Personal Consumption Expenditures* – PCE) a également témoigné d'une belle résistance en s'établissant, sur un an en décembre, à 2,9% (2,8 % en novembre), alors que l'inflation sous-jacente passait de 2,8% également en novembre à 3%. Par ailleurs, les prix à la production ont enregistré en janvier une hausse excédant de nouveau les attentes : la progression au cours du mois (0,5%) porte l'augmentation sur douze mois à 2,9%, alors que la composante *core* (hors alimentation et énergie) progresse de 0,8%, soit de 3,6% sur un an, en raison de la vigueur du prix des services.

Notre scénario continue de tabler sur une légère accélération de la croissance américaine en 2026 (à 2,5%) en raison, notamment, du soutien budgétaire apporté par le « *One Big Beautiful Bill* » et de la vigueur continue de l'investissement, grâce aux dépenses liées à l'IA (sur les bénéfices de laquelle en termes de productivité, on préfère ne pas ouvrir le débat...). Couplée à la résistance anticipée de l'inflation, mais aussi à celle du marché du travail, qui s'effrite plus qu'il ne s'effondre, une telle prévision plaide en faveur de taux directeurs durablement inchangés : la Fed maintiendrait le taux des *Fed funds* (borne supérieure) à 3,75 % jusqu'à la fin 2026. Ce scénario n'est, évidemment, pas exempt de risques au premier titre desquels continuent de figurer le marché actions, mais aussi les revirements imprévisibles de politique économique, à commencer par ceux des droits de douane : la saga n'est pas achevée.

En effet, vendredi dernier, **la Cour suprême a statué sur le recours par l'administration Trump à la loi dite *International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA) utilisée pour imposer des droits de douane sur les importations américaines et l'a jugé illégal.** L'annulation porte sur les droits prélevés dans le cadre de l'IEEPA (dont tarifs dits réciproques et droits sur le fentanyl) mais n'impacte pas les tarifs sectoriels (notamment ceux sur l'automobile, l'acier et l'aluminium) qui relèvent d'une autre législation. Le président Trump a réagi en annonçant un tarif uniforme de 10% (susceptible d'être porté à 15%) en vertu de l'article 122 du *Trade Act* de 1974. Ce dernier permet au président d'imposer des droits de douane allant jusqu'à 15% afin de résorber des déficits externes importants pendant une période allant jusqu'à 150 jours, à l'issue de laquelle leur maintien requiert l'approbation du Congrès. La Cour suprême n'a en revanche pas statué sur le possible remboursement des taxes douanières déjà collectées au titre du IEEPA : le montant pourrait avoisiner près de 180 milliards de dollars (soit 0,6% du PIB de 2025 pour un total de recettes douanières collectées en 2025 de 0,9% du PIB) qui, sous réserve de leur remboursement effectif, s'ajouteraient au déficit budgétaire prévu vers 6% du PIB en 2026.

Dans la zone euro, après 2% en décembre et 2,5% il y a un an, l'inflation sur un an s'est établie à 1,7% en janvier : un résultat qui dissimule de fortes disparités puisqu'au sein des grands pays, à l'inflation modeste enregistrée en France (la plus faible à 0,4%) et en Italie (1%) s'opposent les rythmes plus soutenus de l'Allemagne (2,1%) ou de l'Espagne (2,4%). Alors que la contribution des prix des services à l'inflation se replie, tout en restant la plus élevée (1,45 point de pourcentage, pp), celle des biens industriels non énergétiques (déjà faible) poursuit sa baisse (0,09 pp) ; les prix de l'énergie « soustraient » de l'inflation (avec une contribution négative de près 0,4 pp) alors que le poste alimentation/alcool/tabac contribue à la

hausse des prix à hauteur d'un demi-point. L'inflation sous-jacente atteint 2,2%. Selon les données préliminaires juste publiées, l'inflation en France se redresse en février (à 1,1% sur un an), se stabilise en Espagne (vers 2,3%), ralentit légèrement en Allemagne (1,9%) : une première impression d'inflation sage et de rythmes nationaux plus convergents.

Du côté des marchés, l'incertitude globale, que la décision de la Cour suprême américaine puis la riposte présidentielle sont encore venues renforcer, **s'est traduite par une hausse du cours de l'or**, alors que les tensions entre les États-Unis et l'Iran ont alimenté celle du cours du pétrole : tous deux ont progressé de près de 20% depuis le début de l'année. Sur les marchés actions, le très faible appétit pour le risque a légèrement profité au CAC40, mais aussi aux marchés émergents (mieux vaut ne pas être « surdominé » par les valeurs technologiques). Enfin, les obligations des « grands souverains » (États-Unis, Allemagne) profitent du rapatriement des investisseurs vers des actifs sûrs, alors que les *spreads* des émetteurs dits périphériques de la zone euro ne se tendent que très marginalement. L'euro se maintient à un niveau élevé contre dollar (1,18).

Consultez nos articles sur l'actualité économique et géopolitique publiés cette semaine

- ✓ [États-Unis – La croissance a ralenti au quatrième trimestre sur fond de paralysie budgétaire](#)
- ✓ [France – 2025, année record pour les défaillances, mais aussi pour les créations d'entreprises](#)
- ✓ [Thaïlande – La victoire des conservateurs permettra-t-elle de relancer la panne moteur de la croissance ?](#)

Évolution des marchés

Actions (indices)	27-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Eurostoxx 50	6 129	0,0%	2,2%	5,8%
CAC 40	8 585	0,8%	5,3%	5,3%
S&P 500	6 909	0,0%	-1,0%	0,9%
VIX (volatilité)	21,1	2,1	4,8	6,2
Taux de change	27-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
EUR/USD	1,18	0,1%	-1,5%	0,5%
USD/YEN	156,21	0,8%	2,3%	0,0%
USD/CNY	6,87	-0,5%	-1,2%	-1,7%
EUR/GBP	0,88	0,4%	0,9%	0,5%
Taux d'intérêt (%) ⁽¹⁾	27-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
€STR	1,94	0	0	1
Euribor 3 mois	2,01	-1	-3	-1
Swap zone euro 2 ans ⁽²⁾	2,17	-3	-8	-9
Swap zone euro 10 ans ⁽²⁾	2,70	-6	-20	-22
Allemagne 2 ans	2,02	-3	-10	-10
Allemagne 10 ans	2,68	-6	-20	-18
États-Unis 2 ans	3,41	-7	-17	-7
États-Unis 10 ans	3,98	-10	-26	-19
Primes zone euro ^{(1) (3)}	27-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
France	57	1	1	-13
Espagne	42	1	6	-1
Italie	63	3	4	-6
Marché du crédit ^{(1) (4)}	27-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
iTraxx Main	56	3	5	5
iTraxx Crossover	261	13	19	17
iTraxx Financial Senior	59	5	6	5
iTraxx Fin. Subordinated	101	9	11	8
Marchés émergents	27-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
MSCI Emerging markets ⁽⁵⁾	1619	3,3%	5,9%	15,3%
EMBI + ^{(1) (6)}	268	6	10	-3
Matières premières	27-févr.	Var° sur une semaine	Var° sur un mois	Depuis le 1 ^{er} jan.
Pétrole (\$/bl, Brent)	72,9	1,6%	7,9%	19,8%
Or (\$/once)	5223	3,0%	2,8%	20,8%

(1) Les variations sont exprimées en points de base

(2) Taux de swap contre Euribor 6 mois

(3) Primes en points de base par rapport au taux 10 ans allemand

(4) Primes de risque de crédit (maturité moyenne des indices : 5 ans)

(5) Indice : actions pays émergents

(6) Indice : dette en USD des pays émergents (prime moyenne par rapport au taux US)

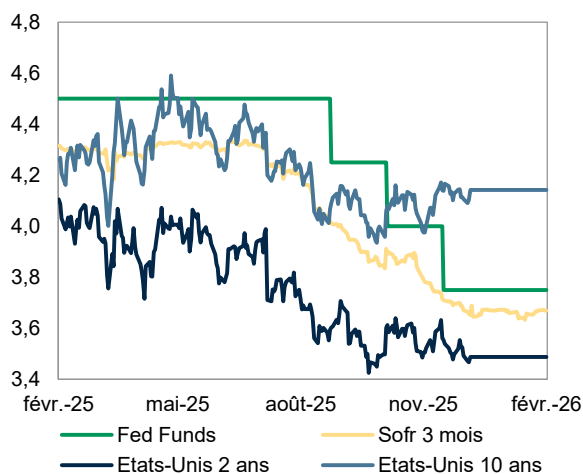
Sources : Bloomberg Finance L.P., Crédit Agricole S.A./ECO

Données actualisées le 27/02/2026 à 15 h 08

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

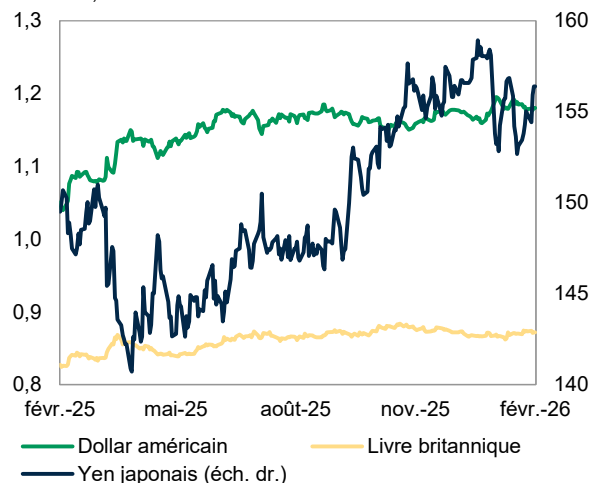
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

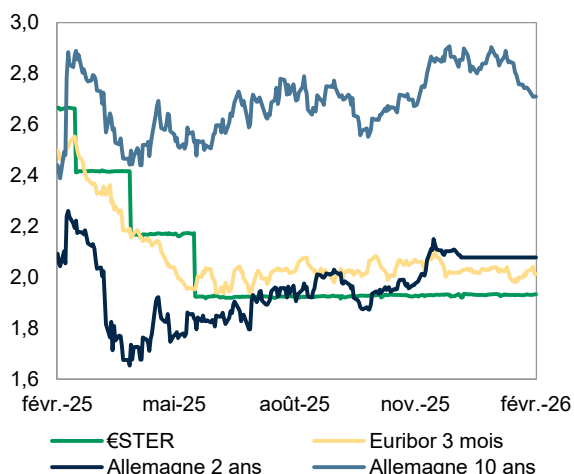
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

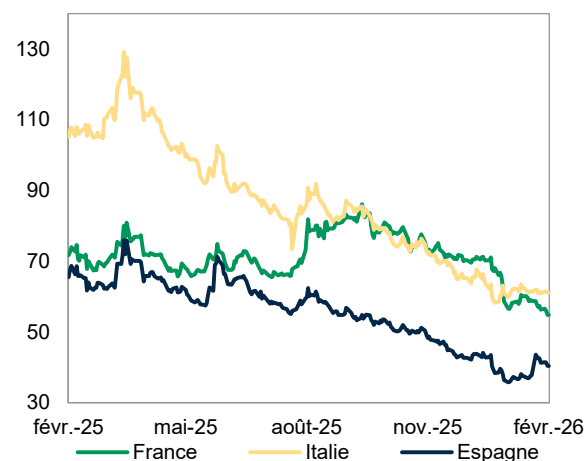
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

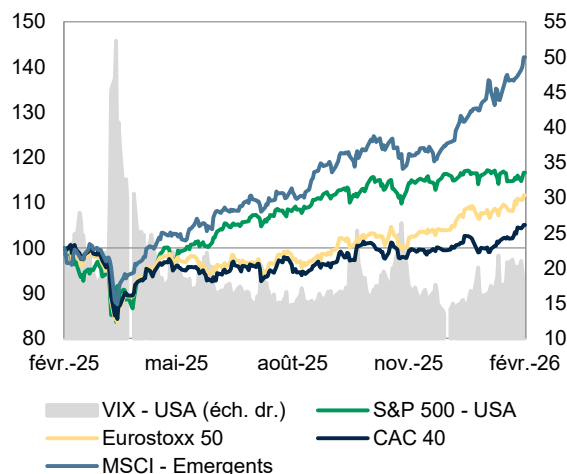
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

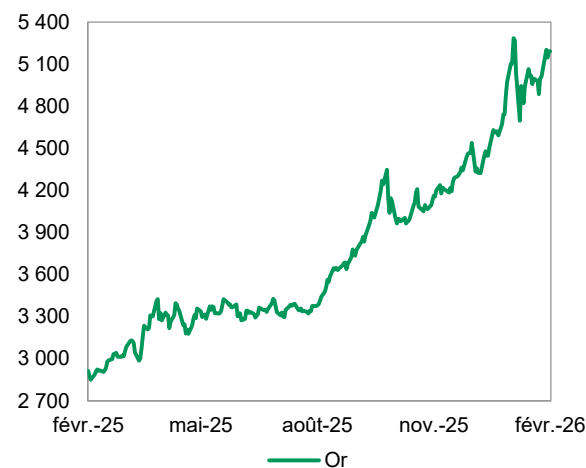
Indice boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Cours de l'once d'or

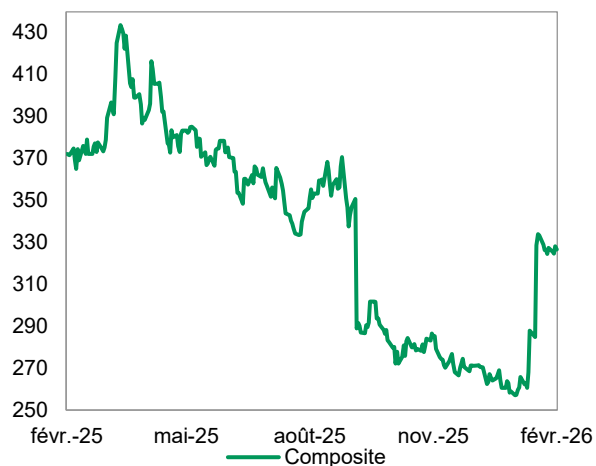
USD/Once troy (Londres)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains émergents avec le T-Bond

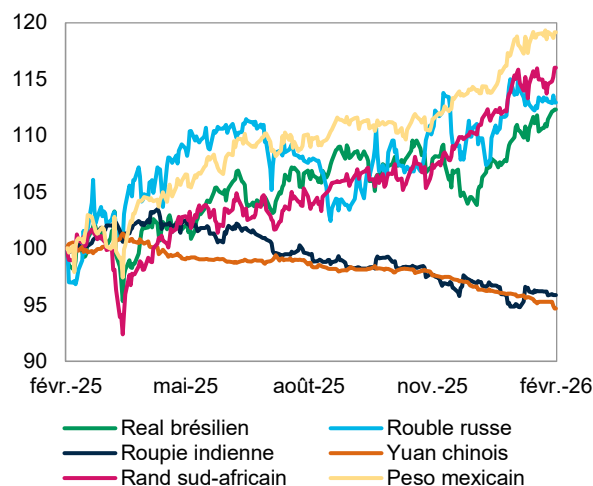
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)



Source : JP Morgan

Devises émergentes

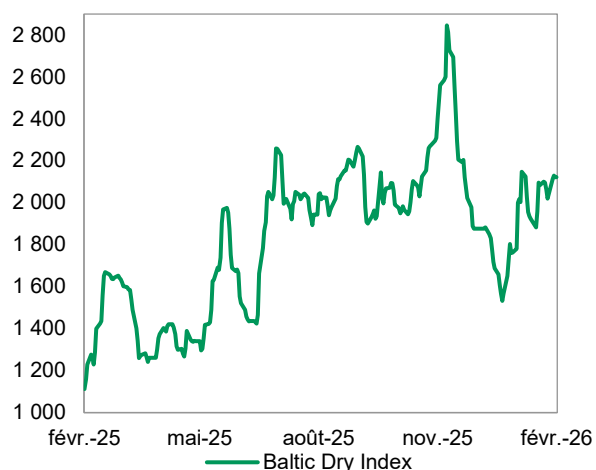
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

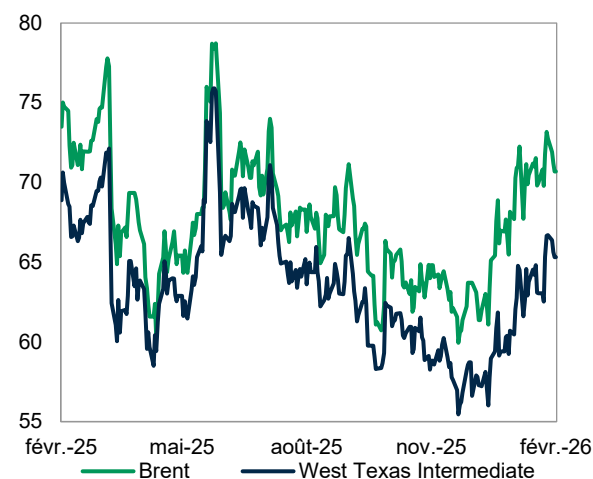
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

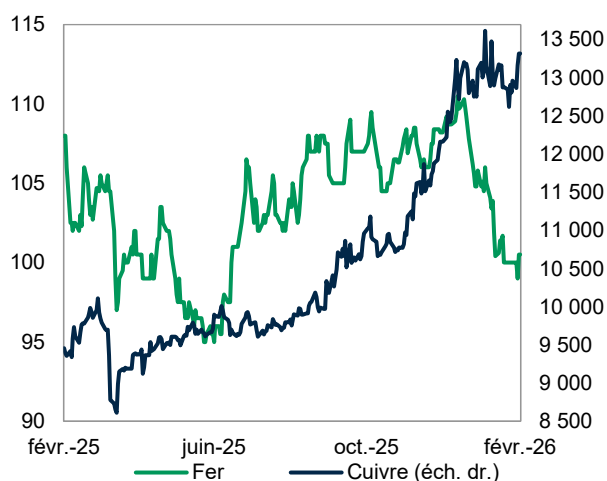
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

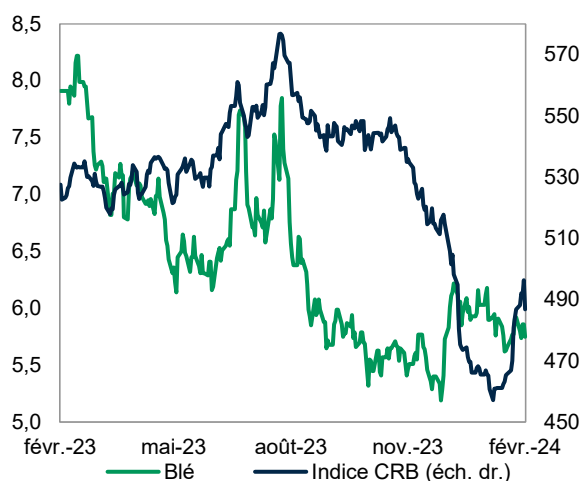
USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau) et CRB foodstuffs (USD/point)



Sources : USDA, CRB

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Décembre 2025

[En comptant sur le soutien de la politique budgétaire,](#)
[contreponds à l'adversité](#)

Date	Titre	Thème
25/02/2026	<u>France – 2025, année record pour les défaillances, mais aussi pour les créations d'entreprises</u>	France
24/02/2026	<u>Thaïlande – La victoire des conservateurs permettra-t-elle de relancer la panne moteur de la croissance ?</u>	Asie
23/02/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine – 23 février 2026</u>	Monde
20/02/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
18/02/2026	<u>Zone euro – Accélération des défaillances en fin d'année 2025</u>	Zone euro
17/02/2026	<u>Royaume-Uni – Système bancaire : une révision du cadre prudentiel</u>	Royaume-Uni, banque
16/02/2026	<u>ECO Tour 2026 : état de l'économie française secteur par secteur</u>	Sectoriel, économie, France
13/02/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/02/2026	<u>France – Une hausse du taux de chômage en fin d'année 2025 à relativiser</u>	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.