

Situation actuelle

Le dollar américain s'est replié en avril, tandis que le cessez-le-feu temporaire conclu entre les États-Unis et l'Iran a déclenché une remontée générale des actifs à risque. Malgré ces bonnes nouvelles, l'impasse qui subsiste maintient les prix du pétrole au-dessus de 100 \$ US le baril, et les taux demeurent élevés aux États-Unis et à l'étranger tandis que les banques centrales examinent les effets secondaires de la flambée des prix de l'énergie.

Le 31 mars, Donald Trump a annoncé que les objectifs en Iran avaient été largement atteints et que la guerre prendrait fin d'ici deux à trois semaines, ce qui a fait reculer le dollar américain par rapport à toutes les autres devises du G10 et entraîné un plongeon des rendements des obligations américaines. Les actifs à risque ont également bénéficié de rumeurs selon lesquelles le président iranien était disposé à mettre fin à la guerre. Cependant, le discours de M. Trump devant la nation, évoquant la possibilité d'une nouvelle escalade, a engendré de la nervosité sur les marchés. M. Trump a fixé la date limite pour un accord de cessez-le-feu et la réouverture du détroit d'Ormuz à 20 h (HE) le soir du 7 avril, et menacé de détruire les ponts et infrastructures énergétiques de l'Iran si cette échéance n'était pas respectée.

Malgré les menaces, dans la soirée du 7 avril, les États-Unis et l'Iran, par l'intermédiaire du Pakistan, sont parvenus à un accord prévoyant un cessez-le-feu de deux semaines et une réouverture du détroit d'Ormuz sous la surveillance de l'Iran. L'Iran a présenté un plan en 10 points, en écho au plan initial en 15 points proposé par les États-Unis, et M. Trump a adouci le ton en acceptant de collaborer avec l'Iran pour retirer la poussière nucléaire créée par les bombardements. Sans surprise, le pétrole a glissé à moins de 100 \$ US le baril et l'offre de dollars s'est maintenue, tandis que les prix des swaps anticipaient de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire.

À la suite de l'accord de cessez-le-feu, les deux parties se sont rencontrées au Pakistan durant la fin de semaine du 12 avril, mais sans parvenir à s'entendre, ce qui a amené les États-Unis à ériger leur propre blocus pour contrôler la circulation dans le détroit d'Ormuz. Les tensions se sont apaisées la semaine suivante grâce à un accord de cessez-le-feu entre le Liban et Israël, à la suite duquel le ministre iranien des Affaires étrangères a annoncé la réouverture du détroit d'Ormuz pour les navires commerciaux. Ces événements ont ravivé l'appétit pour le risque sur l'ensemble des marchés, propulsant les actions vers de nouveaux sommets historiques et faisant revenir le dollar à ses niveaux d'avant le conflit, selon l'indice Bloomberg de la valeur du dollar au comptant. **Le 1^{er} mai, les Émirats arabes unis ont décidé de se retirer de l'OPEP et de l'OPEP+ dans le contexte de montée des prix du pétrole.** Ce pays est le troisième plus grand producteur de pétrole du groupe, mais les attaques de l'Iran, autre membre de l'OPEP, ont incité les EAU à privilégier leurs intérêts nationaux, après des années d'insatisfaction à l'égard des quotas de production du cartel.

À l'approche de la réunion d'avril, le Nikkei a annoncé le 21 avril que la Banque du Japon maintiendrait ses taux inchangés, ce qui a fait grimper le taux USD/JPY lors de la séance de Londres. Les swaps indexés sur le taux à un jour ont reflété le contexte d'assouplissement, les hausses de taux ayant été reportées au milieu de l'année. Le 30 avril, à l'approche de la Golden Week du Japon, la ministre des Finances, Satsuki Katayama, a prononcé un avertissement au sujet de la dépréciation du yen, et le vice-ministre des Finances chargé des affaires internationales, Atsushi Mimura, a déclaré qu'il s'agissait du « dernier avertissement avant une intervention ». Les commentaires initiaux ont fait chuter le taux USD/JPY à 159 avant qu'il ne plonge à un creux de 155,57 en raison de l'augmentation des volumes, dans le contexte de rapports selon lesquels les banques japonaises locales généraient de l'offre, ce qui a été confirmé ultérieurement lorsque le Nikkei a reporté l'intervention sur le marché des changes.

La Banque du Japon a voté pour le maintien des taux à 0,75 % à six voix contre trois, ce qui marque une augmentation du nombre de dissidents comparativement à la répartition précédente de huit voix contre une. Hajime Tata, membre du conseil d'administration de la Banque du Japon, a une fois de plus exprimé son désaccord en soutenant que la cible de stabilité des prix avait été atteinte, et il a

EN MANCHETTE

- Le taux de chômage recule à 4,3 % aux États-Unis
- Les États-Unis et l'Iran conviennent d'un cessez-le-feu
- Les libéraux obtiennent un gouvernement majoritaire
- Kevin Warsh est confirmé comme président de la Réserve fédérale
- La BdJ, la Fed, la BdC, la BdA et la BCE maintiennent les taux inchangés
- Plusieurs pays alliés des É.-U. demandent des lignes de swaps de devises


été rejoint dans cette position par Junko Nakagawa et Naoki Tamura. À présent, tous trois sont d'avis que les récentes évolutions économiques ont orienté à la hausse les risques pour les prix. En particulier, M. Tamura considère que le taux devrait se rapprocher du niveau neutre. L'économie devrait continuer de croître, mais plus lentement, en raison de la hausse des prix du pétrole, et l'inflation de l'IPC est estimée à 2,5-3 % pour l'exercice 2026. La Banque du Japon continuera de relever les taux, mais restera prudente quant au calendrier et au rythme des hausses, et elle surveillera de près l'incidence des événements au Moyen-Orient sur l'inflation et l'activité économique.

Le taux de chômage du Canada s'est maintenu à 6,7 % en mars, avec 14 100 emplois créés après une perte de 83 900 emplois en février. En outre, le Parti libéral a obtenu sa majorité parlementaire pour la première fois depuis 2019 après avoir remporté trois élections extraordinaires, et le dollar canadien a immédiatement bondi en réponse aux perspectives d'assouplissement des politiques et de la législation. **En mars, l'inflation a principalement reflété la hausse des prix de l'énergie. L'inflation globale s'est établie à 0,9 % d'un mois sur l'autre et les données sur 12 mois sont ressorties à 2,4 %, compte tenu des prix de l'essence en hausse de 21,2 % d'un mois sur l'autre et de 5,9 % d'une année sur l'autre. Le taux directeur de la Banque du Canada demeure inchangé à 2,25 %, conformément aux attentes.** La banque centrale continue de regarder au-delà de l'impact immédiat de la guerre, tandis que l'incertitude entourant le commerce avec les États-Unis ajoute de la complexité au suivi. Il semble aussi que la hausse des prix du pétrole ait accru le revenu national du Canada, mais qu'elle pèse sur les consommateurs, portant l'inflation de l'IPC à environ 3 % avec la perspective d'un retour à 2 % d'ici 2027. **Le 27 avril, le gouvernement du Canada a dévoilé le lancement d'un fonds souverain de 25 milliards de dollars canadiens axé sur les grands projets nationaux d'infrastructure.** Les particuliers canadiens pourront investir dans le Fonds pour un Canada fort, puisque le gouvernement recherche des investissements privés de 500 milliards de dollars canadiens.

Aux États-Unis, 178 000 emplois ont été créés dans le secteur non agricole, alors que les prévisions tablaient sur seulement 65 000, et le taux de chômage est passé de 4,4 % à 4,3 % (4,256 % sans arrondissement). Les gains d'emploi ont principalement été attribuables aux soins de santé, à la construction et à l'entreposage. Dans le secteur des soins de santé, l'emploi a rebondi à la suite de grèves en février, ce qui contribue à ces chiffres à hauteur de 30 000 emplois. **L'IPC de mars a reflété l'augmentation des coûts de l'énergie attribuable à la guerre au Moyen-Orient, l'inflation globale sur 12 mois s'établissant à 3,3 % et les données sur un mois, à 0,9 %. Le FOMC a maintenu son taux directeur dans une fourchette de 3,50 % à 3,75 % à l'issue d'un vote de huit voix contre quatre, ce qui marque la plus forte opposition en 34 ans.** Stephen Miran a exprimé son opinion en faveur d'une baisse des taux, tandis que Ham Bethmack, Neel Kashkari et Lorie Logan ont voté pour le maintien du taux, mais ont demandé à exclure de la déclaration le penchant pour un assouplissement.

La Banque d'Angleterre a maintenu les taux à 3,75 % à deux voix contre une, Huw Pill votant pour une hausse à 4 %. L'IPC a grimpé à 3,3 %, étant donné que la guerre perturbe l'approvisionnement en énergie et pousse les prix à un niveau plus élevé que ce qui était prévu avant le conflit. La Banque d'Angleterre a exposé trois scénarios fondés sur différentes trajectoires des prix de l'énergie, la majorité du comité penchant vers le scénario B qui prévoit une inflation à sa cible dans deux ans. La majorité des membres ont jugé que le récent resserrement du marché financier et la faiblesse du marché du travail constituaient des éléments de preuve suffisants en faveur du maintien des taux, mais le comité n'hésiterait pas à agir si l'inflation persistait.

La Banque centrale européenne (BCE) a décidé à l'unanimité de maintenir ses trois principaux taux directeurs inchangés. Malgré le maintien des taux à la réunion d'avril, des sources proches de la banque indiquent qu'une hausse en juin est très probable si les combats se poursuivent. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a continué d'insister sur la résilience de l'économie tout en évitant d'utiliser le terme « stagflation » pour décrire la situation actuelle. Elle a toutefois souligné que les responsables de la politique s'éloignent du scénario de base, car plus la guerre se prolonge, plus ses effets secondaires s'enracinent dans l'inflation.

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR	
DATE	ÉVÉNEMENT
10 JUIN	 Décision concernant le taux de la BdC
11 JUIN	 Décision concernant le taux de la BCE
16 JUIN	 Décision concernant le taux de la BdJ
17 JUIN	 Décision concernant le taux de la Fed
18 JUIN	 Décision concernant le taux de la BdA

À l'horizon

Le 21 avril, Kevin Warsh a comparu devant le comité sénatorial des banques pour son audience de confirmation en tant que prochain président de la Réserve fédérale. Au cours de l'audience, M. Warsh a apaisé les craintes au sujet de l'indépendance de la Fed et souligné la nécessité pour l'institution de corriger son incapacité passée à contenir l'inflation. En dépit de ses déclarations rassurantes sur l'indépendance de la banque, M. Warsh a évité de donner des détails sur l'orientation des taux à court terme et critiqué la politique actuelle de la Fed consistant à fournir des indications prospectives.

Le sénateur de la Caroline du Nord, Thom Tillis, a promis de s'opposer à la confirmation de M. Warsh tant que le département de la Justice n'aurait pas mis fin à l'enquête sur Jerome Powell. Quelques jours plus tard, le département de la Justice a abandonné son enquête controversée sur les dépassements de coûts de la Fed, ouvrant la voie à l'approbation de la nomination par M. Tillis. Bien que le département de la Justice ait battu en retraite, **M. Powell a confirmé son intention de demeurer en poste à titre de gouverneur de la Réserve fédérale après la fin de son mandat de président de la Réserve fédérale, le 15 mai, jusqu'à ce que l'enquête sur la banque centrale soit bel et bien terminée.** M. Warsh remplacerait ainsi Stephen Miran au sein du conseil, mais M. Powell a rassuré les médias en affirmant qu'il n'assumerait jamais un rôle de président fantôme en tant que gouverneur.

En raison de la guerre au Moyen-Orient et des pressions exercées sur les alliés du pays au Moyen-Orient et en Asie, plusieurs parties ont demandé des lignes de swaps de devises au Trésor américain, comme l'a révélé Scott Bessent le 22 avril. L'interruption de la production d'énergie et des expéditions de produits essentiels des pays du Golfe vers l'Asie ont accru la volatilité des devises dans la région. Les lignes de financement par swap pourraient aider à répondre aux demandes de liquidités, afin d'éviter des ventes indésirables d'actifs américains. Les Émirats arabes unis ont demandé de façon informelle des renseignements sur de telles ententes avec le Trésor américain, bien que les pays producteurs de pétrole détiennent d'importants soldes en dollars américains afin de pouvoir arrimer leurs monnaies.

Marchés émergents

Au Brésil, l'inflation a dépassé les prévisions des économistes en mars, car la hausse des prix de l'énergie s'est répercutée sur l'économie de l'Amérique latine. L'inflation sur un an s'est établie à 4,14 % et l'inflation sur un mois, à 0,88 %, soit les niveaux les plus élevés depuis février dernier. Les économistes de Banco Central do Brasil (BCB) tablent aussi sur une inflation de 4,71 % en décembre, comparativement à 4,36 % ; toutefois, les attentes du marché pour le taux Selic de référence sont restées inchangées à 12,5 % pour la fin de 2026 et à 10,5 % pour la fin de 2027. **Lors de la réunion d'avril de la BCB, les dirigeants ont abaissé le taux Selic de 25 pb pour le porter à 14,5 %, et les marchés ont vu cette décision comme une mesure sévère.** Jair Bolsonaro était considéré comme le favori contre Luiz Inácio Lula da Silva dans la course à l'élection présidentielle de 2026, mais son avantage serré donne lieu à une marge d'erreur, comme en témoigne un récent sondage Nexus qui inverse les chances de M. Bolsonaro et le place loin derrière Lula.

En Colombie, la banque BanRep a maintenu ses taux inchangés à 11,25 %, alors que 20 des 28 économistes s'attendaient à une hausse de 50 pb. La banque centrale de la Colombie subit les pressions du président Gustavo Petro, qui a sévèrement critiqué la banque pour avoir resserré les conditions financières en relevant les taux et a riposté par une hausse énergique du salaire minimum. Les tensions entre les membres de la banque centrale ont atteint un point culminant lorsque le ministre des Finances, Germán Ávila, a quitté la réunion du mois dernier en signe de protestation. Malgré ces querelles internes, la décision d'avril de laisser les taux inchangés a été prise à l'unanimité, et M. Ávila a confirmé que le gouvernement n'envisageait pas de nouvelle hausse du salaire minimum.

© Copyright 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 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 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 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, utilisée(s) sous licence.