

## Situation actuelle

**Le conflit qui oppose les États-Unis et l'Iran a donné lieu à une succession d'escalades et de désescalades en juin, de nouvelles tensions faisant place à une progression des pourparlers qui a suscité une reprise généralisée des actifs à risque. Les banques centrales ont appliqué des politiques divergentes. La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon (BdJ) ont procédé à un resserrement en raison du haut niveau des prix de l'énergie, tandis que la Fed a maintenu le statu quo lors de la première réunion du comité de l'open market sous la direction du nouveau président du Conseil, Kevin Warsh. Propulsé par des données sur l'emploi plus solides que prévu aux États-Unis et par des indications de fermeté de la Réserve fédérale, le dollar américain a bondi à des niveaux sans précédent cette année. Le prix du pétrole a reculé de façon constante, car les progrès des pourparlers en vue d'un cessez-le-feu ont contribué à apaiser les craintes d'approvisionnement en énergie, d'autant plus que la circulation dans le détroit d'Ormuz aurait augmenté.**

Les droits de douane sont revenus sur le devant de la scène à l'échelle mondiale après que les États-Unis eurent annoncé leur intention d'imposer, en vertu de l'article 301, des droits de 10 % à 12,5 % à 60 partenaires commerciaux qui adoptent selon eux des pratiques commerciales déloyales. Le gouvernement souhaite remplacer les droits de douane imposés aux termes de l'article 122, lesquels expirent le 24 juillet, après que les droits initialement perçus au titre de l'IEEPA eurent été invalidés par la Cour suprême des États-Unis.

Les tensions géopolitiques se sont accentuées le 7 juin lorsque l'Iran a lancé environ 30 missiles contre Israël en représailles aux bombardements aériens de ce pays. Les attaques d'Israël ont été condamnées par les États-Unis, qui continuent de chercher à conclure un accord, alors que l'Iran a durci le ton en accusant les États-Unis de ne pas respecter le cessez-le-feu. Par la suite, l'Iran a abattu un hélicoptère Apache américain qui surveillait le détroit d'Ormuz, ce qui a incité les États-Unis à riposter en ciblant des avoirs iraniens dans la région. Le 11 juin, le président Trump a envenimé le conflit en brandissant la menace d'une prise en charge totale par les États-Unis des marchés du pétrole et du gaz de l'Iran – y compris de l'île de Kharg, d'où partent à peu près 90 % des exportations de pétrole de l'Iran – d'une manière semblable à l'intervention des États-Unis au Venezuela. Quelques heures plus tard, **Donald Trump a annoncé que des négociations avaient été menées avec les plus hauts dirigeants iraniens, qu'elles avaient été approuvées et qu'un accord serait signé sous peu. Cette nouvelle a déclenché une remontée généralisée des actifs à risque.** Le protocole d'entente en 14 points, qui inclut l'ouverture du détroit d'Ormuz et la poursuite des négociations sur la question nucléaire, a été signé de manière virtuelle avant la rencontre des deux parties le 22 juin en Suisse. Le 26 juin, après une semaine de pourparlers soi-disant fructueux, l'attaque dirigée contre un navire de charge dans le détroit a soulevé de nouvelles questions quant au pays qui devrait en prendre le contrôle.

Le Canada a annoncé un gain net de 87 800 emplois en mai, soit beaucoup plus que les prévisions établies à 10 000. La baisse du taux de chômage, qui s'est établi à 6,6 %, a effacé les pertes antérieures. La création de 154 000 emplois à temps plein a toutefois été en partie contrebalancée par la perte de 66 200 postes à temps partiel. **Lors de sa réunion du 10 juin, la Banque du Canada (BdC) a maintenu les taux à 2,25 % et a réitéré sa position désormais familière face à l'incertitude politique, compte tenu des négociations commerciales au sujet de l'AEUMC, de la baisse de l'emploi, du ralentissement de la croissance et de la hausse des prix causée par le pétrole.** La banque centrale reste d'avis que sa prochaine intervention pourrait amener soit une hausse soit une baisse des taux. Lors de la période de questions, l'un des points abordés a été l'existence de forces opposées qui influencent les décisions de la BdC. Le gouverneur de la banque centrale, Tiff Macklem, a souligné que la faiblesse de l'inflation de base élimine la nécessité d'une hausse imminente des taux, tandis que la cherté de l'énergie, dont les prix sont supérieurs aux estimations de base, a l'effet contraire.

**Les données du mois de mai sur le marché américain de l'emploi ont largement dépassé les attentes : le nombre de nouveaux emplois non agricoles a été de 172 000, alors que les économistes tablaient sur un résultat de seulement 88 000. Les données du mois précédent ont aussi été revues à la hausse.** Les gains ont été concentrés dans les segments des loisirs et de l'hôtellerie, où

### EN MANCHETTE

- Les É.-U. et l'Iran signent un protocole d'entente
- La BdC laisse ses taux inchangés
- La BCE relève son taux de 25 pb
- La BdJ augmente son taux de 25 pb
- La Fed laisse ses taux inchangés
- La BdA laisse ses taux inchangés

70 000 emplois ont été créés, tandis que les services de restauration et les débits de boissons ont généré 48 000 nouveaux emplois. Ces deux segments ont profité des retombées économiques de la Coupe du Monde de la FIFA, qui devrait ajouter 185 000 postes aux États-Unis. **Le taux de chômage s'est maintenu à 4,3 % et les marchés ont réagi à la publication de données meilleures que prévu en prenant pleinement en considération la possibilité d'un resserrement entraînant une hausse de taux d'un quart de point d'ici la fin de 2026.** Cette réaction spontanée a provoqué une hausse du dollar américain et des taux obligataires, alors que les actions ont fait l'objet d'une liquidation, étant donné que la Fed devrait maintenir, voire relever, les taux d'ici la fin de l'année civile. En avril, l'IPC a continué de refléter le choc pétrolier : l'inflation globale sur 12 mois a grimpé à 4,2 % et les prix de base se sont accrus de 2,9 %. Ces hausses sont généralement conformes aux estimations.

**Conformément aux prévisions des économistes, la BCE a augmenté le taux des dépôts de 25 pb pour le porter à 2,25 % lors de sa réunion de juin.** Les décideurs de la BCE ont révisé à la hausse leurs projections d'inflation pour 2026 et 2027, et s'attendent à ce que l'inflation se répercute sur les prix des aliments, des biens et des services. Bien qu'elle ait durci sa politique, la BCE s'est abstenue de s'engager à poursuivre le resserrement, préférant plutôt évaluer la persistance des chocs inflationnistes. Les marchés prévoient actuellement que les taux culmineront en avril 2027.

**À sept voix contre une, la BdJ a relevé son taux de 25 pb pour le fixer à 1 %, soit le plus haut niveau depuis 1995.** Cependant, le marché des changes a peu réagi à cette augmentation, qu'il avait anticipée. La banque centrale a laissé entrevoir de nouvelles hausses de taux et indiqué la fin de la réduction progressive des achats d'obligations en raison du regain de volatilité des obligations d'État japonaises.

Lors de la première réunion de M. Warsh en tant que président de la Réserve fédérale, **la Réserve fédérale a décidé à l'unanimité de laisser les taux tels quels, mais neuf des 18 membres du FOMC s'attendent à des hausses en 2026.** Les marchés ont jugé que la réunion annonçait un resserrement, compte tenu du retrait des commentaires sur de nouveaux ajustements des taux et des hausses prévues dans les graphiques à points ; il est à noter que la projection de M. Warsh n'y apparaissait pas. Les dépenses personnelles de consommation de base ont également augmenté de 3,3 %, contre 2,7 % en mars. Lors de sa conférence de presse, M. Warsh a nommé cinq groupes de travail indépendants chargés des communications de la Fed, du bilan, de l'utilisation des sources de données existantes, de la productivité et de l'emploi, et des cadres relatifs à l'inflation. Le dollar US s'est fortement apprécié à la suite de la déclaration et de la conférence de presse.

**La Banque d'Angleterre a décidé à sept voix contre deux de maintenir son taux d'escompte à 3,75 %, comme prévu. Les deux voix dissidentes ont été celles de Megan Greene et de l'économiste en chef Huw Pill, qui se sont prononcés en faveur d'une hausse à 4 %.** L'évolution de l'IPC inférieure aux attentes et la modeste croissance des salaires ont renforcé les arguments en faveur du statu quo. Par ailleurs, le recul du prix du pétrole lié aux progrès des pourparlers en vue d'un cessez-le-feu a donné au comité une marge de manœuvre supplémentaire face à l'intensification des pressions sur les prix.


## À l'horizon

**Au Royaume-Uni, le maire du Grand Manchester, Andy Burnham, a remporté l'élection partielle de Makerfield et obtenu un siège au parlement. Cette victoire ouvre la voie à une remise en question du leadership du premier ministre Keir Starmer.** Les taux des obligations d'État britanniques ont augmenté en réaction aux résultats, alors que les marchés assimilaient les politiques de M. Burnham visant à réduire l'impôt sur le revenu, les tarifs ferroviaires et les loyers, et à assouplir les règles budgétaires. Toutes ces mesures se traduiraient par une hausse des emprunts. M. Starmer a par la suite annoncé sa démission le 22 juin. Son successeur devrait être désigné avant septembre. Considéré comme le candidat favori à la direction du Parti travailliste, M. Burnham a déjà annoncé son intention de briguer le poste. À l'annonce de cette nouvelle, la livre sterling s'est appréciée et le taux des obligations d'État britanniques à dix ans a reculé pour s'établir à 4,80 %. La chancelière Rachel Reeves a ensuite appuyé publiquement M. Burnham, tout en confirmant qu'elle quitterait probablement ses fonctions.

**La deuxième ronde des négociations commerciales entourant l'AEUMC, qui a eu lieu les 16 et 17 juin,** a été marquée par de multiples discussions bilatérales et par la création d'un comité pour superviser la mise en œuvre des dispositions du chapitre 12. Les trois pays signataires, les États-Unis, le Canada et le Mexique, devaient se réunir virtuellement le 1<sup>er</sup> juillet pour entamer la troisième ronde de négociations officielles. Ils ont aussi confirmé la tenue d'une ronde supplémentaire débutant le 20 juillet. Fait à noter, l'administration Trump a déclaré que les États-Unis n'avaient pas besoin d'un tel accord, laissant ainsi entrevoir une attitude potentiellement plus belliqueuse lors des négociations.

**Le yen a retenu l'attention sur les marchés des changes tout au long du mois de juin.** La paire USD/JPY s'est maintenue au-dessus de 159 et a avoisiné 162, plusieurs analystes considérant ce niveau comme un seuil d'intervention potentielle. La paire de monnaies a subi

### PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS À VENIR

DATE	ÉVÉNEMENT
15 JUILLET	 Décision concernant le taux de la BdC
23 JUILLET	 Décision concernant le taux de la BCE
29 JUILLET	 Décision concernant le taux de la Fed
30 JUILLET	 Décision concernant le taux de la BdA
31 JUILLET	 Décision concernant le taux de la BdJ

une volatilité caractérisée par des liquidations massives suivies de reprises rapides, ce qui porte à croire que les pressions baissières alimentées par l'anxiété ont été contrées par les achats institutionnels. Cette évolution s'explique par la grande sensibilité du marché aux alentours du niveau technique et par les prévisions d'intervention de la banque centrale.

## Marchés émergents

**Le KRW a atteint son niveau le plus bas par rapport au dollar depuis 2009, car les sorties de capitaux ont augmenté sur le marché boursier coréen en juin.** D'énormes fluctuations du Kospï, engendrées par des titres comme SK Hynix et Samsung, ont amené les fonds à rééquilibrer leurs positions. Par conséquent, le KRW a fait l'objet de ventes massives alors que des investisseurs étrangers ont vendu des actions coréennes et le won.

**En ce qui concerne les droits de douane, les projecteurs ont de nouveau été braqués sur le Brésil en juin, le gouvernement américain ayant proposé d'autres prélèvements de 25 % à la suite d'enquêtes menées en vertu de l'article 301.** Toutefois, des exemptions seront maintenues pour les principales exportations brésiliennes, comme les avions, le café et la viande. Le renchérissement du carburant a aussi entraîné les anticipations inflationnistes vers le haut. La probabilité de baisses des taux a donc diminué, bien qu'un fléchissement des prix puisse se produire advenant la fin de la guerre au Moyen-Orient. La Banco Central do Brasil a modifié sa prévision de l'IPC pour 2026, la faisant passer de 4,6 % en avril à 5,2 %. Malgré tout, lors de sa réunion de juin, elle a décidé à l'unanimité d'abaisser le taux Selic de 25 pb pour le fixer à 14,25 %. Luiz Inácio Lula da Silva a accru son avance à l'approche des élections d'octobre. Selon les sondages, il obtiendrait 44 % des voix contre 38 % pour Flávio Bolsonaro, qui continue de souffrir de ses liens avec l'ancien chef de la direction de Banco Master, Daniel Vorcaro.

**Les actifs colombiens ont monté en flèche au début de juin,** les résultats du premier tour des élections ayant favorisé contre toute attente Abelardo de la Espriella. Ce candidat conservateur de droite fait campagne en mettant l'accent sur la responsabilité financière, la réduction des dépenses et des politiques fiscales stimulant la croissance. Le COP a gagné plus de 3 % par rapport au dollar US, les actions locales se sont envolées et les obligations colombiennes en dollars se sont appréciées, les marchés ayant pris des positions en vue de la présidence de M. de la Espriella. D'après la plupart des sondages, le candidat réformiste de gauche, Iván Cepeda, devançait Abelardo de la Espriella. Toutefois, les résultats du premier tour ont placé l'avocat conservateur en excellente position pour le second tour du 21 juin. M. Espriella a finalement remporté le second tour à l'issue de l'un des résultats les plus serrés de l'histoire récente de la Colombie, obtenant 49,7 % des voix contre 48,7 % pour M. Cepeda.

© Banque Royale du Canada, 2026. RBC Services aux investisseurs<sup>MC</sup> 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 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. © / <sup>MC</sup> Marques de commerce de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence.