

# Scénario taux du 25 mars 2024

Une publication du Service des études économiques de BMO Marchés des capitaux • Douglas Porter, CFA, économiste en chef, BMO Groupe financier

## Synthèse des prévisions

(moyennes)	Actuel 2024 Févr.	Prévisions									
		2024				2024		2025			
		Mars	Avril	Mai	Juin	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Un jour Bdc <sup>1</sup>	5,00	5,00 <sup>2</sup>	5,00	5,00	4,75	4,50	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
10 ans Canada	3,50	3,45	3,40	3,35	3,35	3,25	3,15	3,10	3,10	3,05	3,05
Fonds féd. <sup>1</sup>	5,38	5,38 <sup>2</sup>	5,38	5,38	5,38	4,88	4,63	4,38	4,13	3,88	3,63
10 ans É.-U.	4,21	4,20	4,15	4,15	4,10	4,00	3,90	3,85	3,80	3,75	3,75
\$ CAN/\$ US	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,32	1,31	1,30	1,29	1,28
\$ US/€	1,08	1,09	1,09	1,09	1,09	1,10	1,10	1,10	1,11	1,11	1,12
\$ US/£	1,26	1,27	1,27	1,28	1,28	1,29	1,30	1,31	1,31	1,32	1,33
¥/\$ US	150	150	149	148	147	144	141	139	138	137	135

<sup>1</sup> fin de période; <sup>2</sup> valeur réelle

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

ÉTUDES ÉCONOMIQUES  
economics.bmo.com

Michael Gregory, CFA, économiste en  
chef délégué

michael.gregory@bmo.com

Jennifer Lee, économiste principale

jennifer.lee@bmo.com

## Perspectives des taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis

Michael Gregory, CFA, économiste  
en chef délégué

- Les plus récents chiffres de l'inflation confortent notre **prévision concernant la Banque du Canada** pour 2024. Nous sommes en revanche **moins sûrs de nous** en ce qui concerne la **Réserve fédérale**. Les deux banques centrales ont indiqué qu'elles n'attendraient pas que la variation annuelle de l'indice d'inflation cible atteigne 2 % pour commencer à réduire leurs taux. Elles doivent seulement être suffisamment convaincues que la trajectoire vers le taux de 2 % peut être tenue. Les variations annuelles et à plus court terme des diverses mesures de l'inflation sous-jacente (voir le tableau ci-contre) sont essentielles pour cette évaluation.
- Pour que la trajectoire vers les 2 % soit convaincante, **aucune des variables du tableau ne devrait dépasser 3 %**, et la plupart devraient être inférieures à ce seuil. En outre, plus l'inflation est mesurée sur de courtes périodes, plus la tendance à la décélération vers les 2 % devrait être manifeste. Conclusion : **la tenue de l'inflation est très convaincante au Canada, mais franchement préoccupante aux États-Unis**. Certes, l'inflation américaine pourrait refléter les pressions survenues en début d'année, qui ne sont pas prises en compte dans l'ajustement saisonnier, mais, comme le président de la Fed Jerome Powell l'a dit récemment, nous devons « *nous garder de négliger les données qui ne nous plaisent pas* ».
- Il est dommage que les plus récents chiffres de l'IPC aient été dévoilés après la réunion de mars de la Banque du Canada. Nous soupçonnons que le ton du communiqué et de la conférence de presse aurait été un peu plus favorable à une baisse de taux, tout en restant prudent. Le FOMC avait déjà les plus récents chiffres en main lorsqu'il s'est réuni, et ces derniers n'ont « *certainement pas amélioré notre confiance* », a déclaré le président Powell en conférence de presse.
- Étant donné les plus récents chiffres de l'inflation, **nous pensons toujours que la Banque du Canada opérera quatre baisses de taux à partir de juin**, pour un total de 100 points de base (pb) cette année. Cependant, malgré la tenue spectaculaire de l'inflation, les **risques** entourant notre prévision demeurent selon nous **équilibrés**. La crainte qu'un assouplissement plus énergique, tant en termes absolus que par rapport à la Fed, n'exerce des pressions inflationnistes sur le

marché du logement et les prix à l'importation en raison de la dépréciation probable du dollar canadien écarte en effet le risque net à la baisse entourant par ailleurs notre prévision.

- En revanche, **nous ramenons de quatre à trois le nombre de baisses de taux prévues de la Fed, toujours à compter de juillet**, pour un total de 75 pb (au lieu de 100 pb). Mais surtout, il existe selon nous un risque net que notre prévision soit déjouée à la baisse si l'évolution actuelle de l'inflation ne s'inverse pas. L'an prochain, les deux banques centrales devraient s'en tenir à des baisses graduelles d'un quart de point par trimestre.
- **Réserve fédérale** : Le FOMC a maintenu le taux cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 5,25 % à 5,50 % le 20 mars. Il n'a pas non plus modifié ses indications prospectives. « *Le Comité ne pense pas qu'il sera approprié de réduire la fourchette cible tant qu'il n'aura pas acquis une plus grande confiance dans le fait que l'inflation évolue durablement vers les 2 %* », a-t-il répété. Et, comme l'a souligné M. Powell, la confiance ne s'est pas beaucoup améliorée entretemps. En fait, les plus récentes données ont probablement contribué à **refroidir les velléités d'assouplissement** de la Fed, comme en témoigne le « graphique à points ».
- Bien que la projection médiane relative au point médian de la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à la fin de 2024 soit toujours de 4,625 %, ce qui implique des assouplissements de 75 pb comme auparavant, la projection moyenne a augmenté de plus de 10 pb. Sept participants (sur 19) ont relevé leur prévision d'au moins 25 pb. Neuf participants ont maintenant des attentes qui correspondent à la médiane, et neuf autres projettent un taux plus élevé (donc moins d'assouplissement). Il suffirait donc qu'un seul participant passe du premier camp dans le deuxième pour que la médiane soit relevée. Par ailleurs, l'allègement total prévu pour l'an prochain est passé de 100 à 75 pb, ce qui se traduit par un niveau final plus élevé en 2026 (avec 75 pb de baisses prévues pour cette année, comme auparavant). Fait intéressant, le niveau à plus long terme a également été relevé (d'un peu plus de 6 pb) pour se fixer entre 2,50 % et 2,625 %.
- Dans le sommaire des projections économiques, la prévision médiane concernant la croissance du PIB réel (d'un quatrième trimestre à l'autre) a été globalement rehaussée pour s'établir à 2,1 % cette année (+0,7 point de pourcentage [pp]), à 2,0 % l'an prochain (+0,2 pp) et à 2,0 % en 2026 (+0,1 pp). Malgré cette croissance plus forte, l'inflation devrait tout de même atteindre 2,0 % d'ici 2026, mais se montrer un peu plus tenace d'ici là. Pour cette année et l'an prochain, l'inflation des dépenses personnelles de consommation (DPC) est attendue à 2,4 % (inchangée) et 2,2 % (+0,1 pp), et l'inflation fondamentale, à 2,6 % (+0,2 pp) et 2,2 % (inchangée). C'est cette combinaison de **résilience économique** et de **persistance de l'inflation** qui **rend la trajectoire vers le taux de 2 % plus difficile à envisager pour le FOMC**.
- Également en conférence de presse, M. Powell a déclaré que la Fed comptait ralentir le rythme du resserrement quantitatif (RQ) « *très bientôt* ». Jusqu'à présent, la facilité de prise en pension à un jour a absorbé l'impact du RQ et les réserves sont actuellement supérieures à leur niveau d'avant le RQ (à 3 600 milliards de dollars). Cependant, les facilités de prise en pension à un jour convergent rapidement vers leurs niveaux minimums, ce qui signifie que les réserves bancaires commenceront à absorber régulièrement l'impact. « *À l'heure actuelle, nous qualifierions les réserves d'abondantes, alors que nous visons une offre de réserves ample [...], ce qui est un peu moins qu'abondant* », a déclaré M. Powell. Étant donné toutefois l'incertitude entourant la signification du mot « *ample* », et voulant éviter les dislocations du marché monétaire qui se sont produites en 2019 durant le dernier épisode de RQ, la Fed souhaite redoubler de prudence à mesure que les réserves commencent à absorber le RQ.

## Tendances de l'inflation sous-jacente

(% var. : taux annuels)

	sur 3 mois	sur 6 mois	sur 12 mois
--	------------------	------------------	-------------------

### Canada — IPC (fév. 2024)

IPC-tronq	2,3	2,7	3,2
IPC-méd	2,1	2,5	3,1
excluant les aliments et l'énergie	1,3	2,3	2,8
IPCX <sup>1</sup>	0,0	1,0	2,1
<b>moyenne</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>

### États-Unis

#### — IPC (fév. 2024)

fondamentale <sup>2</sup>	4,2	3,9	3,8
superfondamentale <sup>3</sup>	6,9	5,9	4,3

#### — Indice des DPC (janv. 2024)

fondamentale	2,6	2,5	2,8
supercore	4,1	3,4	3,5
<b>moyenne</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>

<sup>1</sup> *excluant les huit composantes les plus volatiles et les impôts indirects*; <sup>2</sup> *excluant les aliments et l'énergie*; <sup>3</sup> *services de base hors loyers*

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

- **Banque du Canada** : La Banque du Canada a maintenu son taux cible du financement à un jour inchangé à 5,00 % le 6 mars. Les **indications prospectives** étaient **presque identiques à celles du communiqué précédent** : « [Le Conseil de direction] demeure préoccupé par les risques entourant les perspectives d'inflation, surtout la persistance de la forte inflation sous-jacente. Le Conseil de direction veut voir l'inflation fondamentale continuer de baisser, et ce, de façon durable. Il surveille encore de près l'équilibre entre l'offre et la demande, les attentes d'inflation, la croissance des salaires et les pratiques d'établissement des prix des entreprises. » Mais en ce qui concerne cet « équilibre », la Banque a conclu que l'économie affichait « une modeste offre excédentaire » (autrement dit, qu'elle exerçait une **pression désinflationniste nette**).
- En conférence de presse, le gouverneur Tiff Macklem a déclaré : « Il est encore trop tôt pour penser à [...] baisser [le taux directeur]. Les données récentes semblent indiquer que la politique monétaire fonctionne essentiellement comme prévu. On s'attend néanmoins à ce que la progression de l'inflation soit graduelle et inégale, et des risques à la hausse demeurent. Le Conseil veut voir l'inflation fondamentale continuer de baisser de façon durable. » Comme indiqué ci-dessus, l'annonce a eu lieu avant la publication des plus récentes données sur l'inflation, qui montrent clairement que celle-ci « continue » de baisser. **Deux rapports sur l'inflation sont attendus d'ici la réunion du 5 juin**, et nous croyons que leurs résultats répondront au critère d'une baisse « durable ».
- Finalement, dans un discours prononcé le 21 mars, le sous-gouverneur Toni Gravelle a répété, comme l'avait déjà dit la Banque il y a un an, que le RQ se poursuivrait jusqu'à ce que les soldes de règlement (ou réserves) s'inscrivent dans une fourchette de 20 à 60 milliards de dollars. À l'heure actuelle, ils s'élèvent à environ 105 milliards de dollars et, « [c]ompte tenu du profil des échéances de nos actifs, on devrait atteindre cette fourchette en 2025 ». (Ils pourraient se rapprocher de l'extrémité supérieure de cette fourchette d'ici octobre prochain.) Mais le RQ pourrait prendre fin plus tôt si des pressions persistantes sur le marché monétaire se manifestent entretemps. Fait intéressant, une fois le RQ terminé, M. Gravelle mentionne que la Banque prévoit d'augmenter son bilan au moyen d'opérations de pension à plus d'un jour et de bons du Trésor, tout en continuant de laisser sortir les obligations qu'elle détient de son bilan lorsqu'elles arrivent à échéance, jusqu'à ce que la valeur de ses placements corresponde à celle des billets en circulation.
- **Taux obligataires** : Le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans atteint en moyenne 4,21 % depuis le début du mois, se maintenant au-dessus de 4 % pour un huitième mois de suite. Il n'était pas resté aussi longtemps à ce niveau depuis avant la grande récession (et le début du RQ). Par ailleurs, la limite inférieure des taux de clôture quotidiens se maintient à 3,75 % depuis neuf mois. L'assouplissement de la politique de la Fed est de bon augure pour le marché obligataire, et nous prévoyons que le taux mensuel refluera sous la barre des 4 % à la faveur des réductions de taux. Mais avec seulement trois interventions attendues des responsables de la Fed, voire moins, nous pensons que le bas de la fourchette se maintiendra à 3,75 % jusqu'à la fin de l'année (le taux devrait avoisiner en moyenne 3,85 % en décembre). L'an prochain, les taux obligataires devraient diminuer au gré des réductions de taux de la Fed, pour se rapprocher du niveau à long terme de 3,6 % [1].
- Le taux de l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans atteint en moyenne 3,44 % depuis le début du mois, soit 77 pb de moins que celui de l'obligation du Trésor américain de même échéance. L'écart s'inscrit dans une fourchette de -70 à -80 pb depuis six mois et devrait s'y maintenir jusque bien après la fin de l'année. La situation budgétaire plus solide du Canada et sa performance économique plus faible que celle des États-Unis, conditions qui devraient se maintenir dans un avenir prévisible, expliquent ces écarts (négatifs) historiquement extrêmes.
- **Dollar américain** : En mars, l'indice du dollar pondéré en fonction des échanges de la Fed devrait être en moyenne légèrement plus bas (de 0,3 % environ) qu'en février, après s'être modestement apprécié (de 0,3 % en janvier et de 0,7 % en février) en début d'année. Il termine toutefois le mois sur une note plus vigoureuse. Les espoirs d'une politique très conciliante de la Fed cette année s'étant évanouis (les marchés anticipaient à un certain moment cinq à six réductions de taux), le billet vert a récemment gagné du terrain. Malgré les préoccupations géopolitiques et économiques persistantes à l'échelle mondiale, nous croyons que les baisses prévues et réalisées des taux de la Fed resteront le principal catalyseur du

dollar américain, même si d'autres grandes banques centrales commencent elles aussi à réduire leurs taux directeurs. Nous pensons que le billet vert fléchira de plus de 2,5 % d'ici la fin de l'année (par rapport à la moyenne de février) et cédera encore environ 2 % l'an prochain.

- **Dollar canadien** : Le huard devrait atteindre en moyenne environ 0,738 \$ US en mars (1,355 \$ CA), en baisse d'environ 0,3 % par rapport à février, malgré la légère dépréciation du billet vert (et l'augmentation des prix du pétrole). Compte tenu de la légère dégradation des données économiques et de l'amélioration spectaculaire de la tenue de l'inflation au Canada, il est de plus en plus probable non seulement que la Banque du Canada commencera à réduire ses taux avant la Fed, mais aussi que les écarts entre les taux à un jour deviendront davantage négatifs au cours des prochains mois. Cette situation pourrait nuire au huard même lorsque la Fed commencera elle aussi à abaisser ses taux, mais nous pensons toujours que la faiblesse générale du billet vert devrait faire monter le huard de près de 2,5 % d'ici la fin de l'année (par rapport à la moyenne de février), à 0,758 \$ US ou 1,32 \$ CA, et d'environ 3 % l'an prochain.

[1] Cette limite inférieure du niveau à long terme du taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans tient compte des taux directeurs neutres situés dans la fourchette de 2,75 % à 3,00 % et du retour à des primes de terme plus normales. Depuis que le FOMC a commencé à cibler le taux des fonds fédéraux dans les années 1980, l'écart médian entre le taux à 10 ans et le taux réel des fonds fédéraux s'est situé autour de 150 pb. Nous partons de l'hypothèse d'un écart futur de l'ordre de 75 à 100 pb, ce qui donne une fourchette à long terme de 3,50 % à 4,00 % pour le taux obligataire de référence. Par ailleurs, l'ampleur des déficits gouvernementaux qui se profilent à perte de vue et l'augmentation du risque de crédit inhérent (d'après les trois grandes agences de notation) devraient exercer une pression haussière au sein de cette fourchette.

## Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

- Il y a eu beaucoup de premières – ou de quasi-premières – en mars. Certaines banques centrales ont **resserré** leur politique monétaire (Banque du Japon, Turquie, Taiwan), d'autres l'ont **assoupli** (BNS, Brésil, Mexique), et d'autres encore ont maintenu le **statu quo** (Fed, Banque du Canada, BCE, Banque de réserve d'Australie, Banque populaire de Chine, Norvège, Banque d'Angleterre, Indonésie, Russie). Notons en particulier les interventions suivantes :
- Même si la plupart des mesures à venir avaient « fuité » dans les médias, la **Banque du Japon** a officialisé le tout à sa réunion de mars. L'institution a enfin rompu avec sa politique de taux négatifs (en portant son taux directeur dans une fourchette de 0 à 0,1 %, contre -0,1 % jusqu'à présent), abandonné le contrôle de la courbe des taux, cessé ses achats de FNB et de fonds communs immobiliers japonais, et mis fin à son orientation expansionniste et à son engagement à augmenter la masse monétaire. Elle s'est toutefois gardée d'adopter une politique monétaire purement restrictive 1) en indiquant s'attendre à ce que « *des conditions financières accommodantes soient maintenues pour le moment* », et 2) en promettant de poursuivre ses achats d'obligations d'État japonaises, voire de les augmenter en cas de hausse « *rapide* » des taux obligataires. Le **gouverneur Kazuo Ueda** a toutefois déclaré au parlement que la Banque réduirait ses achats d'obligations d'État japonaises « *dans l'avenir* ». Il ne s'agissait donc pas d'un virage purement restrictif, mais d'un début de resserrement, ce qui explique sans doute pourquoi le yen reste faible, à environ 151 ¥ pour 1 \$ US, provoquant les menaces d'intervention du ministère des Finances. Nous nous attendons à une nouvelle hausse du taux directeur en milieu d'année, l'inflation atteignant un sommet de quatre mois.
- De son côté, la **Banque d'Angleterre** semble prête à commencer ses baisses de taux. Le comité de politique monétaire a voté à 8 contre 1 le 21 mars pour maintenir le taux directeur à 5,25 %, un sommet de 16 ans, les deux seuls membres encore partisans du resserrement monétaire étant revenus sur leur position. La seule question qui fait encore débat est la suivante : qu'est-ce qui décidera la banque centrale à intervenir? Ou encore, de quelles preuves d'une évolution durable de l'inflation vers les 2 % a-t-elle encore besoin? Le **gouverneur Andrew Bailey** semble en tout cas prêt à agir. Non seulement a-t-il qualifié les attentes du marché – deux à trois baisses de taux en 2024 – de « *raisonnables* », mais il a aussi déclaré que des

réductions de taux étaient « en jeu » lors des prochaines réunions. « *J'insiste tout particulièrement sur ce point [...] : nous avons des nouvelles très favorables et encourageantes, et je pense donc que nous pouvons dire [...] que nous allons dans ce sens* », a-t-il ajouté. À notre avis, une intervention pourrait donc avoir lieu en mai ou en juin. Dans le deuxième cas, les sceptiques auraient plus de temps – et disposeraient de plus de données – pour prendre leur décision (trois rapports sur l'IPC auront été publiés d'ici là), mais un rapport favorable de plus sur l'IPC, étayé par les sondages menés auprès des agents, pourrait suffire à convaincre une majorité de décideurs à voter en faveur d'une baisse de taux. Nous tablons toujours sur une baisse en juin, mais notre prévision dépend elle aussi des données.

- La **Banque de réserve d'Australie** a laissé son taux directeur à 4,35 %, un sommet de 12 ans, pour une troisième de réunion de suite en mars. Elle maintiendra probablement le statu quo dans l'immédiat, et sa prochaine intervention consistera en une baisse de taux. Il n'est pas absolument certain, toutefois, qu'elle abandonnera entièrement son biais restrictif. L'avertissement selon lequel « *le conseil n'exclut rien* » marque un changement de ton par rapport à l'affirmation précédente (« *une nouvelle hausse des taux d'intérêt ne peut être exclue* »). La banque centrale se prépare à toutes les éventualités, compte tenu en particulier de la croissance de l'emploi trois fois plus élevée que prévu en février, tandis que le PIB réel n'a progressé que de 1,5 % sur 12 mois au quatrième trimestre, sa plus faible croissance en quatre ans (compte non tenu de la période de pandémie).
- Certaines banques centrales n'attendent apparemment pas que la Fed bouge pour agir. La **Banque nationale suisse** a surpris en réduisant son taux directeur de 25 pb à 1,50 %, une première au sein du G10. Peut-être le **gouverneur Thomas Jordan** (qui avait déjà choqué les marchés en annonçant son départ de l'institution en septembre prochain) souhaitait-il tirer sa révérence sur un coup d'éclat. Il a motivé sa décision par la lutte « *efficace* » contre l'inflation, qui se maintient sous le seuil de 2 %, territoire que la banque centrale assimile à la stabilité des prix, « *depuis quelques mois* ».
- Enfin, il semble que la **Banque centrale européenne (BCE)** opérera sa première baisse de taux en juin, avec l'appui de presque tous les membres du Conseil des gouverneurs (même ceux de l'Allemagne et des Pays-Bas). La **présidente Christine Lagarde** l'a expliqué très clairement, en précisant que les décideurs avaient besoin de nouvelles preuves de la tendance à la baisse de l'inflation, et qu'ils « *en saur[ai]ent un peu plus en avril* » mais « *beaucoup plus en juin* ». Ces données, qui « *viendront dans les prochains mois* », sont nécessaires pour que les gouverneurs soient « *suffisamment confiants* ». Assez parlé. Message reçu. Terminé. M<sup>me</sup> Lagarde a toutefois tenté de tempérer les attentes quant à l'ampleur des assouplissements qui auront lieu cette année (75 pb selon BMO). Rappelant que ses décisions dépendent des données et non du calendrier, elle a averti que la banque centrale ne pouvait s'« *engager à l'avance sur une trajectoire de taux particulière* » après la première baisse des taux.

## Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel	Prévisions									
	2024 Févr.	2024					2024		2025		
		Mars	Avril	Mai	Juin	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>Dollar canadien</b>											
\$ CAN/\$ US	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,32	1,31	1,30	1,29	1,28
\$ US/\$ CAN <sup>1</sup>	0,741	0,741	0,743	0,744	0,746	0,750	0,756	0,761	0,767	0,773	0,779
Pondéré en fonction des échanges	117,6	117,3	117,4	117,5	117,7	117,9	118,3	118,8	119,4	120,0	120,6
<b>Dollar US</b>											
Pondéré en fonction des échanges <sup>2</sup>	121,4	121,0	120,6	120,3	120,0	119,4	118,5	117,7	117,1	116,5	115,9
<b>Monnaies européennes</b>											
Euro <sup>1</sup>	1,08	1,09	1,09	1,09	1,09	1,10	1,10	1,10	1,11	1,11	1,12
Danemark (couronne)	6,91	6,85	6,85	6,85	6,80	6,80	6,80	6,75	6,70	6,70	6,65
Norvège (couronne)	10,56	10,60	10,60	10,60	10,60	10,55	10,55	10,50	10,50	10,45	10,40
Suède (couronne)	10,43	10,40	10,40	10,40	10,40	10,35	10,35	10,30	10,30	10,25	10,20
Suisse (franc)	0,88	0,89	0,88	0,88	0,88	0,87	0,86	0,86	0,86	0,85	0,85
R.-U. (livre sterling) <sup>1</sup>	1,26	1,27	1,27	1,28	1,28	1,29	1,30	1,31	1,31	1,32	1,33
<b>Monnaies asiatiques</b>											
Chine (yuan)	7,19	7,20	7,17	7,14	7,12	7,06	6,98	6,93	6,89	6,85	6,81
Japon (yen)	150	150	149	148	147	144	141	139	138	137	135
Corée (won)	1 331	1 330	1 325	1 320	1 315	1 305	1 290	1 280	1 275	1 265	1 260
Inde (roupie)	82,9	83,1	82,7	82,4	82,1	81,5	80,6	80,0	79,6	79,1	78,7
Singapour (dollar)	1,34	1,34	1,34	1,33	1,33	1,32	1,30	1,29	1,28	1,28	1,27
Malaisie (ringgit)	4,77	4,70	4,70	4,70	4,65	4,65	4,55	4,55	4,50	4,50	4,45
Thaïlande (baht)	35,8	36,0	35,8	35,7	35,6	35,3	34,9	34,6	34,4	34,3	34,1
Philippines (peso)	56,0	55,8	55,6	55,5	55,3	54,9	54,3	53,9	53,6	53,3	53,0
Taiwan (dollar)	31,4	31,7	31,6	31,5	31,4	31,2	30,9	30,7	30,5	30,3	30,2
Indonésie (rupiah)	15 657	15 690	15 630	15 570	15 515	15 395	15 225	15 110	15 030	14 945	14 865
<b>Autres monnaies</b>											
Australie (dollar) <sup>1</sup>	0,652	0,656	0,657	0,659	0,661	0,664	0,668	0,673	0,676	0,680	0,684
N.-Z. (dollar) <sup>1</sup>	0,612	0,609	0,610	0,611	0,612	0,615	0,619	0,623	0,626	0,630	0,634
Mexique (peso)	17,09	16,80	16,80	16,80	16,80	16,75	16,75	16,70	16,65	16,60	16,50
Brésil (real)	4,96	5,00	4,95	4,95	4,95	4,90	4,90	4,85	4,80	4,80	4,75
Afrique du Sud (rand)	19,0	18,9	18,8	18,8	18,8	18,8	18,7	18,7	18,6	18,6	18,5
<b>Taux croisés</b>											
<b>Vis-à-vis du dollar canadien</b>											
Euro (C\$/€)	1,46	1,47	1,47	1,47	1,47	1,46	1,45	1,45	1,44	1,44	1,44
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,71	1,71	1,71	1,71	1,72	1,72	1,72	1,71	1,71	1,71	1,70
Japon (yen) (¥/C\$)	111	111	111	110	109	108	107	106	106	106	106
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,88	0,89	0,89	0,89	0,89	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
<b>Vis-à-vis de l'euro</b>											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,85	0,86	0,86	0,86	0,85	0,85	0,85	0,85	0,84	0,84	0,84
Japon (yen) (¥/€)	161	164	162	161	160	158	155	154	153	152	151

<sup>1</sup> (\$ US par unité monétaire locale); <sup>2</sup> indice général de la Réserve fédérale

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

## Taux d'intérêt prévus

(% : moyennes)	Actuel 2024 Févr.	Prévisions									
		2024				2024		2025			
		Mars	Avril	Mai	Jun	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>Canada</b>											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	5,00	5,00 <sup>6</sup>	5,00	5,00	4,75	4,50	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
Taux cible à 1 jour	5,00	5,00 <sup>6</sup>	5,00	5,00	4,79	4,57	4,26	3,93	3,55	3,29	3,08
CORRA <sup>2</sup>	5,03	5,01	5,01	5,00	4,79	4,57	4,26	3,93	3,55	3,29	3,08
Bon à 3 mois	4,93	4,90	4,95	4,95	4,75	4,50	4,20	3,85	3,50	3,25	3,00
6 mois	4,90	4,90	4,90	4,90	4,70	4,50	4,20	3,90	3,55	3,30	3,10
1 an	4,76	4,65	4,60	4,50	4,30	4,15	3,90	3,65	3,40	3,20	3,00
Obligation à 2 ans	4,18	4,10	3,95	3,75	3,55	3,50	3,35	3,25	3,15	3,00	2,90
3 ans	3,95	3,85	3,75	3,65	3,50	3,45	3,30	3,20	3,10	3,05	2,95
5 ans	3,60	3,50	3,50	3,45	3,45	3,35	3,25	3,15	3,10	3,05	2,95
7 ans	3,50	3,40	3,40	3,40	3,40	3,30	3,20	3,15	3,10	3,05	3,00
10 ans	3,50	3,45	3,40	3,35	3,35	3,25	3,15	3,10	3,10	3,05	3,05
30 ans	3,38	3,35	3,35	3,35	3,30	3,30	3,25	3,25	3,20	3,20	3,15
AB 1 mois	5,36	5,30	5,40	5,40	5,15	4,95	4,60	4,25	3,85	3,55	3,30
AB 3 mois	5,36	5,30	5,35	5,35	5,15	4,90	4,60	4,25	3,85	3,60	3,35
Taux préférentiel	7,20	7,20 <sup>6</sup>	7,20	7,20	6,99	6,77	6,46	6,13	5,75	5,49	5,28
<b>États-Unis</b>											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	5,38	5,38 <sup>6</sup>	5,38	5,38	5,38	4,88	4,63	4,38	4,13	3,88	3,63
Taux cible des fonds fédéraux	5,38	5,38 <sup>6</sup>	5,38	5,38	5,38	5,18	4,84	4,59	4,32	4,09	3,84
EFFR <sup>3</sup>	5,33	5,33	5,33	5,33	5,33	5,14	4,81	4,56	4,30	4,07	3,82
SOFR <sup>4</sup>	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,12	4,79	4,55	4,28	4,05	3,81
Bon à 3 mois	5,44	5,45	5,45	5,45	5,45	5,25	4,90	4,65	4,35	4,10	3,85
6 mois	5,28	5,35	5,35	5,35	5,35	5,15	4,80	4,55	4,30	4,10	3,85
1 an	4,92	5,00	4,95	4,85	4,80	4,65	4,40	4,25	4,05	3,85	3,65
Obligation à 2 ans	4,54	4,60	4,50	4,40	4,25	4,10	4,00	3,85	3,75	3,60	3,50
3 ans	4,33	4,35	4,30	4,25	4,20	4,10	3,95	3,85	3,75	3,65	3,55
5 ans	4,19	4,20	4,20	4,15	4,15	4,05	3,95	3,85	3,75	3,70	3,60
7 ans	4,21	4,20	4,20	4,15	4,10	4,05	3,90	3,85	3,80	3,75	3,65
10 ans	4,21	4,20	4,15	4,15	4,10	4,00	3,90	3,85	3,80	3,75	3,75
30 ans	4,38	4,35	4,35	4,35	4,30	4,30	4,25	4,20	4,15	4,10	4,05
Taux préférentiel	8,50	8,50 <sup>6</sup>	8,50	8,50	8,50	8,30	7,97	7,72	7,45	7,22	6,96
<b>Autres pays du G7</b>											
BCE - Refi <sup>1</sup>	4,50	4,50 <sup>6</sup>	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00	2,75
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	2,37	2,35	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,35	2,30	2,20	2,10
Banque d'Angleterre - Repo <sup>1</sup>	5,25	5,25 <sup>6</sup>	5,25	5,25	5,00	4,75	4,50	4,25	4,00	3,75	3,50
SONIA <sup>5</sup>	5,19	5,19	5,19	5,19	5,10	4,77	4,54	4,29	4,04	3,79	3,54
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	4,06	4,05	4,00	4,00	4,00	3,95	3,85	3,85	3,80	3,75	3,75
Banque du Japon - 1 jour <sup>1</sup>	-0,10	0,05 <sup>6</sup>	0,07	0,08	0,10	0,13	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Japon - oblig. d'État à 10 ans	0,71	0,74	0,77	0,80	0,83	0,89	0,97	0,97	0,92	0,87	0,82

<sup>1</sup> fin de période; <sup>2</sup> Canadian Overnight Repo Rate Average; <sup>3</sup> Effective Fed Funds Rate; <sup>4</sup> Secured Overnight Financing Rate;

<sup>5</sup> Sterling Overnight Index Average; <sup>6</sup> valeur réelle

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

## Déclaration générale

BMO Marchés des capitaux est un nom commercial utilisé par BMO Groupe financier pour les services de vente en gros de la Banque de Montréal, de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC), de Bank of Montreal Europe p.l.c. et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd., pour les services de courtage institutionnel de BMO Capital Markets Corp. (membre de la FINRA et de la SIPC) et les services d'agence de courtage de Clearpool Execution Services, LLC (membre de la FINRA et de la SIPC) aux États-Unis, et pour les services de courtage institutionnel de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre d'Organisme canadien de réglementation des investissements et membre du Fonds canadien de protection des épargnants) au Canada et en Asie, de Bank of Montreal Europe p.l.c. (autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland) en Europe et de BMO Capital Markets Limited (autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni et en Australie. BMO ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent. Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. La Banque de Montréal ou ses filiales (« BMO Groupe financier ») offrent des services de prêt ou d'autres services rémunérés à de nombreuses sociétés couvertes par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Marchés des capitaux à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Marchés des capitaux ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations présentées dans ce document ne doivent pas servir de ressource principale pour prendre des décisions de placement et, chaque client ayant ses propres objectifs, ne doivent pas être considérées comme des conseils visant à répondre aux besoins de placement particuliers des investisseurs. Ce document ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris de marchandises, de titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations ne doivent pas être considérées comme un conseil en matière de placement ou une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération. Chaque investisseur devrait envisager d'obtenir un avis indépendant avant de prendre une décision financière. Ce document contient seulement des renseignements d'ordre général et ne tient pas compte des besoins, de la situation financière ou des objectifs de placement particuliers des investisseurs. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans le présent document à titre de contrepartiste. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur de nombreux titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. Le lecteur doit supposer que BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts et ne doit pas s'appuyer sur ce seul document pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

**Accessibilité de la recherche économique :** Nos publications sont diffusées par courriel et peuvent également être consultées sur notre site Web à l'adresse <https://economics.bmo.com>. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre représentant de BMO Groupe financier.

### Autres sujets

Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. BMO Marchés des capitaux ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent.

**Aux résidents de l'Australie :** BMO Capital Markets Limited et la Banque de Montréal sont dispensées de l'exigence d'obtenir un permis pour la prestation de services financiers en Australie en vertu de la *Corporations Act* à l'égard des services financiers qu'elles offrent aux investisseurs professionnels (*wholesale investors*) (selon la définition donnée dans cette loi) et sont réglementées par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni en vertu des lois du Royaume-Uni, et la succursale de Hong Kong de la Banque de Montréal est autorisée et réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la Commission des opérations sur titres et opérations à terme en vertu des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes. Le présent document est réservé aux clients professionnels (*wholesale clients*) (selon la définition donnée dans la *Corporations Act 2001*), aux clients professionnels et contreparties admissibles (selon la définition donnée à l'annexe II de la directive MIF II), et aux investisseurs professionnels (*professional investors*) (selon la définition donnée dans l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong et dans les règles relatives aux opérations sur titres et opérations à terme (investisseurs professionnels) (Securities and Futures (Professional Investor) Rules) qu'elle contient.)

**Aux résidents du Canada :** BMO Nesbitt Burns Inc. fournit ce document aux résidents du Canada et endosse la responsabilité de son contenu, sous réserve des conditions énoncées ci-dessus. Tout résident du Canada désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Inc.

**Aux résidents des pays membres de l'Union européenne (« UE ») :** Dans un pays membre de l'UE, le présent document est publié et distribué par Bank of Montreal Europe plc, autorisée et réglementée en Irlande et exerçant ses activités dans toute l'Union européenne en vertu des modalités du passeport européen. Le présent document est réservé aux clients professionnels et aux contreparties admissibles, comme indiqué à l'annexe II de la Directive sur les marchés d'instruments financiers 2014/65/UE (« directive MIF II »).

**Aux résidents du Royaume-Uni :** Au Royaume-Uni, ce document est publié par BMO Capital Markets Limited, autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage (I) des personnes ayant une expérience professionnelle en matière de placements comme il est indiqué à l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (l'« Order ») ou (II) des entités fortunées mentionnées aux alinéas 49(2)(a) à (d) de l'Order (toutes les personnes appelées collectivement « personnes admissibles »), et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. Le contenu de ce rapport n'est pas destiné à l'usage des particuliers, et ne peut être publié ou remis à ceux-ci.

**Aux résidents de Hong Kong :** À Hong Kong, ce document est publié et distribué par la Banque de Montréal. La Banque de Montréal (société à responsabilité limitée constituée au Canada) est une institution autorisée en vertu de l'ordonnance sur les banques (Banking Ordinance) et une institution enregistrée auprès de la Commission des opérations sur titres et opérations à terme (n° AAK 809) habilitée à réaliser des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 4 (conseils en matière de valeurs mobilières) conformément à l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) (chapitre 571 des lois de Hong Kong). Le présent document n'a pas été revu ni approuvé par les autorités de réglementation de Hong Kong. Par conséquent, il ne doit pas être diffusé, transmis ou distribué à Hong Kong, sauf dans les cas suivants : a) les renseignements sont transmis à des investisseurs professionnels (*professional investors*), tels que définis dans l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong et dans les règles relatives aux opérations sur titres et opérations à terme (investisseurs professionnels) (Securities and Futures (Professional Investor) Rules) qu'elle contient; ou b) les renseignements ne constituent pas une offre adressée au public à Hong Kong.

**Aux résidents d'Israël :** BMO Marchés des capitaux n'est pas autorisée en vertu de la loi *Regulation of Investment Advice, Investment Marketing and Portfolio Management of 1995* (« Advice Law ») et ne souscrit pas l'assurance exigée par cette loi. Le présent document doit uniquement être distribué aux clients admissibles (comme définis dans la loi susmentionnée) et aux investisseurs admissibles en vertu de l'*Israeli Securities Law of 1968*. Le présent document constitue une analyse et rien ne garantit que les hypothèses ou les estimations présentées se concrétiseront.

**Aux résidents de la Corée :** Le présent document vous est fourni gratuitement à des fins de commodité seulement. Les renseignements qu'il contient sont des renseignements factuels qui ne reflètent pas l'opinion ou le jugement de BMO Marchés des capitaux. Ces renseignements ne constituent pas une offre, une sollicitation ou un conseil en placement relatif aux produits de placement financiers dont il est question dans le présent document.

**Aux résidents du Japon :** Le présent document n'a pas été revu par les autorités de réglementation du Japon. Il est fourni à titre informatif seulement et ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'achat ou une recommandation relative à un titre quelconque, ni une offre de services de gestion de placements, de conseil ou autres au Japon. Aucun titre ne peut être offert ou vendu au Japon au moyen du présent document ou de tout autre document, sauf aux institutions financières admissibles, au sens du paragraphe (i) de l'article 17-3 de l'ordonnance du gouvernement portant application de la Loi sur les instruments financiers et les bourses de valeurs (*Kinyu Shohin Torihiki Ho Sekou Rei*). Sauf indication contraire, les titres pouvant vous être offerts ne sont pas et ne seront pas inscrits au Japon aux termes de la Loi sur les instruments financiers et les bourses de valeurs.

**Aux résidents de Taïwan :** Le présent document ne constitue pas un conseil en placement ni une offre publique de produits de placement destinés aux investisseurs de Taïwan. Il est réservé aux investisseurs de Taïwan qui ont le droit d'investir dans des produits de placement aux termes des lois et règlements pertinents de Taïwan, sous réserve des restrictions à la vente énoncées dans ces lois et règlements. BMO Marchés des capitaux ne détient pas ni ne se procure pas les permis requis à Taïwan pour offrir des titres et des services de placement. Aucun placement de titres n'a été ni sera inscrit ou déposé auprès de la Commission financière de Taïwan ou de toute autre autorité de réglementation, ni approuvé par celle-ci, aux termes des lois et règlements pertinents sur les valeurs mobilières de Taïwan; de plus, aucun titre ne peut être émis, offert ou vendu à Taïwan au moyen d'un appel public à l'épargne, ou dans le cadre d'un placement exigeant une inscription ou un dépôt auprès de la Commission de surveillance financière de Taïwan ou de toute autre autorité de réglementation de Taïwan, ou une approbation de sa part, en vertu des lois et règlements pertinents sur les valeurs mobilières de Taïwan. Aucune personne ni entité de Taïwan n'a été autorisée à offrir ou vendre les titres à Taïwan.

**Aux résidents de la République populaire de Chine :** Le présent document ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de produits financiers en République populaire de Chine (à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taïwan, la « RPC »). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux inscriptions applicables ou aux autres exigences en vigueur en RPC, ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent, et n'assument aucune responsabilité pour faciliter une telle distribution ou offre. Le présent document peut ne pas être distribué ou publié en RPC, sauf si les circonstances permettent la conformité aux lois et règlements applicables.

**Aux résidents de Singapour :** Le présent document est préparé à des fins de diffusion générale. Il ne constitue pas et n'a pas pour objectif de constituer des services de conseils financiers, directs ou indirects, à l'intention des résidents de Singapour. Vous devriez demander conseil à un conseiller financier au sujet de la convenance des produits de placement, en tenant compte de vos objectifs de placement, de votre situation financière et de vos besoins particuliers, avant de vous engager à acheter le produit de placement. Le présent document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de l'autorité monétaire de Singapour (MAS). Par conséquent, il ne doit pas être transmis ou distribué, et les titres décrits aux présentes ne peuvent être offerts ou vendus ou faire l'objet d'une invitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, à des résidents de Singapour, sauf a) à un investisseur institutionnel ou à une personne admissible, selon la définition donnée dans les dispositions pertinentes de la Loi sur les valeurs mobilières et les opérations à terme de Singapour (SFA) et conformément à celles-ci, ou b) aux termes de toute autre disposition applicable de la SFA et conformément à celle-ci.

**Aux résidents de Thaïlande :** Le contenu de ce document est destiné exclusivement aux personnes qui répondent aux critères définissant les investisseurs professionnels selon l'avis de la commission des valeurs mobilières n° GoR.Kor. 11/2547, « Characteristics of Advice which are not deemed as Conducting Derivatives Advisory Services », daté du 23 janvier 2004 (tel que modifié). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux exigences légales en vigueur en Thaïlande, ou en vertu d'une dispense contenue dans les lois et les règlements applicables.

**Aux résidents des États-Unis :** BMO Capital Markets Corp. fournit ce document aux résidents des États-Unis et endosse la responsabilité de son contenu, sauf en ce qui concerne les titres de la Banque de Montréal.

Il est entendu que le présent document est strictement confidentiel et qu'il ne doit pas être republié, retransmis, distribué ou divulgué, en tout ou en partie, directement ou indirectement, sur papier ou sous forme électronique et par quelque moyen que ce soit, sauf avec le consentement écrit préalable de BMO Marchés des capitaux.

### RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES DISPONIBLES SUR DEMANDE

BMO Groupe financier (NYSE, TSX : BMO) est un fournisseur intégré de services financiers qui offre tout un éventail de produits dans les domaines des services bancaires aux particuliers, de la gestion de patrimoine ainsi que des services de banque d'affaires et des services aux sociétés. Au Canada, BMO sert les particuliers par l'intermédiaire de BMO Banque de Montréal et de BMO Nesbitt Burns. Aux États-Unis, elle sert les particuliers et les entreprises par l'intermédiaire de BMO Harris Bank N.A. (membre FDIC). Les services de banque d'investissement et les services bancaires aux entreprises sont fournis au Canada et aux États-Unis par l'intermédiaire de BMO Marchés des capitaux.

<sup>100</sup> Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs. <sup>101</sup> Marque de commerce de la Banque de Montréal aux États-Unis et au Canada. © BMO CAPITAL MARKETS CORP., 2024. Membre de BMO Groupe financier