

Scénario taux du 14 juin 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

(au 14 juin 2024)

(moyennes)	Actuel	Prévisions					2024 2025				
	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2025	2025	2025	2025	2025
	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	T4	T1	T2	T3	T4
Un jour Bdc ¹	5,00	4,75 ²	4,75	4,75	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50
10 ans Canada	3,64	3,35	3,35	3,30	3,30	3,25	3,25	3,20	3,20	3,20	3,20
Fonds féd. ¹	5,38	5,38 ²	5,38	5,38	5,13	5,13	4,88	4,63	4,38	4,38	4,13
10 ans É.-U.	4,48	4,30	4,25	4,25	4,20	4,20	4,15	4,15	4,10	4,10	4,10
\$ CAN/\$ US	1,37	1,37	1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,34	1,33	1,32	1,30
\$ US/€	1,08	1,08	1,08	1,08	1,09	1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,12
\$ US/£	1,26	1,27	1,25	1,26	1,27	1,27	1,28	1,29	1,30	1,31	1,32
¥/\$ US	156	156	155	154	153	152	151	149	148	147	145

¹ fin de période; ² 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

Baisses de taux à l'horizon

- Les banques centrales du G10 ont amorcé la baisse de leurs taux directeurs. Au début du mois, la Banque du Canada et la Banque centrale européenne ont emboîté le pas à la Banque nationale suisse et à la Banque de Suède, qui sont intervenues le mois dernier. Ces mesures prises au sein du G10 s'inscrivent dans la foulée de celles orchestrées récemment par d'autres grandes banques centrales (des marchés émergents), comme celles du Brésil et du Mexique. Ces institutions ont été parmi les nombreuses à avoir relevé leurs taux en réaction aux pressions inflationnistes observées après la pandémie, généralement sous l'effet de la montée des prix des matières premières et l'enchevêtrement des chaînes d'approvisionnement à travers le monde. Le temps et le resserrement des politiques monétaires ont opéré leur magie collective et allégé ces pressions. Aujourd'hui, les baisses de taux sont motivées, de manière différenciée, par des enjeux nationaux comme la croissance économique locale, ainsi que l'inflation et le marché du travail. Un méli-mélo d'interventions se profile donc à l'horizon pour les mois à venir. Et, oui, la Fed devrait elle aussi prendre le train en marche... bientôt.
- Réserve fédérale** : Le 12 juin, comme prévu, le FOMC a laissé les taux directeurs inchangés pour la septième réunion consécutive, maintenant la fourchette cible de 5,25 % à 5,50 %. Dans son communiqué, il a légèrement modifié son évaluation de l'inflation, ne parlant plus d'« absence » de nouveaux progrès, mais de progrès « modestes » vers la cible de 2 %. Le même jour, le rapport sur l'IPC de mai a témoigné de résultats meilleurs que prévu (l'indice de référence n'ayant grimpé que de 0,16 %, son rythme le plus lent en 33 mois), qui ont confirmé que l'intensification des pressions inflationnistes au premier trimestre était plus une anomalie qu'une tendance.
- La situation a beau laisser davantage présager des baisses de taux cette année, le sommaire des projections économiques (SPE) et le « graphique à points » indiquent que, selon sa prévision médiane, le FOMC ne table plus que sur une réduction en 2024, contre

trois en mars (nous en attendions deux). Soulignons que huit participants prévoient deux baisses pour cette année (l'opinion la plus courante), mais sept n'en prévoient qu'une et quatre, aucune. Pour l'année prochaine, l'assouplissement cumulatif serait de 75 à 100 pb, tout comme pour 2026, ce qui nous ramènerait au point de départ. Ce scénario de taux directeur provisoirement plus élevé fait écho au relèvement de la projection médiane de l'inflation des dépenses personnelles de consommation (DPC) de quelques dixièmes pour cette année (2,6 % pour l'inflation de base et 2,8 % pour l'inflation fondamentale) et d'un dixième pour l'année prochaine (2,3 % dans les deux cas). Au mépris des chiffres impressionnants de l'IPC, « la plupart » des participants ont néanmoins choisi de ne pas modifier leurs diverses projections. Autrement, nous pensons que les niveaux prévus des fonds fédéraux et de l'inflation auraient bien souvent été inférieurs, au moins pour cette année.

- Nous tablons toujours sur deux baisses de taux de la Fed cette année (en septembre et décembre). D'ici à la première intervention prévue, trois rapports sur l'IPC et l'inflation mesurée par l'indice des DPC seront publiés, ainsi que trois rapports sur l'emploi. Le FOMC aura eu suffisamment de temps et de données pour faire passer son évaluation de progrès « modestes » à une évaluation de progrès suffisants pour renforcer la confiance et amorcer la réduction des taux d'intérêt. Son mantra reste le même : « *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 %.* »
- **Banque du Canada** : Comme prévu, la Banque du Canada a réduit son taux directeur de 25 pb à 4,75 % le 5 juin, amorçant ainsi sa détente après avoir relevé ses taux de 475 pb au total à partir de mars 2022, puis maintenu le statu quo depuis juillet dernier. « *Puisque les données indiquant un ralentissement de l'inflation sous-jacente sont de plus en plus nombreuses et constantes, la politique monétaire n'a plus besoin d'être aussi restrictive* », a déclaré le gouverneur Tiff Macklem. Avant tout (et à notre légère surprise), il a précisé que « *si l'inflation continue à ralentir et que les données continuent à renforcer notre confiance qu'elle se dirige bien vers la cible de 2 %, il est raisonnable de s'attendre à d'autres baisses du taux directeur* ».
- Une baisse des taux n'est donc pas exclue. Selon les données, la Banque pourrait sauter le pas à nouveau le 24 juillet, ou lors de l'une des quatre conférences restantes cette année. M. Macklem a précisé que la Banque du Canada prend « *[ses] décisions de taux une à la fois* ». Les données publiées entre les réunions revêtent donc désormais une importance plus critique. Ainsi, deux rapports sur l'IPC (pour mai et juin) paraîtront avant la conférence de juillet; si les résultats continuent à renforcer la confiance, on peut s'attendre à une nouvelle réduction des taux.
- Nous tablons sur trois baisses des taux de la Banque du Canada cette année, dont les deux prochaines auraient été séparées par une réunion. Il semble désormais que **l'assouplissement pourrait survenir plus tôt** et qu'il **pourrait être plus marqué** (à ce stade, nos prévisions restent inchangées). Les données ne seront pas le seul élément à influencer le calendrier et l'ampleur cumulative de l'assouplissement de la Banque. Les dates et l'ampleur des réductions de taux de la Fed auront aussi de l'influence. M. Macklem a réitéré que la politique ne pouvait diverger de celle des États-Unis au-delà de certaines limites (compte tenu des conséquences que cela aurait pour le dollar), mais il a précisé que ces limites n'étaient « *pas proches* ». Au cours des dernières décennies, l'écart entre les taux directeurs canadiens et américains a atteint jusqu'à 75 à 100 pb. Actuellement, par rapport au point médian de la fourchette de la Fed, il est inférieur à 62,5 pb, ce qui laisse penser que la Banque pourrait facilement assouplir sa position d'un cran supplémentaire, sachant que la Fed maintiendra a priori le statu quo le mois prochain.
- **Taux obligataires** : Les taux des obligations du Trésor à 10 ans sont actuellement de l'ordre de 4,30 % en juin et s'inscrivent ainsi au-dessus de la barre des 4 % pour la 11^e fois d'affilée. Même lorsque l'optimisme du marché était à son apogée à la perspective de l'assouplissement de la Fed (au tournant de l'année), les taux restaient en moyenne supérieurs à 4 % (à peine, certes, à 4,02 % en décembre et 4,06 % en janvier). En dépit de légères incursions sous la barre des 3,80 % lors de clôtures journalières, ils ne sont pas restés assez longtemps en deçà de 4 % pour ramener le résultat mensuel sous ce seuil. Le niveau de 4 % devrait donc faire office de plancher pour les moyennes mensuelles à l'avenir, sauf en cas de ralentissement cyclique marqué de l'économie ou d'impulsion désinflationniste (et tant que rien de fâcheux ne se produit sur le front de la croissance économique et du risque à l'échelle mondiale). Après deux baisses de taux de la Fed, nous pensons que le taux des obligations à 10 ans sera en moyenne inférieur à

4,15 % d'ici la fin de l'année, puis redescendra tranquillement à 4 % au fil de l'assouplissement. Dans l'intervalle, le taux moyen des obligations du Trésor à deux ans est inférieur à 4,75 % ce mois-ci. Quand le marché tablera plus fermement sur des réductions de taux de la Fed et dans le sillage de celles-ci, nous pensons que les taux à 2 ans se redresseront au moins suffisamment pour mettre fin à l'inversion de la courbe (de 2 à 10 ans) d'ici à la fin de l'année.

- Le taux moyen des émissions du gouvernement du Canada à 10 ans s'inscrit actuellement juste en dessous de 3,40 % pour le mois de juin, soit plus de 90 pb en dessous de celui des obligations des États-Unis comparables. Les écarts, qui se sont maintenus en moyenne dans une fourchette de 70 à 80 pb au quatrième et au premier trimestre, se sont récemment creusés sous l'effet de la divergence des politiques monétaires. Lorsque les politiques convergeront, les écarts finiront selon nous par renouer avec leur fourchette précédente. Ces écarts (négatifs) extrêmes d'un point de vue historique (la médiane depuis 1990 étant de -6 points de base) s'appuient par ailleurs sur la situation budgétaire plus solide du Canada et ses résultats économiques plus modestes (notamment par habitant). Par ailleurs, les taux à 2 ans sont en moyenne inférieurs à 3,95 % et sont donc tombés sous la barre des 4 % au-dessus de laquelle ils se maintenaient l'an dernier. La Banque étant en mode d'assouplissement, nous pensons que la tendance descendante se poursuivra et que la courbe des taux (de 2 à 10 ans) cessera d'être inversée d'ici la fin de l'année.
- **Dollar américain** : L'indice du dollar pondéré en fonction des échanges de la Fed devrait se renforcer en moyenne de 1,5 % par rapport à mai, frôlant ainsi le sommet atteint en octobre dernier (quand les craintes de voir les taux directeurs de la Fed rester « plus élevés plus longtemps » étaient omniprésentes). Le reflux des attentes du marché quant à l'assouplissement de la Fed soutient le billet vert, d'autant que les autres grandes banques centrales abaissent leurs taux d'intérêt. Malgré les problèmes d'ordre géopolitique ou liés à l'économie mondiale, nous pensons que les attentes du marché à l'égard des baisses de taux de la Fed, et l'orchestration de ces réductions, resteront le principal moteur du dollar et exerceront une influence encore plus marquée lorsque la Fed aura amorcé sa détente. Selon nous, le billet vert reculera d'environ 1,8 % d'ici la fin de 2024 (par rapport à son niveau de juin), pour afficher un gain net de 1,3 % sur l'année. L'an prochain, sa dépréciation devrait être de l'ordre de 3 %.
- **Dollar canadien** : Le huard se négocie en moyenne à 1,372 \$ CA le dollar américain (0,729 \$ US) depuis le début du mois et s'apprête à descendre sous le plancher atteint au cours des mois qui ont suivi le début de la pandémie. Sur fond de baisse de taux de la Banque du Canada et de maintien de la politique de la Fed, nous pensons que la monnaie canadienne continuera à faiblir, pour s'établir en moyenne vers 1,38 \$ CA (0,725 \$ US). Elle devrait remonter à environ 1,35 \$ CA (plus de 0,74 \$ US) d'ici la fin de l'année, quand la Fed aura commencé à assouplir sa politique. En effet, malgré des interventions comparables attendues de la Banque du Canada et de la Fed l'an prochain, nous pensons que les répercussions négatives de l'assouplissement de la Fed sur le billet vert seront plus prononcées, ce qui permettra au huard de reprendre près de 4 % pour atteindre 1,30 \$ CA (près de 0,77 \$ US) d'ici la fin de 2025.

Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

- À la mi 2024, certaines grandes banques centrales marquent enfin le pas ou s'apprêtent à le faire. Certaines menacent toutefois de partir dans une autre direction.
- La **BCE** a tenu sa promesse en abaissant ses taux directeurs de 25 pb en juin, pour la première fois depuis 2019. Elle a ainsi ramené le taux de refinancement à 4,25 %, le taux de la facilité de prêt marginal à 4,50 % et le taux de dépôt à 3,75 %. Le communiqué de presse précisait : « *il est aujourd'hui opportun de réduire le caractère restrictif de la politique monétaire* », l'inflation globale et l'inflation sous-jacente ayant ralenti et les anticipations d'inflation ayant diminué. Mais, mentionnant « *la croissance élevée des salaires* », la BCE est loin d'avoir adopté un ton doucereux. Comme pour confirmer ses propos, les données sur la rémunération par employé au premier trimestre ont été publiées après l'annonce de la BCE et se sont inscrites à 5,1 %, en accélération par rapport au creux annuel de 4,9 % atteint à la fin de 2023. Ce n'est pas un signe encourageant. D'autant que l'inflation au sens large devrait « *rester supérieure à l'objectif pendant une grande partie de l'année prochaine* ». Le thème dominant de la plupart des membres du

Conseil des gouverneurs fait écho aux propos tenus par la **présidente Christine Lagarde** lors de la conférence de presse : la BCE ne s'engagera pas à l'avance; elle prendra chaque décision une réunion à la fois en fonction des données. La BCE a besoin de données supplémentaires pour obtenir la confirmation que la zone euro est sur la voie de la désinflation, mais elle prévoit un parcours cahoteux. De son côté, BMO s'attend toujours à ce que la BCE fasse une pause pendant l'été avant d'assouplir à nouveau sa politique en septembre.

- La **Banque d'Angleterre** est confrontée à un scénario plus complexe. Tout d'abord, le marché du travail ralentit. À 4,4 %, le taux de chômage a atteint son plus haut niveau en deux ans et demi au cours de la période de trois mois qui s'est achevée en avril. En revanche, la croissance nominale des salaires est restée bloquée à 6 % en glissement annuel sur les trois derniers mois, alors que les salaires réels se sont accélérés compte tenu du ralentissement de l'inflation. Ensuite, l'économie dans son ensemble a démarré l'année 2024 en beauté (le PIB réel grimant de 2,5 % en rythme annualisé au premier trimestre), mais elle a trébuché au début du deuxième trimestre. Pour compliquer la donne, le vaste secteur des services a affiché une croissance inattendue de 0,2 % en avril, ou de 0,9 % sur les trois mois se terminant en avril. À ce stade, aucun élément incontestable n'est donc susceptible de convaincre les décideurs politiques de se joindre aux deux « colombes » (Dave Ramsden et Swati Dhingra) en votant pour une baisse des taux d'intérêt. Enfin, le jour où il se réunira pour voter (mercredi), le comité de politique monétaire aura entre les mains le rapport sur l'IPC du mois de mai. Les données sur l'inflation ont été encourageantes en avril, si ce n'est que l'IPC des services oscille autour de 6 % depuis près de deux ans et ne fléchit que très lentement. Un mouvement plus marqué pourrait inciter davantage de personnes à se ranger dans le camp de l'assouplissement. Enfin, si les sondages disent vrai, les élections du 4 juillet pourraient engendrer un changement de gouvernement. Or, les plans budgétaires du nouveau chancelier pourraient aussi bien favoriser qu'entraver les efforts de la Banque d'Angleterre pour freiner l'inflation. C'est donc compliqué. BMO s'attend à ce que la Banque d'Angleterre attende le mois d'août avant d'assouplir sa politique.
- La **Banque du Japon** a laissé sa politique inchangée lors de sa réunion de juin, maintenant le taux cible dans la fourchette toujours très basse d'environ 0 % à 0,1 %, où il se trouve depuis mars. Elle continuera par ailleurs à acheter pour environ 6 000 milliards de yens d'obligations du gouvernement du Japon par mois. Elle a toutefois un **plan pour poursuivre la normalisation**. La Banque « *réduira ensuite le montant de ses achats d'obligations du gouvernement du Japon pour s'assurer que les taux d'intérêt à long terme s'établissent plus librement sur les marchés financiers* ». De combien? Selon le gouverneur Kazuo Ueda, « *de beaucoup* ». Quand? La Banque interrogera les acteurs du marché lors de la réunion de juillet et présentera « *un plan détaillé en vue de réduire ses achats au cours de la prochaine année ou des deux prochaines années* ». Mais elle « *veut procéder avec prudence* ». BMO s'attend depuis longtemps à une nouvelle hausse des taux, ou du moins à de nouvelles modifications de sa politique, avant la fin de l'année, car le taux cible actuel demeure trop bas et la Banque dispose d'une grande marge de manœuvre pour relever les taux. Or, le gouverneur a déclaré lors de sa conférence de presse qu'il serait « *possible de relever les taux en juillet, selon les données* ». Nous continuerons donc à surveiller les données.
- La **Banque de réserve d'Australie** a discrètement suivi l'évolution de la situation et réfléchi à la possibilité de relever ou non les taux lors de sa dernière réunion en mai. **La gouverneure Michele Bullock** a récemment averti que la Banque « *devra[it] prendre des mesures* » si l'inflation ne semble pas se rapprocher de l'objectif de 2 à 3 %. Les chiffres les plus récents témoignent d'une hausse à 3,6 % en avril, niveau le plus élevé des cinq derniers mois. Mais vu l'affaiblissement de l'activité économique (le PIB réel croît à un rythme qui n'a jamais été aussi lent depuis 2020), en particulier des dépenses des ménages, la banque centrale australienne est encore loin de pouvoir relever ses taux d'intérêt en pratique. Elle n'a pas été la seule banque centrale à débattre de l'augmentation éventuelle des taux. Selon le **gouverneur de la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande, Adrian Orr**, le comité a sérieusement discuté de la possibilité de relever les taux lors de la réunion de mai, compte tenu de la persistance de l'IPC des services.

Taux de change prévus

(au 14 juin 2024)

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel	Prévisions									
	2024 Mai	2024 Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	2024 T4	2025 T1	T2	T3	T4
Dollar canadien											
\$ CAN/\$ US	1,37	1,37	1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,34	1,33	1,32	1,30
\$ US/\$ CAN ¹	0,732	0,728	0,725	0,725	0,729	0,733	0,737	0,745	0,752	0,759	0,767
Pondéré en fonction des échanges	116,3	116,6	116,0	115,9	116,3	116,7	117,1	117,9	118,6	119,3	120,0
Dollar US											
Pondéré en fonction des échanges ²	122,2	123,8	123,8	123,7	123,2	122,7	122,2	121,1	120,2	119,4	118,5
Monnaies européennes											
Euro ¹	1,08	1,08	1,08	1,08	1,09	1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,12
Danemark (couronne)	6,90	6,90	6,90	6,85	6,85	6,85	6,85	6,80	6,75	6,70	6,65
Norvège (couronne)	10,74	10,70	10,70	10,65	10,60	10,60	10,55	10,45	10,40	10,30	10,25
Suède (couronne)	10,75	10,70	10,65	10,60	10,50	10,45	10,40	10,30	10,25	10,15	10,10
Suisse (franc)	0,91	0,89	0,89	0,89	0,89	0,88	0,88	0,87	0,87	0,86	0,85
R.-U. (livre sterling) ¹	1,26	1,27	1,25	1,26	1,27	1,27	1,28	1,29	1,30	1,31	1,32
Monnaies asiatiques											
Chine (yuan)	7,23	7,25	7,23	7,20	7,18	7,15	7,13	7,07	7,02	6,97	6,92
Japon (yen)	156	156	155	154	153	152	151	149	148	147	145
Corée (won)	1 365	1 360	1 360	1 355	1 355	1 355	1 350	1 340	1 330	1 320	1 315
Inde (roupie)	83,4	83,2	82,9	82,7	82,5	82,2	82,0	81,4	80,8	80,2	79,7
Singapour (dollar)	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,33	1,33	1,32	1,31	1,30	1,29
Malaisie (ringgit)	4,72	4,70	4,70	4,65	4,65	4,65	4,65	4,60	4,55	4,50	4,50
Thaïlande (baht)	36,6	36,5	36,4	36,3	36,2	36,1	36,0	35,7	35,5	35,2	35,0
Philippines (peso)	57,8	57,7	57,7	57,6	57,5	57,5	57,4	57,1	56,7	56,3	55,9
Taiwan (dollar)	32,3	32,2	32,1	32,0	31,9	31,9	31,8	31,5	31,3	31,1	30,8
Indonésie (rupiah)	16 083	16 060	16 040	16 015	15 990	15 970	15 945	15 850	15 735	15 625	15 515
Autres monnaies											
Australie (dollar) ¹	0,663	0,664	0,666	0,668	0,670	0,671	0,673	0,676	0,677	0,678	0,680
N.-Z. (dollar) ¹	0,607	0,617	0,618	0,620	0,621	0,622	0,624	0,626	0,627	0,628	0,630
Mexique (peso)	16,80	18,30	18,40	18,50	18,40	18,25	18,15	17,90	17,80	17,65	17,55
Brésil (real)	5,14	5,30	5,35	5,40	5,35	5,25	5,20	5,05	5,00	4,95	4,90
Afrique du Sud (rand)	18,4	18,5	18,6	18,6	18,5	18,4	18,3	18,2	18,1	18,1	18,0
Taux croisés											
Vis-à-vis du dollar canadien											
Euro (C\$/€)	1,48	1,49	1,50	1,50	1,49	1,48	1,48	1,47	1,47	1,46	1,46
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,73	1,74	1,73	1,74	1,74	1,74	1,73	1,73	1,72	1,72	1,72
Japon (yen) (¥/C\$)	114	114	112	112	111	111	111	111	111	111	112
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,91	0,91	0,92	0,92	0,92	0,92	0,91	0,91	0,90	0,89	0,89
Vis-à-vis de l'euro											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,86	0,85	0,87	0,86	0,86	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85
Japon (yen) (¥/€)	168	169	168	167	166	165	164	163	163	163	163

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

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

Taux d'intérêt prévus

(au 14 juin 2024)

(% : moyennes)	Actuel	Prévisions					2024 2025				
	2024 Mai	2024 Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	2024 T4	2025 T1	T2	T3	T4
Canada											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	5,00	4,75 ⁶	4,75	4,75	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50
Taux cible à 1 jour	5,00	4,78 ⁶	4,75	4,75	4,54	4,50	4,45	4,18	3,93	3,75	3,58
CORRA ²	5,01	4,82	4,78	4,78	4,55	4,52	4,46	4,18	3,93	3,75	3,58
Bon à 3 mois	4,86	4,65	4,65	4,65	4,45	4,40	4,35	4,10	3,85	3,65	3,50
6 mois	4,79	4,60	4,55	4,55	4,35	4,35	4,30	4,05	3,85	3,70	3,55
1 an	4,67	4,45	4,35	4,30	4,15	4,05	3,95	3,75	3,60	3,50	3,40
Obligation à 2 ans	4,22	3,90	3,80	3,70	3,55	3,45	3,35	3,20	3,20	3,15	3,10
3 ans	4,09	3,75	3,60	3,55	3,50	3,40	3,30	3,20	3,20	3,15	3,15
5 ans	3,70	3,40	3,40	3,40	3,40	3,35	3,30	3,20	3,20	3,20	3,15
7 ans	3,65	3,35	3,35	3,35	3,35	3,30	3,25	3,20	3,20	3,20	3,20
10 ans	3,64	3,35	3,35	3,30	3,30	3,25	3,25	3,20	3,20	3,20	3,20
30 ans	3,51	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30
Taux préférentiel	7,20	6,99 ⁶	6,95	6,95	6,74	6,70	6,65	6,38	6,13	5,95	5,78
États-Unis											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	5,38	5,38 ⁶	5,38	5,38	5,13	5,13	4,88	4,63	4,38	4,38	4,13
Taux cible des fonds fédéraux	5,38	5,38 ⁶	5,38	5,38	5,28	5,13	5,09	4,84	4,57	4,38	4,22
EFFR ³	5,33	2,13	0,00	0,00	0,13	0,35	0,39	0,74	1,11	1,39	1,60
SOFR ⁴	5,31	5,32	5,31	5,31	5,22	5,07	5,03	4,79	4,53	4,33	4,18
Bon à 3 mois	5,46	5,50	5,50	5,50	5,40	5,25	5,20	4,95	4,65	4,40	4,25
6 mois	5,42	5,35	5,35	5,35	5,25	5,10	5,10	4,85	4,55	4,35	4,20
1 an	5,16	5,10	5,05	5,00	4,90	4,75	4,70	4,50	4,35	4,20	4,05
Obligation à 2 ans	4,86	4,70	4,65	4,55	4,45	4,35	4,25	4,10	4,00	3,95	3,85
3 ans	4,66	4,50	4,40	4,35	4,30	4,25	4,20	4,10	4,05	4,00	3,90
5 ans	4,50	4,30	4,25	4,25	4,20	4,20	4,15	4,10	4,05	4,00	3,95
7 ans	4,49	4,30	4,25	4,25	4,20	4,20	4,15	4,10	4,10	4,05	4,05
10 ans	4,48	4,30	4,25	4,25	4,20	4,20	4,15	4,15	4,10	4,10	4,10
30 ans	4,62	4,45	4,40	4,40	4,35	4,35	4,30	4,30	4,25	4,25	4,25
Taux préférentiel	8,50	8,50 ⁶	8,50	8,50	8,40	8,25	8,22	7,97	7,70	7,50	7,35
Autres pays du G7											
BCE - Refi ¹	4,50	4,25 ⁶	4,25	4,25	4,00	4,00	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	2,54	2,50	2,50	2,50	2,50	2,45	2,45	2,40	2,40	2,35	2,30
Banque d'Angleterre - Repo ¹	5,25	5,25	5,25	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75	4,50	4,25	4,00
SONIA ⁵	5,20	5,20	5,20	4,95	4,95	4,95	4,95	4,80	4,55	4,30	4,05
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	4,21	4,20	4,15	4,15	4,10	4,10	4,05	4,00	4,00	3,95	3,90
Banque du Japon - 1 jour ¹	0,05	0,06 ⁶	0,08	0,09	0,11	0,12	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Japon - oblig. d'État à 10 ans	0,96	0,97	0,97	0,98	0,98	0,99	0,99	1,03	1,08	1,13	1,18

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

⁵ Sterling Overnight Index Average; ⁶ 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, 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 procurera 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° GoRKR. 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, retrasmis, 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 de 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.

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