

Scénario taux du 7 août 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	Prévisions									
	2024	2024					2025				2025
	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	T1	T2	T3	T4
Un jour Bdc ¹	4,50	4,50	4,25	4,00	4,00	3,75	3,50	3,50	3,00	3,00	3,00
10 ans Canada	3,41	3,10	3,10	3,10	3,05	3,05	3,05	3,05	3,05	3,00	3,00
Fonds féd. ¹	5,38	5,38	5,13	5,13	4,88	4,63	4,38	4,13	3,88	3,63	3,38
10 ans É.-U.	4,25	3,90	3,90	3,85	3,85	3,80	3,80	3,75	3,70	3,60	3,55
\$ CAN/\$ US	1,37	1,38	1,39	1,39	1,40	1,40	1,40	1,39	1,38	1,37	1,35
\$ US/€	1,08	1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,11	1,11	1,12	1,12	1,13
\$ US/£	1,29	1,28	1,29	1,30	1,30	1,31	1,31	1,31	1,32	1,32	1,33
¥/\$ US	158	145	144	144	143	142	142	142	141	140	139

¹ fin de période

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

L'urgence de l'assouplissement monétaire se fait plus pressante

- Depuis le dernier numéro de Scénario taux (14 juin), nous avons relevé nos prévisions concernant l'ampleur des baisses de taux de la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) et de la Banque du Canada. Le taux des fonds fédéraux devrait maintenant atteindre notre estimation du niveau neutre (3,00 à 3,25 %) en mars 2026, tandis que la Banque du Canada atteindra ce niveau (3,00 %) en juin 2025, dans les deux cas plus d'un an plus tôt que prévu auparavant. De plus, les risques nets sont que les cadences pourraient être accélérées encore davantage et que les baisses aboutissent à des taux directeurs inférieurs au niveau neutre. Les tendances de l'inflation à court terme annonçant l'atteinte future de la cible, les politiques de la Fed et de la Banque du Canada exercent davantage de poids sur le marché du travail et les résultats économiques globaux, le but étant d'éviter toute faiblesse superflue pour rétablir la stabilité des prix. Ensemble, l'assouplissement accéléré, les risques nets à la baisse et la volatilité globale des marchés financiers font reculer les taux obligataires en deçà de notre prévision antérieure.
- Réserve fédérale :** La Fed a laissé son taux directeur inchangé le 31 juillet et indiqué que le moment de la première baisse se rapprochait. Les modifications apportées au communiqué évoquent d'éventuelles réductions de taux, tout comme les commentaires du président Jerome Powell en conférence de presse. Le principal changement concerne l'évaluation des risques. Sur fond de perspectives économiques incertaines, le communiqué indique que « le Comité est attentif aux risques qui pèsent sur les deux côtés de son double mandat », et non plus que « le Comité reste très attentif aux risques d'inflation », comme c'était le cas depuis le discours phare sur le retour à la stabilité des prix prononcé par M. Powell fin mars 2022. Il s'agit d'un signal puissant, qui montre que la Fed « se rapproche du moment où il sera approprié de commencer à réduire les taux ».
- En conférence de presse, M. Powell a déclaré que les « bons » chiffres de l'inflation au deuxième trimestre avaient « renforcé notre confiance [dans le fait que l'inflation se dirige résolument vers les 2 %] », après un recul au premier trimestre. Quant à ce qui constituerait de « nouvelles données positives », on sent que la barre est placée moins haut que par le passé, car « ce que nous voyons

aujourd'hui est légèrement meilleur que ce que nous avons vu l'an dernier ». Les critères sont plus vastes, et ne se limitent pas aux prix des biens. Avec les progrès enregistrés depuis 2022, c'est la raison pour laquelle la Fed a adopté une approche de gestion des risques plus équilibrée, étant donné en particulier le récent « *ralentissement* » du marché du travail. « *Je ne souhaite pas voir un nouveau ralentissement significatif du marché du travail, et cela fait partie de ce qui sous-tend notre réflexion* », a déclaré le patron de la Fed. C'est malheureusement ce qu'on a constaté dans la foulée de la réunion. Par exemple, le nombre d'emplois non agricoles n'a augmenté que de 114 000 en juillet et le taux de chômage a bondi de deux dixièmes, à 4,3 % (en hausse de 0,9 point de pourcentage par rapport à son creux cyclique d'il y a 15 mois). Le salaire horaire moyen a par ailleurs diminué de deux dixièmes pour atteindre 3,6 % sur 12 mois, le nombre total d'heures travaillées ayant baissé de 0,3 %.

- La modification du signal politique et les plus récentes données du marché du travail constituent une « combinaison forte » qui nous a convaincus de devancer nos prévisions concernant l'assouplissement de la Fed. Nous tablons maintenant sur une série de réductions d'un quart de point jusqu'au printemps, la Fed étant déterminée à ramener le taux directeur le plus vite possible dans la fourchette des 4 à 5 %. Cela implique des baisses totales de 75 points de base (pb) d'ici la fin de l'année (en présumant que les données sont favorables) et d'encore 50 pb au premier trimestre, avant l'adoption d'une cadence d'une baisse par trimestre. Pour rapide qu'ait été la hausse du taux directeur durant la phase de resserrement, on avait toujours supposé qu'il serait réduit de façon plus progressive et ramené uniquement au niveau neutre. La « combinaison forte » susmentionnée oblige maintenant à reconsidérer attentivement cette hypothèse.
- **Banque du Canada** : Le 24 juillet, la Banque a réduit son taux directeur de 25 pb pour la deuxième fois en autant de réunions pour le ramener à 4,50 %. La Banque a laissé la porte grande ouverte à de nouvelles baisses de taux et fait montre d'une volonté accrue de franchir le pas. « *Maintenant que nous avons la cible [d'inflation] en vue et que l'offre excédentaire s'est accrue dans l'économie, les risques à la baisse deviennent plus importants dans nos délibérations de politique monétaire. Nous poursuivons nos efforts pour ramener l'inflation à la cible, mais en même temps, il faut que la croissance se redresse pour que l'inflation ne baisse pas trop.* »
- Il ne s'agit pas pour autant d'une carte blanche. « *Nous évaluons avec soin les pressions à la baisse qu'exerce l'offre excédentaire persistante sur l'inflation, ainsi que les forces qui nuisent à sa diminution, soit le logement et d'autres services. Les décisions de politique monétaire seront guidées par les nouvelles informations que nous recevrons et notre évaluation de leurs implications pour les perspectives d'inflation* », a précisé la Banque. Il semble toutefois que les nouvelles baisses de taux dépendront de l'effet dissuasif, plutôt que persuasif, des données. « *Si l'inflation continue de ralentir de manière généralement conforme à notre prévision, il est raisonnable de s'attendre à d'autres réductions du taux directeur. Le moment de ces baisses dépendra de la façon dont nous pensons que ces forces opposées vont évoluer. Autrement dit, nous prendrons nos décisions de politique monétaire une à la fois* », a ajouté la Banque.
- Comme nous prévoyons que les données n'auront pas d'effet dissuasif, nous pensons que la série de baisses consécutives se poursuivra jusqu'au début de l'année prochaine et que le taux directeur sera ramené à 3,5 % d'ici janvier, puis que le rythme d'assouplissement ralentira durant le premier semestre de 2025. Par ailleurs, étant donné que le PIB réel par habitant continue de se contracter, que l'écart de production continue de grimper et que le taux de chômage se rapproche de 7 %, le risque de voir la Banque assouplir plus énergiquement sa politique – en modifiant la cadence des baisses ou le taux final – est palpable.
- **Taux obligataires** : Le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans a atteint en moyenne 4,25 % le mois dernier, se maintenant au-dessus de 4 % pour la douzième fois de suite, mais il semble prêt à refluer sous ce seuil en août. Dans le sillage de la plus récente réunion de la Fed et du rapport médiocre sur l'emploi, le taux à 10 ans a clôturé sous la barre des 4 %, ce qui, selon nous, sera la « nouvelle norme » dans le contexte de l'assouplissement accéléré de la Fed et des risques nets à la baisse (pesant sur les taux directeurs, la performance du marché du travail et la croissance économique en général). Nous prévoyons que le taux à 10 ans atteindra en moyenne un creux de 3,50 % vers la fin de la campagne de réduction des taux de la Fed. Une fois que la Fed aura mis fin à ses assouplissements, nous pensons que le taux à 10 ans remontera progressivement vers la barre des 4 %. Cette tendance haussière s'explique par les déficits budgétaires obstinément élevés (peu importe le résultat des élections américaines de novembre) combinés aux risques d'inflation persistants dus à la remondialisation et aux pressions en faveur de l'énergie verte.

- Par ailleurs, le taux de l'obligation du Trésor américain à 2 ans, après avoir atteint en moyenne 4,50 % le mois dernier et affiché une inversion de 25 pb par rapport à celui de l'obligation du Trésor à 10 ans, semble aussi en voie de redescendre sous la barre des 4 % pour la première fois depuis presque deux ans. En fait, nous pensons que les marchés parieront de plus en plus sur une baisse du taux directeur en deçà de notre estimation neutre (p. ex., la projection médiane du FOMC est de 2,75 %), ce qui mettrait fin à l'inversion de la courbe des taux avant la fin de l'année et favoriserait une légère accentuation de celle-ci l'an prochain.
- Le taux de l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans a atteint en moyenne presque 3,40 % en juin et juillet, avec des taux de clôture quotidiens inférieurs à 3,20 % à la fin du mois dernier (ces derniers testant même la barre des 3,00 % pour la première fois en 15 mois). Les écarts de taux entre le Canada et les États-Unis sont habituellement élevés, ce qui appuie l'idée qu'une fois que les obligations du Trésor auront commencé à remonter dans le sillage des baisses de taux de la Fed, leurs homologues canadiennes pourraient rester à la traîne. Le taux à 10 ans pourrait donc avoir du mal à franchir durablement la barre des 3 %. Par ailleurs, comme aux États-Unis, les porteurs d'obligations à 2 ans parieront probablement de plus en plus sur des taux directeurs « inférieurs au niveau neutre », ce qui, là encore, mettra fin à l'inversion de la courbe des taux (2 à 10 ans) avant la fin de l'année et favorisera une légère accentuation de celle-ci l'an prochain.
- **Dollar américain** : L'indice du dollar pondéré en fonction des échanges de la Fed a plongé de 0,3 % le mois dernier par rapport à son niveau moyen de juin, qui était le plus haut depuis l'automne 2022, alors que la monnaie se repliait par rapport à ses sommets (il était également supérieur au niveau d'octobre dernier, alors que les craintes de voir le taux directeur de la Fed rester « élevé plus longtemps » faisaient rage). Le billet vert s'est renforcé à mesure que d'autres banques centrales assouplissaient leur politique, contrairement à la Fed. Mais la situation pourrait être sur le point de changer. Malgré les problèmes géopolitiques (p. ex. la montée des tensions au Moyen-Orient) ou économiques mondiaux qui ont tendance à faire grimper le dollar, nous soupçonnons que l'évolution future du dollar sera principalement dictée par les baisses de taux de la Fed attendues par le marché (et réalisées). Selon nous, le billet vert reculera d'environ 1,5 % d'ici la fin de l'année (par rapport à son niveau de juillet), et qu'il fléchira encore de 2,5 % en 2025.
- **Dollar canadien** : Le huard a atteint en moyenne 1,371 \$ CA pour 1 \$ US (0,729 \$ US) le mois dernier, en légère baisse par rapport à juin. La monnaie a testé son plus faible niveau depuis le tout début de la pandémie en juin comme en juillet, dans le contexte des deux baisses de taux successives de la Banque du Canada (alors que la Fed laissait sa politique inchangée, ce qui a fait que les écarts entre les taux à un jour sont devenus plus négatifs de 50 pb). Lorsque la Fed commencera pour de bon ses assouplissements le mois prochain, au même rythme que la Banque, la pression qui pèse sur le huard pourrait s'atténuer. Cependant, étant donné que l'économie du Canada est nettement à la traîne de celle des États-Unis (du point de vue du PIB par habitant) et que le marché du travail ralentit plus fortement, le risque que la Banque du Canada assouplisse sa politique plus énergiquement que la Fed devrait continuer de faire pression sur le huard. Nous prévoyons que celui-ci descendra jusqu'à environ 1,40 \$ CA pour 1 \$ US (0,714 \$ US) d'ici la fin de l'année (en baisse d'environ 2 %). Lorsque les risques économiques et politiques auront reflué, le huard devrait profiter de l'affaiblissement général du billet vert et rebondir pour atteindre environ 1,35 \$ pour 1 \$ US (0,741 \$ US, en hausse de plus de 3,5 %).

Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

- Les principales banques centrales du monde entier continuent de suivre des trajectoires différentes, ce qui perturbe le mouvement habituel des marchés financiers à l'heure où les craintes concernant l'économie américaine occupent le devant de la scène. Certes, la Fed devrait réduire ses taux par rapport à des niveaux très restrictifs, mais les banques centrales ne suivent pas toutes le mouvement.
- À contre-courant, la **Banque du Japon** a relevé ses taux pour la deuxième fois cette année, une première depuis 2007. Il est peu probable que la hausse de 20 pb, qui a porté le taux directeur d'« environ 0 à 0,1 % » à « environ 0,25 % », un sommet de 16 ans, soit la dernière. Si tout évolue conformément aux perspectives de la banque centrale, celle-ci « continuera de relever le taux directeur et d'ajuster le degré d'assouplissement monétaire en conséquence ». Pour une banque habituellement conciliante et ultraprudente, il s'agissait d'un geste restrictif. Mais il y a plus. La Banque a réduit ses achats d'obligations d'État japonaises dans le but de les diviser par deux, en les faisant passer d'environ 6 000 milliards de yens actuellement à environ 2 900 milliards d'ici le premier trimestre de 2026. Cependant, une fois encore, la Banque du Japon a dilué son geste en répétant ce qu'elle avait dit en mars après la première hausse, à

savoir qu'elle se montrerait « agile ». En cas de dégagement marqué sur le marché obligataire, la Banque pourrait apporter « une réponse agile, par exemple en augmentant le montant des achats d'obligations d'État japonaises ». C'est sans doute la raison pour laquelle le yen n'est pas beaucoup remonté au-delà de 149 ¥ pour 1 \$ US à la suite de cette annonce, mais la fermeté affichée par le gouverneur Kazuo Ueda en conférence de presse a réglé le problème. Lorsqu'on lui a demandé si la Banque du Japon irait à jusqu'à 0,5 %, il a répondu : « Si vous me demandez si nous considérons cela comme un mur, ce n'est pas vraiment notre idée. » Autrement dit, le gouverneur ne voit pas le taux de 0,5 % comme une limite, mais, étant donné que la Banque veut évaluer l'incidence des deux hausses de taux avant d'intervenir de nouveau, **nous pensons qu'elle s'abstiendra en septembre et attendra jusqu'en décembre pour remonter son taux directeur à 0,5 %**. Cela cadre avec les propos rassurants du sous-gouverneur Shinichi Uchida selon lesquels la Banque ne relèvera pas ses taux durant les périodes d'instabilité des marchés. Rappelons que les opérations de portage ont été réduites début août avec la hausse potentielle des taux des obligations d'État japonaises et le redressement du yen.

- La **Banque de réserve d'Australie (RBA)** est aussi partisane du durcissement. Certes, elle a maintenu son taux directeur à 4,35 % en août, un sommet de 12 ans, pour une sixième réunion consécutive, mais il s'agissait d'un statu quo restrictif. L'institution a introduit le communiqué de presse en répétant que « l'inflation reste supérieure à l'objectif fixé et s'avère persistante ». Elle a averti que « l'inflation en termes sous-jacents reste trop élevée » et qu'elle mettra « encore quelque temps » à revenir à la cible. Une fois de plus, la RBA « n'exclut rien » et sa politique « devra être suffisamment restrictive jusqu'à ce que le Conseil soit convaincu » que l'inflation évolue vers la fourchette de 2 à 3 %. Et au cas où quelqu'un n'aurait pas saisi le message (nous ne voyons pas comment ce serait possible), la gouverneure Michelle Bullock a renchéri en conférence de presse : « Une réduction à court terme du taux directeur ne fait pas partie du schéma de pensée actuel du conseil », a-t-elle prévenu, évoquant les « soubresauts de l'inflation » observés ailleurs dans le monde. Durant les délibérations, la banque centrale a également précisé qu'« il n'y [avait] que deux options sur la table : laisser les taux inchangés ou les relever ». Message reçu. **Nous pensons toujours que la RBA attendra décembre pour réduire son taux directeur de 25 pb.**
- Par ailleurs, la **Banque d'Angleterre** a réduit son taux directeur de 25 pb le 1^{er} août pour le ramener à 5,0 %. Cet assouplissement – le premier depuis 2020 – était largement anticipé par le marché, mais le geste en soi n'est pas conciliant. La décision a été prise à l'issue d'un vote serré (cinq voix contre quatre), et les trois décideurs qui sont passés dans le camp des partisans d'une baisse ont, une fois encore, jugé la décision « finement équilibrée ». En fait, ils ont estimé que la persistance de l'inflation « ne s'était pas encore dissipée de façon concluante » et que « certains risques à la hausse » subsistaient. Le gouverneur Andrew Bailey a déclaré qu'il fallait se garder de procéder à des assouplissements « trop rapides ou excessifs », que le MPC était « très sensible » à la persistance de l'inflation et que ses membres examineraient de très près le prochain rapport sur l'IPC. Espérons-le. Étant donné que la croissance a dépassé en moyenne 2,5 % au premier semestre de 2024, il serait dommage de devoir faire machine arrière si l'inflation et la progression des salaires devaient s'accélérer. Par ailleurs, étant donné les appels à la prudence lancés par M. Bailey et Huw Pill (qui a voté en faveur d'une pause) le lendemain, **nous ne prévoyons qu'une seule baisse de taux supplémentaire pour 2024, en novembre.**
- Après avoir réduit ses taux en juin et s'être montrée évasive en juillet au sujet d'une baisse de taux en septembre, se contentant de dire que la question était « grande ouverte », la **Banque centrale européenne (BCE)** a été exceptionnellement silencieuse tout au long de la récente tourmente des marchés. Elle ne veut évidemment pas se retrouver en difficulté en s'engageant à abaisser son taux directeur alors que beaucoup de choses pourraient arriver au cours des prochaines semaines. C'est compréhensible, vu en particulier que les plus récents chiffres de l'inflation pour juillet témoignent d'une certaine persistance. L'inflation globale a légèrement augmenté pour atteindre 2,6 % sur 12 mois, alors que l'inflation fondamentale est restée inchangée à 2,9 % pour le troisième mois de suite. L'inflation des services a légèrement ralenti pour atteindre un creux de trois mois de 4,0 %, ce qui représente tout de même encore le double de la cible. Étant donné sa réticence générale à s'engager, nous nous en tenons à notre prévision, soit **une seule baisse de taux supplémentaire en septembre.**
- Comme nous l'affirmons depuis longtemps, une fois que la Fed se sentira prête à assouplir sa politique, **le dollar américain s'affaiblira**. À présent, grâce aux commentaires du président de la Fed et aux preuves du ralentissement du marché du travail et de l'inflation, ces baisses de taux sont finalement bien en vue. Nous prévoyons que les grandes monnaies se redresseront d'ici la fin de l'année et jusque dans le courant de 2025, mais les modifications des politiques propres aux pays limiteront les gains.

Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel 2024 Juill.	Prévisions 2024									
		Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2025 Janv.	2025 T1	T2	T3	T4
Dollar canadien											
\$ CAN/\$ US	1,37	1,38	1,39	1,39	1,40	1,40	1,40	1,39	1,38	1,37	1,35
\$ US/\$ CAN ¹	0,729	0,725	0,722	0,719	0,717	0,714	0,716	0,719	0,725	0,732	0,738
Pondéré en fonction des échanges	116,8	115,8	115,1	114,4	113,7	113,0	113,2	113,4	114,1	114,7	115,4
Dollar US											
Pondéré en fonction des échanges ²	123,7	123,7	123,2	122,8	122,3	121,8	121,5	121,3	120,5	119,8	119,0
Monnaies européennes											
Euro ¹	1,08	1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,11	1,11	1,12	1,12	1,13
Danemark (couronne)	6,88	6,85	6,80	6,80	6,75	6,70	6,70	6,70	6,65	6,65	6,60
Norvège (couronne)	10,81	10,90	10,85	10,80	10,80	10,75	10,70	10,70	10,65	10,60	10,55
Suède (couronne)	10,64	10,55	10,50	10,45	10,40	10,35	10,35	10,35	10,30	10,25	10,20
Suisse (franc)	0,89	0,89	0,88	0,87	0,87	0,86	0,86	0,86	0,85	0,85	0,85
R.-U. (livre sterling) ¹	1,29	1,28	1,29	1,30	1,30	1,31	1,31	1,31	1,32	1,32	1,33
Monnaies asiatiques											
Chine (yuan)	7,26	7,15	7,14	7,13	7,11	7,10	7,09	7,08	7,06	7,03	7,01
Japon (yen)	158	145	144	144	143	142	142	142	141	140	139
Corée (won)	1 382	1 375	1 370	1 370	1 365	1 365	1 360	1 360	1 355	1 350	1 345
Inde (roupie)	83,6	83,9	83,7	83,5	83,2	83,0	82,9	82,8	82,6	82,3	82,1
Singapour (dollar)	1,35	1,33	1,33	1,32	1,32	1,32	1,31	1,31	1,31	1,30	1,30
Malaisie (ringgit)	4,68	4,50	4,50	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,40	4,40	4,40
Thaïlande (baht)	36,2	35,5	35,4	35,3	35,3	35,2	35,2	35,2	35,0	34,9	34,8
Philippines (peso)	58,5	57,9	57,7	57,6	57,5	57,3	57,3	57,2	57,0	56,8	56,6
Taiwan (dollar)	32,6	32,8	32,7	32,6	32,6	32,5	32,5	32,4	32,3	32,2	32,1
Indonésie (rupiah)	16 244	16 160	16 125	16 095	16 060	16 030	16 010	15 990	15 935	15 880	15 825
Autres monnaies											
Australie (dollar) ¹	0,667	0,650	0,656	0,663	0,669	0,675	0,676	0,678	0,681	0,685	0,689
N.-Z. (dollar) ¹	0,603	0,595	0,600	0,605	0,610	0,615	0,616	0,618	0,621	0,625	0,629
Mexique (peso)	18,10	19,00	18,80	18,65	18,45	18,25	18,15	18,10	17,85	17,60	17,35
Brésil (real)	5,54	5,65	5,55	5,50	5,40	5,30	5,25	5,25	5,15	5,05	4,95
Afrique du Sud (rand)	18,2	18,5	18,3	18,2	18,1	18,0	18,0	18,0	17,9	17,8	17,8
Taux croisés											
Vis-à-vis du dollar canadien											
Euro (C\$/€)	1,49	1,50	1,52	1,53	1,54	1,55	1,55	1,55	1,54	1,54	1,53
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,77	1,77	1,78	1,80	1,82	1,83	1,83	1,83	1,82	1,81	1,80
Japon (yen) (¥/C\$)	115	105	104	103	102	101	102	102	102	102	103
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,92	0,90	0,91	0,92	0,93	0,95	0,94	0,94	0,94	0,94	0,93
Vis-à-vis de l'euro											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,84	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85
Japon (yen) (¥/€)	171	158	158	158	158	158	158	158	157	157	157

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

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

Taux d'intérêt prévus

(% : moyennes)	Actuel	Prévisions						2025			
	2024 Juill.	2024 Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2025 Janv.	2025 T1	T2	T3	T4
Canada											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	4,50	4,50	4,25	4,00	4,00	3,75	3,50	3,50	3,00	3,00	3,00
Taux cible à 1 jour	4,70	4,50	4,29	4,18	4,00	3,84	3,67	3,56	3,22	3,00	3,00
CORRA ²	4,73	4,53	4,31	4,20	4,01	3,84	3,67	3,56	3,22	3,00	3,00
Bon à 3 mois	4,52	4,30	4,15	4,05	3,85	3,70	3,55	3,45	3,15	2,95	2,95
6 mois	4,43	4,20	4,05	3,95	3,80	3,70	3,55	3,45	3,20	3,05	3,05
1 an	4,27	4,00	3,85	3,75	3,65	3,55	3,40	3,35	3,05	2,90	2,90
Obligation à 2 ans	3,78	3,30	3,25	3,20	3,10	3,05	3,00	2,95	2,80	2,75	2,75
3 ans	3,65	3,20	3,15	3,10	3,10	3,05	3,00	2,95	2,85	2,80	2,80
5 ans	3,37	3,00	3,00	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,90	2,90	2,90
7 ans	3,36	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,95	2,95	2,95
10 ans	3,41	3,10	3,10	3,10	3,05	3,05	3,05	3,05	3,05	3,00	3,00
30 ans	3,38	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,10	3,10	3,05
Taux préférentiel	6,90	6,70	6,49	6,38	6,20	6,04	5,87	5,76	5,42	5,20	5,20
États-Unis											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	5,38	5,38	5,13	5,13	4,88	4,63	4,38	4,13	3,88	3,63	3,38
Taux cible des fonds fédéraux	5,38	5,38	5,28	5,13	4,92	4,77	4,60	4,42	4,07	3,84	3,59
EFFR ³	5,33	5,33	5,24	5,09	4,89	4,74	4,57	4,39	4,05	3,83	3,58
SOFR ⁴	5,34	5,33	5,24	5,08	4,88	4,74	4,57	4,39	4,05	3,82	3,57
Bon à 3 mois	5,43	5,35	5,25	5,10	4,90	4,75	4,55	4,40	4,05	3,80	3,55
6 mois	5,25	5,00	4,90	4,80	4,65	4,50	4,35	4,20	3,90	3,75	3,50
1 an	4,90	4,50	4,45	4,35	4,20	4,15	4,05	3,90	3,70	3,50	3,30
Obligation à 2 ans	4,50	4,05	4,00	3,90	3,85	3,80	3,75	3,65	3,50	3,30	3,10
3 ans	4,29	3,85	3,80	3,75	3,70	3,65	3,65	3,60	3,45	3,35	3,20
5 ans	4,16	3,75	3,75	3,70	3,65	3,65	3,60	3,60	3,50	3,40	3,30
7 ans	4,19	3,80	3,80	3,75	3,75	3,70	3,70	3,65	3,60	3,50	3,45
10 ans	4,25	3,90	3,90	3,85	3,85	3,80	3,80	3,75	3,70	3,60	3,55
30 ans	4,46	4,20	4,15	4,15	4,10	4,10	4,05	4,05	3,95	3,90	3,80
Taux préférentiel	8,50	8,50	8,40	8,25	8,05	7,90	7,73	7,54	7,20	6,97	6,71
Autres pays du G7											
BCE - Refi ¹	4,25	4,25	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	2,47	2,40	2,35	2,25	2,20	2,10	2,05	2,05	1,95	1,85	1,75
Banque d'Angleterre - Repo ¹	5,25	5,00 ⁶	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75	4,50	4,25	4,00	3,75
SONIA ⁵	5,20	4,95	4,95	4,95	4,75	4,70	4,70	4,55	4,30	4,05	3,80
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	4,12	4,05	3,95	3,85	3,80	3,70	3,65	3,65	3,55	3,45	3,35
Banque du Japon - 1 jour ¹	0,05	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00
Japon - oblig. d'État à 10 ans	1,06	1,15	1,24	1,32	1,41	1,50	1,52	1,54	1,60	1,67	1,73

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, 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 : Au 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, 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