

Scénario taux du 14 novembre 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								2025	
	2024	2024	2025							2025	
	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	T3	T4
Un jour Bdc ¹	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75	2,75	2,50	2,50	2,50
10 ans Canada	3,19	3,30	3,25	3,20	3,15	3,10	3,10	3,05	3,00	2,95	2,85
Fonds féd. ¹	4,88	4,63 ²	4,38	4,38	4,38	4,13	4,13	4,13	3,88	3,63	3,38
10 ans É.-U.	4,10	4,40	4,35	4,30	4,30	4,25	4,20	4,15	4,10	4,05	3,90
\$ CAN/\$ US	1,38	1,39	1,40	1,40	1,39	1,39	1,38	1,38	1,38	1,37	1,35
\$ US/€	1,09	1,06	1,02	1,01	1,01	1,00	1,01	1,02	1,03	1,04	1,05
\$ US/£	1,30	1,28	1,25	1,25	1,25	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,27
¥/\$ US	150	155	152	152	151	151	151	150	150	148	146

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

Des taux élevés plus longtemps

- Depuis le dernier Scénario taux (du 11 octobre), nous avons revu nos prévisions à la hausse à l'égard des taux directeurs de la Fed. Donald Trump ayant remporté les élections présidentielles et les républicains ayant pris le contrôle du Sénat et de la Chambre des représentants, les politiques budgétaires et commerciales prendront une orientation qui devrait en définitive stimuler la croissance économique et relancer l'inflation. La Fed sera donc a priori moins encline à réduire les taux directeurs aussi énergiquement qu'avant.
- Auparavant, nous pensions que la Fed ramènerait ses taux dans la fourchette de 2,75 % à 3,00 %, qui correspond à la projection médiane du FOMC quant au niveau neutre ou à long terme – vers lequel devraient graviter les taux directeurs en l'absence de chocs économiques. Or, le formidable choc positif net (relance budgétaire) qui se profile à l'horizon laisse présager des taux d'intérêt supérieurs au seuil de neutralité. **Nous avons relevé de 50 points de base (pb) nos prévisions quant à la fourchette cible des fonds fédéraux, qui devrait s'établir de 3,25 % à 3,50 %.** Et parallèlement au profil du taux du financement à un jour, nous avons relevé nos prévisions pour la courbe des taux. La pression à la hausse sur les taux obligataires provient aussi du creusement des déficits budgétaires et de l'augmentation de l'offre d'obligations.
- Réserve fédérale :** Après avoir amorcé son cycle de détente le 18 septembre par une réduction de 50 pb, le FOMC a abaissé les taux directeurs de 25 pb le 7 novembre. L'intervention de septembre, plus musclée que prévue, a été considérée comme une baisse de « rattrapage », vu la détérioration du marché du travail depuis la conférence précédente (de juillet). Ayant ainsi rattrapé son retard et considérant que les données publiées depuis la réunion de septembre ne plaident pas en faveur d'une nouvelle baisse de 50 pb, la Fed a retiré un quart de point ce mois-ci. Lors de la conférence de presse, le président Powell a déclaré : « *Nous tentons de trouver le juste équilibre entre une intervention trop rapide risquant de compromettre nos progrès en matière d'inflation et une intervention trop lente qui laisserait s'affaiblir outre mesure le marché de l'emploi. Nous essayons de nous maintenir sur la voie du milieu...* ». Cette approche devrait se traduire par une nouvelle baisse des taux de 25 pb le mois prochain. Ensuite, à l'aube de la nouvelle année et après avoir réduit les taux de 100 pb au total, la Fed devrait ralentir la cadence une nouvelle fois, en passant à des baisses d'un quart de point par trimestre.

- **Banque du Canada** : Le 23 octobre, la Banque a abaissé le taux cible du financement à un jour de 50 pb, à 3,75 %. Cette quatrième intervention consécutive a porté à 125 pb la réduction totale. La Fed ayant réduit son taux directeur de 50 pb le mois précédent, les spéculations sont allées bon train sur les marchés quant à la probabilité que la Banque du Canada lui emboîte le pas. Nous pensons que le facteur décisif, pour la Banque, a été la décélération rapide de l'inflation mesurée par l'IPC global (1,6 % en glissement annuel en septembre, soit une baisse de plus d'un point de pourcentage en à peine deux mois) – ainsi que la forte réduction de ses prévisions à l'égard du PIB du troisième trimestre.
- Pour la suite, la Banque s'est exprimée ainsi dans son énoncé de politique : « *Si l'économie évolue de manière généralement conforme à notre prévision, nous nous attendons à réduire encore le taux directeur. Le moment et le rythme de toute autre réduction du taux directeur seront guidés par les nouvelles informations que nous recevrons et notre évaluation de leurs implications pour les perspectives d'inflation. Nous prendrons nos décisions de politique monétaire une à la fois.* » Selon nous, la Banque du Canada renouera avec des interventions d'un quart de point en décembre, en supposant qu'aucune évolution extrême des données ne survienne entre-temps. Elle devrait ensuite continuer à abaisser les taux jusqu'à ce qu'ils atteignent ce que la Banque estime être la fourchette neutre, de 2,25 % à 3,25 % (la moitié inférieure, selon nous, jusqu'à 2,5 %)
- **Taux obligataires** : Les taux des bons du Trésor à 10 ans se sont inscrits en moyenne à 4,10 % en octobre, en hausse de 38 pb par rapport au plancher des 16 derniers mois atteint en septembre, à 3,72 %. Jusqu'ici, en novembre, ils dépassent en moyenne 4,35 % (taux le plus élevé depuis six mois). Le dégagement fait écho à l'attention portée par le marché aux perspectives de la politique budgétaire une fois les élections passées, ainsi qu'à l'augmentation des déficits budgétaires et de l'offre d'obligations, quel que soit le vainqueur des élections (et le sentiment que ces déficits seraient beaucoup plus importants en cas de victoire tripartite de Trump et des républicains). Il traduit aussi l'intérêt du marché pour les perspectives connexes d'augmentation de la croissance économique et d'accélération de l'inflation, allant de pair avec des réductions de taux moins généreuses de la part de la Fed.
- Même si, a priori, le FOMC ne réduira pas les taux directeurs autant qu'auparavant, il lui reste potentiellement 125 pb cumulés à retirer pour ramener (temporairement) les taux obligataires sous la barre des 4 %. Mais une fois que la Fed aura terminé, les rendements obligataires pourraient repartir à la hausse. Parallèlement, les taux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans se sont établis en moyenne à 3,19 % en octobre, en hausse de 25 pb par rapport au taux de 2,94 % enregistré en septembre (qui marquait le niveau le plus bas en 17 mois). Les écarts de taux entre le Canada et les États-Unis sont donc devenus plus négatifs, passant de -78 pb en septembre à -91 pb en octobre. L'écart le plus récent frôle celui de -92 pb enregistré en juin, qui a marqué un creux de 42 ans.
- Jusqu'à présent, en novembre, le taux des obligations canadiennes à 10 ans est en moyenne de 3,25 %, soit en hausse de 6 pb, et l'écart entre les obligations canadiennes et américaines s'établit à -110 pb (ce qui constitue un nouveau record). Cette surperformance est notamment attribuable à la situation budgétaire du Canada, bien meilleure que celle des États-Unis, où les risques d'inflation sont plus problématiques.
- **Dollar américain** : L'indice du dollar pondéré en fonction des échanges de la Fed s'est renforcé en moyenne de 1,4 % en octobre, après trois mois consécutifs de recul à hauteur de 1,5 %. Depuis le début du mois de novembre, le billet vert affiche en moyenne un gain d'environ 2 %. Les perspectives de la politique après les élections, comme un assouplissement moins musclé de la part de la Fed et une augmentation des droits de douane, contribuent à la hausse de l'indice. Nous pensons que le mois de décembre sera en moyenne d'environ 3,5 % meilleur que le mois d'octobre, avant que la tendance commence à s'inverser l'an prochain.
- **Dollar canadien** : Le huard s'est établi en moyenne à 1,375 \$ CA (0,727 \$ US) en octobre. Il s'est donc déprécié de 1,5 % par rapport au taux de 1,355 \$ CA (0,738 \$ US) de septembre. Après avoir connu en septembre son meilleur taux depuis six mois, le huard a connu en octobre son niveau le plus faible depuis le début de la pandémie en mars-mai 2020. Jusqu'ici, en novembre, le dollar canadien s'établit en moyenne à 1,392 \$ CA (0,719 \$ US), et il continuera probablement à fléchir. La monnaie a récemment clôturé à 1,400 \$ CA (0,714 \$ US). L'assouplissement plus musclé de la Banque du Canada (par rapport à la Fed) et le regain d'intérêt à l'égard du billet vert après les élections ont pesé sur le huard. Nous pensons qu'il s'inscrira en moyenne à 1,400 \$ CA en décembre, avant de s'orienter vers le haut l'an prochain, sachant que la Banque du Canada devrait mettre fin à son assouplissement vers le milieu de l'année.

Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

- Soyez flexible, observez les données qui arrivent et prenez les choses une réunion à la fois. Et ne vous engagez pas à l'avance. Toutes ces règles devraient être suivies par les banques centrales, en particulier alors que certaines d'entre elles restent confrontées à une inflation ou à des salaires rigides, ainsi qu'à des guerres commerciales potentielles dans les mois à venir.
- Prenons l'exemple de la **Banque d'Angleterre**. Le 7 novembre, elle a réduit son taux directeur de 25 pb, à 4,75 %, avec l'aval de tous les membres du comité, sauf un. Le budget de l'automne étant désormais censé stimuler la croissance du PIB et l'inflation – à l'inverse de ce qu'escomptaient les membres du comité – **nous ne prévoyons plus que trois baisses de taux en 2025** (au lieu de cinq). N'oubliez pas que les décisions de la plupart des banques centrales dépendent des données. Ainsi, après avoir laissé entendre en octobre que la Banque pourrait se montrer « *un peu plus audacieuse* » dans ses réductions de taux si l'inflation fléchissait plus rapidement que prévu, le **gouverneur Bailey** déclare maintenant que la Banque ne peut pas réduire ses taux « *trop rapidement ou de manière trop importante* ». Notamment compte tenu des nouvelles mesures budgétaires introduites par la chancelière Reeves. Et comme la croissance des bénéfices « demeure rigide », selon les termes de l'économiste en chef Huw Pill, la Banque d'Angleterre devrait faire une pause en décembre avant de réduire ses taux après le tournant de l'année.
- La **BCE** se réunira le 12 décembre et devrait abaisser le taux de dépôt pour la quatrième fois cette année, de 25 pb, à 3,00 %. L'inflation flirte actuellement avec l'objectif de 2 %, tandis que l'inflation de base se maintient à 2,7 %. La plupart des membres du comité sont favorables à une réduction, inclusion faite des « faucons » néerlandais (« *à court terme... nous pourrions voir baisser l'inflation plus vite que prévu* ») et autrichiens (« *la possibilité existe, rien ne s'y oppose pour l'instant, mais cela ne veut pas dire que cela se fera* »). Le vice-président Luis de Guindos a également déclaré que « *le processus de désinflation est désormais bien engagé* ». L'**Allemagne** pèse lourdement sur la région, car elle est aux prises avec les retombées du déclin du secteur automobile (Schaeffler est la dernière en date à avoir annoncé des suppressions d'emplois et des fermetures d'usines). Un vote de confiance est par ailleurs programmé pour le 16 décembre et des élections, pour le 23 février. Au moins, le Parti libéral-démocrate semble plus souple en matière d'endettement. Ailleurs, l'**Espagne** a été frappée par des inondations record. Et la perspective du deuxième mandat de Trump suscite de l'anxiété. Une réduction de 25 pb devrait être sur la table.
- La **Banque du Japon** a décidé à l'unanimité de maintenir les taux à « *environ 0,25 %* » le 31 octobre. La déclaration a été brève (sans doute la plus brève de tous les temps, même si celle d'avril n'en était pas loin) et est allée droit au but. Les prévisions relatives au PIB réel ont été légèrement revues à la hausse pour l'exercice 2025, à 1,1 %, grâce au raffermissement des dépenses de consommation et au fait que le « *brouillard* » planant sur l'économie américaine « *s'est quelque peu dissipé* ». Les prévisions relatives à l'IPC de base ont été abaissées de deux dixièmes, à 1,9 %, grâce à la baisse des prix de l'énergie, mais non des salaires. Il est apparu, en fait, que davantage d'entreprises relevaient leurs salaires et leurs prix, et que certaines de ces hausses salariales se répercutaient sur l'inflation des services. Le gouverneur Ueda a même mentionné que l'IPC le plus récent de Tokyo montrait qu'un plus grand nombre d'entreprises transféraient la hausse des coûts aux consommateurs, et qu'il examinerait la question plus « *attentivement* » pour déterminer si la tendance était la même à l'échelle du pays. Enfin, l'évolution des taux de change était, « *par rapport au passé, plus susceptible d'affecter les prix* ». Et nous savons tous à quel point le yen est faible ces temps-ci, en particulier après les élections américaines. Enfin, la phrase suivante a enfoncé le clou : « *Si les perspectives d'évolution de l'activité économique et des prix se concrétisent, la Banque continuera de relever le taux directeur et d'ajuster le degré de détente monétaire.* » Ce n'est pas tous les jours que les choses sont dites aussi clairement. Toutes ces raisons confortent la thèse d'une hausse des taux en décembre.
- Pour terminer, le 5 novembre, la **Banque de réserve d'Australie (RBA)** a maintenu le taux d'escompte à 4,35 %, son plus haut niveau depuis 13 ans. La gouverneure Bullock a conservé son ton intransigeant, malgré le recul de l'inflation, qui est retombée au troisième trimestre dans la fourchette cible de 1 % à 3 % pour la première fois en trois ans et demi. Elle a insisté sur la nécessité que l'inflation retourne « *durablement* » au niveau cible, terme utilisé six fois dans le communiqué de presse. Nous nous attendons maintenant à ce que la RBA réduise ses taux en février.
- En matière de **taux de change**, nous prévoyons un affaiblissement considérable des grandes monnaies, du moins à court terme. Tout est lié au billet vert, stimulé par une économie américaine plus forte et par un nombre potentiellement moindre de réductions de taux de la part de la Fed. Une grande incertitude plane par ailleurs sur les droits de douane et les guerres commerciales potentielles.

Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel	Prévisions									
	2024 Oct.	2024 Nov.	2024 Déc.	2025 Janv.	2025 Févr.	2025 Mars	2025 Avril	2025 Mai	2025 Juin	2025 T3	2025 T4
Dollar canadien											
\$ CAN/\$ US	1,38	1,39	1,40	1,40	1,39	1,39	1,38	1,38	1,38	1,37	1,35
\$ US/\$ CAN ¹	0,727	0,719	0,714	0,716	0,719	0,721	0,723	0,725	0,727	0,732	0,738
Pondéré en fonction des échanges	116,3	116,7	116,7	117,1	117,5	117,8	118,0	118,1	118,2	118,6	119,3
Dollar US											
Pondéré en fonction des échanges ²	123,8	126,6	128,3	128,3	128,3	128,2	127,8	127,4	126,9	126,3	125,5
Monnaies européennes											
Euro ¹	1,09	1,06	1,02	1,01	1,01	1,00	1,01	1,02	1,03	1,04	1,05
Danemark (couronne)	6,85	7,00	7,30	7,30	7,30	7,25	7,25	7,20	7,20	7,15	7,10
Norvège (couronne)	10,84	11,10	11,55	11,50	11,45	11,45	11,40	11,40	11,35	11,30	11,25
Suède (couronne)	10,48	10,90	11,40	11,35	11,30	11,30	11,25	11,25	11,20	11,15	11,10
Suisse (franc)	0,86	0,88	0,87	0,87	0,87	0,87	0,86	0,86	0,86	0,86	0,85
R.-U. (livre sterling) ¹	1,30	1,28	1,25	1,25	1,25	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,27
Monnaies asiatiques											
Chine (yuan)	7,09	7,20	7,20	7,20	7,20	7,20	7,19	7,19	7,19	7,19	7,18
Japon (yen)	150	155	152	152	151	151	151	150	150	148	146
Corée (won)	1 362	1 400	1 395	1 395	1 395	1 390	1 390	1 390	1 390	1 390	1 390
Inde (roupie)	84,0	84,4	84,2	84,2	84,1	84,1	84,1	84,0	84,0	83,9	83,8
Singapour (dollar)	1,31	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33
Malaisie (ringgit)	4,30	4,40	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45
Thaïlande (baht)	33,4	34,6	34,7	34,7	34,7	34,7	34,7	34,7	34,6	34,6	34,6
Philippines (peso)	57,5	58,6	58,5	58,5	58,5	58,5	58,4	58,4	58,4	58,4	58,4
Taiwan (dollar)	32,1	32,4	32,4	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3
Indonésie (rupiah)	15 592	15 760	15 710	15 710	15 705	15 700	15 695	15 695	15 690	15 685	15 670
Autres monnaies											
Australie (dollar) ¹	0,670	0,650	0,640	0,641	0,642	0,643	0,643	0,644	0,645	0,647	0,649
N.-Z. (dollar) ¹	0,608	0,590	0,580	0,581	0,582	0,583	0,583	0,584	0,585	0,587	0,589
Mexique (peso)	19,72	20,50	21,00	20,90	20,85	20,75	20,65	20,60	20,50	20,35	20,10
Brésil (real)	5,63	5,80	5,85	5,80	5,80	5,75	5,70	5,65	5,65	5,55	5,45
Afrique du Sud (rand)	17,6	18,0	18,5	18,4	18,3	18,3	18,2	18,1	18,0	17,8	17,6
Taux croisés											
Vis-à-vis du dollar canadien											
Euro (C\$/€)	1,50	1,47	1,43	1,41	1,40	1,39	1,40	1,41	1,42	1,42	1,42
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,79	1,78	1,75	1,75	1,74	1,74	1,74	1,74	1,73	1,73	1,72
Japon (yen) (¥/C\$)	109	112	109	109	109	109	109	109	109	109	108
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,92	0,90	0,90	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,88	0,88
Vis-à-vis de l'euro											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,84	0,83	0,82	0,81	0,80	0,80	0,80	0,81	0,82	0,82	0,83
Japon (yen) (¥/€)	163	164	155	154	152	151	152	153	155	154	153

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									
	2024 Oct.	2024 Nov.	2024 Déc.	2025						2025	
				Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	T3	T4
Canada											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75	2,75	2,50	2,50	2,50
Taux cible à 1 jour	4,12	3,75	3,59	3,48	3,25	3,10	2,89	2,75	2,54	2,50	2,50
CORRA ²	4,17	3,80	3,63	3,52	3,28	3,12	2,90	2,76	2,54	2,50	2,50
Bon à 3 mois	3,71	3,50	3,35	3,25	3,05	2,95	2,75	2,65	2,45	2,45	2,45
6 mois	3,58	3,40	3,25	3,20	3,05	2,95	2,80	2,70	2,55	2,55	2,55
1 an	3,35	3,30	3,15	3,05	2,95	2,80	2,70	2,60	2,45	2,45	2,45
Obligation à 2 ans	3,08	3,15	3,05	2,95	2,80	2,70	2,60	2,50	2,40	2,40	2,40
3 ans	3,04	3,10	3,05	2,95	2,85	2,80	2,70	2,60	2,55	2,50	2,50
5 ans	2,97	3,10	3,05	3,00	2,95	2,85	2,80	2,75	2,70	2,65	2,60
7 ans	3,07	3,20	3,15	3,10	3,05	3,00	2,95	2,90	2,85	2,80	2,75
10 ans	3,19	3,30	3,25	3,20	3,15	3,10	3,10	3,05	3,00	2,95	2,85
30 ans	3,32	3,30	3,25	3,20	3,20	3,15	3,10	3,05	3,00	2,95	2,85
Taux préférentiel	6,32	5,95	5,79	5,68	5,45	5,30	5,09	4,95	4,74	4,70	4,70
États-Unis											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	4,88	4,63 ⁶	4,38	4,38	4,38	4,13	4,13	4,13	3,88	3,63	3,38
Taux cible des fonds fédéraux	4,88	4,68 ⁶	4,52	4,38	4,38	4,28	4,13	4,13	4,03	3,84	3,57
EFFR ³	4,83	4,64	4,48	4,34	4,34	4,25	4,10	4,10	4,01	3,82	3,56
SOFR ⁴	4,85	4,65	4,50	4,35	4,35	4,26	4,11	4,11	4,01	3,83	3,56
Bon à 3 mois	4,72	4,60	4,50	4,35	4,35	4,25	4,10	4,10	4,00	3,80	3,50
6 mois	4,44	4,40	4,30	4,20	4,20	4,10	4,00	4,00	3,90	3,75	3,55
1 an	4,20	4,30	4,25	4,15	4,10	4,05	3,95	3,95	3,90	3,75	3,55
Obligation à 2 ans	3,97	4,25	4,20	4,15	4,10	4,05	3,95	3,90	3,85	3,75	3,55
3 ans	3,90	4,20	4,15	4,15	4,10	4,05	4,00	3,95	3,90	3,80	3,65
5 ans	3,91	4,25	4,25	4,20	4,15	4,10	4,05	4,00	3,95	3,85	3,75
7 ans	3,99	4,35	4,30	4,25	4,20	4,15	4,15	4,10	4,05	3,95	3,80
10 ans	4,10	4,40	4,35	4,30	4,30	4,25	4,20	4,15	4,10	4,05	3,90
30 ans	4,38	4,60	4,55	4,50	4,45	4,45	4,40	4,35	4,30	4,20	4,10
Taux préférentiel	8,00	7,81 ⁶	7,65	7,50	7,50	7,40	7,25	7,25	7,15	6,97	6,70
Autres pays du G7											
BCE - facilité de dépôt ¹	3,25	3,25	3,00	3,00	3,00	2,75	2,75	2,75	2,50	2,25	2,00
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	2,25	2,30	2,35	2,35	2,30	2,30	2,30	2,25	2,25	2,20	2,15
Banque d'Angleterre - Repo ¹	5,00	4,75 ⁶	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,00	4,00
SONIA ⁵	4,95	4,75	4,70	4,70	4,49	4,45	4,45	4,26	4,20	4,05	3,95
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	4,18	4,50	4,45	4,45	4,40	4,40	4,35	4,35	4,30	4,30	4,20
Banque du Japon - 1 jour ¹	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25
Japon - oblig. d'État à 10 ans	0,94	0,99	1,05	1,06	1,07	1,08	1,08	1,09	1,10	1,12	1,14

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 : 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.

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