Scénario taux du 13 novembre 2025

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	2025		2026						2026	
	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	T3	T4
Un jour BdC[1]	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
10 ans Canada	3,13	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,10	3,10	3,10	3,10
Fonds féd.[1]	3,88	3,88	3,63	3,63	3,63	3,38	3,38	3,38	3,13	2,88	2,88
10 ans É.-U.	4,06	4,10	4,10	4,10	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,00	4,00
$ CAN/$ US	1,40	1,40	1,40	1,39	1,39	1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,34
$ US/€	1,16	1,16	1,18	1,18	1,18	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19	1,20
$ US/£	1,34	1,31	1,30	1,30	1,31	1,31	1,31	1,31	1,32	1,32	1,33
¥/$ US	151	154	149	149	148	148	148	147	147	146	145

[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

Taux directeur au Canada et aux États-Unis

Michael Gregory, CFA, économiste en chef délégué

Divergence de décembre

La Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque du Canada (BdC) ont toutes deux repris leurs baisses de taux en septembre, puis ont en octobre. Ces mesures ont été prises le même jour et, bien que leurs prochaines décisions tombent aussi le même jour en **décembre** (10), **nous prévoyons que la Fed procédera à une baisse et que la Banque du Canada maintiendra ses taux**. Dans l'ensemble, le thème des réductions de taux non réciproques devrait rester d'actualité l'année prochaine. Les cadences différentes des baisses de taux illustrent le fait que la fourchette cible actuelle de la Fed (fonds fédéraux), de 3,75 % à 4,00 %, reste supérieure à la projection médiane du FOMC, qui est de 3,00 % pour le niveau à long terme ou neutre. Pendant ce temps, le taux directeur actuel de 2,25 % de la BdC se situe déjà dans la partie inférieure de la fourchette neutre, soit entre 2,25 % et 3,25 %. Alors que les réductions des taux directeurs de la Fed devraient s'accélérer dans la période à venir, nous prévoyons que les écarts de taux des obligations canadiennes et américaines deviendront moins négatifs et que le dollar canadien s'appréciera par rapport au dollar américain.

Réserve fédérale – Le FOMC a réduit son taux directeur de 25 p. b. le 29 octobre. Lors de la conférence de presse, le président M. Powell s'est efforcé de souligner qu'une troisième mesure consécutive en décembre « *n'est pas une fatalité, tant s'en faut* ». Le marché monétaire en a pris bonne note. À l'approche de la réunion, le marché avait déjà entièrement intégré une baisse en décembre. Les chances sont désormais d'environ 50 %.

Le vote dissident en faveur du statu quo a également suscité des hésitations. Le président de la banque régionale fédérale de Kansas City, M. Schmid, s'est montré préoccupé par la baisse des taux alors que l'économie affiche « *un élan soutenu* » (alimenté notamment par des conditions financières accommodantes et des dépenses d'investissement en IA) et une inflation qui reste « *trop élevée* ». Il a fait valoir : « *je ne pense pas qu'une réduction de 25 points de base du taux directeur contribuera beaucoup à atténuer les tensions sur le marché du travail, qui découlent très probablement de changements structurels liés à la technologie et à la démographie. Cependant, une baisse pourrait avoir des effets plus durables sur l'inflation si l'engagement de la Fed envers son objectif d'inflation de 2 % était remis en question.* » Sur le marché, la dissidence de M. Schmid a largement contrebalancé le nouvel appel du gouverneur, M. Miran, en faveur d'une réduction de 50 p. b.

Et peut-être le marché s'est-il rappelé que la conviction du FOMC (selon le « diagramme par points » de septembre) concernant une double baisse des taux en octobre-décembre n'était pas si forte au départ. Dix participants penchaient pour deux baisses ou plus, tandis que neuf optaient plutôt pour une seule réduction ou aucune.

Nous continuons à tabler sur une baisse des taux le mois prochain. La dernière déclaration a réitéré l'évaluation selon laquelle « *les risques de détérioration de l'emploi ont augmenté ces derniers mois* » et les données disponibles indiquent que le marché du travail reste faible ou continue de se détériorer. À ce titre, il convient que les taux directeurs se rapprochent davantage du niveau neutre (mais pas nécessairement maintenant). Il convient de noter que la limite supérieure de la fourchette centrale du FOMC pour un taux neutre est de 3,50 %, ce qui, selon nous, constitue un niveau approprié pour envisager de ralentir le rythme des baisses de taux. Nous prévoyons une évolution trimestrielle l'année prochaine, avec un taux compris entre 2,75 % et 3,00 % (légèrement inférieur au taux neutre).

Mais, comme l'a signalé M. Powell, **décembre n'est pas encore joué** (le ralentissement de l'assouplissement pourrait entrer en vigueur le mois prochain). Bien que le président Trump ait signé le projet de loi mettant fin à la fermeture du gouvernement le 12 novembre, il y a au moins 43 jours de retard dans les données officielles à traiter avant la prochaine décision du FOMC dans 28 jours, en plus des rapports régulièrement prévus. La Fed pourrait encore agir un peu à l'aveuglette lors de sa prochaine réunion, ce qui pourrait entraîner une prudence encore plus grande en matière de politique monétaire. Au minimum, **nous ne serions pas surpris de voir davantage de votes dissidents en faveur du statu quo**.

Banque du Canada – La BdC a aussi retranché 25 points de base de son taux directeur le 29 octobre. Lors de la conférence de presse, le gouverneur, M. Macklem, a déclaré : « *Si l'économie évolue globalement conformément aux perspectives présentées dans notre rapport sur la politique monétaire, le Conseil de direction estime que le taux directeur actuel est à peu près au niveau approprié pour maintenir l'inflation proche de 2 % tout en aidant l'économie à traverser cette période d'ajustement structurel* ». En d'autres termes, la BdC pourrait mettre fin à son assouplissement monétaire, avec un taux cible du financement à un jour situé dans la partie inférieure de la fourchette neutre de 2,25 % à 3,25 %. Les déclarations donnaient l'impression que « nous avons fait ce que nous pouvions pour l'instant ».

Le résumé des délibérations du Conseil de direction (publié le 12 novembre) indiquait que *« les membres ont convenu qu'une baisse du taux directeur serait nécessaire* », mais qu'ils divergeaient quant au moment opportun pour la mettre en œuvre. **Certains ont préconisé d'attendre** davantage de données sur l'économie, le marché du travail et l'inflation, ainsi que de nouvelles évolutions sur les fronts du commerce américain et de la politique budgétaire fédérale. Cependant, **les arguments en faveur d'une action immédiate l'ont emporté**, dans un contexte d'offre excédentaire persistante et de faiblesse du marché du travail (mis à part les dernières données), et avec des prévisions de PIB réel faible pour le second semestre et une inflation qui avoisine la cible. Mais il n'a guère été question d'une nouvelle baisse des taux par la suite.

Lors de la conférence de presse, M. Macklem a aussi déclaré *« [...] la faiblesse que nous observons dans l'économie canadienne est plus qu'un simple ralentissement cyclique. Il s'agit aussi d'une transition structurelle. Le conflit commercial avec les États-Unis a assombri les perspectives économiques du Canada. Les dommages structurels causés par les droits de douane réduisent notre capacité de production et augmentent nos coûts. Cela limite la capacité de la politique monétaire à stimuler la demande tout en maintenant une inflation faible. »* Avec une inflation qui devrait rester modérée (grâce principalement à un ralentissement économique croissant) et une politique commerciale américaine qui devrait continuer à faire peser des risques et des incertitudes accrus sur l'économie, **nous estimons que la Banque pourrait encore assouplir sa politique monétaire d'un cran au début de l'année prochaine**. Cette « mesure préventive » ramènerait le taux directeur à 2,00 %, soit légèrement en dessous de la fourchette neutre.

Taux obligataires – Les taux des valeurs du Trésor à dix ans ont atteint en moyenne 4,06 % en octobre, leur plus bas niveau depuis 13 mois, mais, jusqu'à présent ce mois-ci, ils affichent une moyenne légèrement supérieure, à 4,12 %. Bien que de nouvelles baisses des taux directeurs devraient exercer une certaine pression à la baisse sur les taux, nous estimons que le niveau mensuel de 4,00 % devrait se maintenir, à moins d'une perspective croissante de baisses importantes des taux de la Fed (>25 p. b.) ou d'une escalade des risques de récession, ou encore d'un ralentissement du rythme actuel d'assouplissement à chaque réunion. Avant la réunion de la Fed le mois dernier, les cours quotidiens ont clôturé quatre fois juste en dessous de 4,00 % pour la première fois depuis plus d'un an, mais ils ont bondi à la suite des déclarations de Jerome Powell. Les conditions ci-dessus n'étaient manifestement pas satisfaites.

Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette limite de 4,00 %. Premièrement, les fondamentaux budgétaires se détériorent. Les déficits supplémentaires causés par la *One Big Beautiful Bill Act* pourraient potentiellement être couverts en grande partie par d'autres droits de douane. Or, ces revenus sont désormais remis en question (nous attendons la décision de la Cour suprême sur la légalité des droits de douane en vertu de la *International Emergency Economic Powers Act* [IEEPA]). Cela signifie que les déficits, la dette et les paiements d'intérêts, qui sont déjà sur une voie non viable, sont appelés à suivre une trajectoire inchangée, voire pire. Deuxièmement, il y a persistance de l'incertitude liée à la politique économique et des risques que posent les droits de douane à l'égard de l'inflation. Troisièmement, des inquiétudes latentes subsistent quant à l'indépendance future de la Fed et à la suprématie du dollar américain.

Entre-temps, les **écarts de taux des obligations à 10 ans canadiennes et américaines** étaient en moyenne de -93 points de base le mois dernier et, jusqu'au 12 novembre, ils ne sont en moyenne que de 4 p. b. de base de moins. On est loin du record de -139 p. b. enregistré en février, lorsque les baisses de taux de la BdC n'étaient pas égalées par la Fed. C'est tout de même pire que la chute de -84 points de base enregistrée en août, qui semble avoir marqué la fin de la vente massive relative. Nous interprétons ce rebond comme une phase de stabilisation plutôt que comme un revirement de tendance. Nous continuons de penser que les écarts reprendront un mouvement de réduction de leur caractère négatif, car les baisses de taux futures de la Fed dépasseront celles de la BdC.

Une partie de cette tendance reflète également les risques budgétaires propres au Canada. Le budget fédéral du 4 novembre a révélé un déficit de 78,3 G$ pour la fin d'exercice de mars 2026, ce qui correspond à peu près à nos prévisions. Cela représente le double du déficit de 36,3 G$ enregistré pour l'exercice 2025, et les déficits devraient rester bien supérieurs à 60 G$ pendant au moins les deux prochaines années. En pourcentage du PIB, cela ramène le taux actuel de 2,5 % à un peu moins de 2,0 % (en supposant une croissance économique modérée), la dette fédérale augmentant régulièrement de 42,4 % à 43,3 %. Ces ratios sont gérables (et semblent excellents par rapport à ceux observés au sud de la frontière), mais ils doivent tout de même être surveillés, d'autant plus que les finances provinciales combinées se détériorent dans une mesure similaire.

Dollar américain – L'indice du dollar pondéré en fonction des échanges commerciaux de la Fed s'est apprécié de 0,6 % en octobre et de 1,1 % par rapport aux économies étrangères avancées. Ces mesures ont plus que compensé la baisse de 0,4 % enregistrée par les deux indices en septembre, dans un contexte de reprise des baisses de taux par la Fed. Depuis le début du mois, l'indice des économies étrangères avancées s'est encore renforcé de 1,0 %.

En octobre, l'absence croissante de données officielles a commencé à semer le doute sur les marchés des changes quant aux perspectives d'assouplissement monétaire de la Fed, qui sont le principal moteur de la dépréciation du dollar. Le mouvement inverse qui en a résulté a été amplifié par le fait que le président, M. Powell, semblait plus sceptique quant à une baisse des taux le mois prochain, et le marché monétaire a réduit la probabilité d'une telle baisse.

Avec la reprise prochaine des flux de données officielles (mais avec un important arriéré à rattraper) et la probabilité d'une nouvelle baisse des taux motivée par la gestion des risques le 10 décembre (ce qui reste notre prévision), nous pensons que le billet vert devrait recommencer à perdre du terrain. Entre-temps, le risque que la Cour suprême se prononce contre les droits de douane imposés en vertu de l'IEEPA, ainsi que les inquiétudes des investisseurs concernant la combinaison d'une politique budgétaire laxiste et des menaces pesant sur l'indépendance de la Fed, devraient tous peser dans la balance. Pour la moyenne du mois prochain, nous prévoyons une baisse de 6,5 % de l'indice général de la Fed par rapport au sommet atteint en janvier et de plus de 8 % par rapport au pic de l'indice des économies étrangères avancées. Nous prévoyons une nouvelle dépréciation inférieure à 2 % et proche de 3 %, respectivement, d'ici la fin de l'année prochaine.

Dollar canadien – Le huard s'est établi en moyenne à près de 1,400 CAD le mois dernier (0,715 USD), s'affaiblissant de 1,1 % par rapport au billet vert, conformément à l'indice des économies étrangères avancées. Jusqu'à présent ce mois-ci, le dollar canadien s'est encore affaibli pour dépasser 1,406 CAD, s'en sortant relativement mieux que la normale, car les perspectives d'assouplissement de la BdC se sont estompées de manière plus marquée que celles de la Fed. Même si l'assouplissement monétaire plus musclé de la Fed (100 p. b. contre 25 p. b. pour la Banque jusqu'à l'année prochaine) devrait continuer à soutenir le huard, nous estimons qu'il restera à la traîne par rapport aux autres devises des économies avancées. Le fardeau qui pèse sur le dollar canadien est la politique commerciale américaine.

Actuellement, les négociations commerciales entre les États-Unis et le Canada sont suspendues, l'Administration menaçant d'ajouter un nouveau droit de douane de 10 % (mais on ne sait pas encore quand ni sur quoi… les marchandises non conformes à l'ACEUM sont actuellement soumises à un droit de douane de 35 %). La liste des droits de douane de l'article 232 sur la « sécurité nationale » qui touchent les produits canadiens continue de s'allonger, malgré le fait que l'ACEUM stipule qu'ils ne s'appliqueront pas aux automobiles et aux pièces détachées et encourage la négociation de mesures telles que les contingents tarifaires dans d'autres secteurs. Même si les turbulences commerciales actuelles peuvent être apaisées, la révision officielle de l'ACEUM prévue l'année prochaine se profile à l'horizon. Alors que les baisses de taux de la Fed et les tensions commerciales s'affrontent pour influer sur le dollar canadien, nous prévoyons que la devise s'établira en moyenne à 1,400 CAD le mois prochain et s'appréciera à 1,333 CAD (0,752 USD) d'ici la fin de l'année prochaine, en supposant que l'ACEUM survive relativement intact.

À l'étranger

Jennifer Lee, économiste principale

Les banquiers centraux prouvent qu'ils ne sont pas sur le pilote automatique. En fait, certains prennent du recul pour réévaluer la situation. Prenons la **BCE**. Elle est restée sur la ligne de touche le 30 octobre, ce qui était largement prévu. Cependant, compte tenu des signes croissants d'une croissance économique plus résiliente, d'un marché du travail tendu et d'une inflation proche de la cible de 2 %, il a été unanimement convenu qu'il n'y avait aucune raison de procéder à une réduction lors de cette réunion. Lors de la conférence de presse, la présidente, madame Lagarde, s'est montrée optimiste quant aux perspectives de croissance, soulignant que certains risques de ralentissement s'étaient estompés au cours des dernières semaines. Cependant, les risques pesant sur l'inflation n'avaient pas disparu. Les perspectives étaient « *plus incertaines que d'habitude* », compte tenu des inquiétudes liées au commerce et du fait que le risque de goulots d'étranglement et de problèmes d'approvisionnement « *ne s'est pas encore concrétisé* ». En fait, les sources de Reuters (celles qui émergent généralement de l'ombre une fois la conférence de presse terminée) ont déclaré que tout dépendra des prévisions relatives à l'IPC faites par le nouveau personnel pour 2028. Si les chiffres montrent que l'inflation reste bien en deçà de la cible, il est possible que les taux soient réduits en décembre. Cela dit, d'autres ont rejeté cette idée, affirmant qu'un écart de 20 à 30 p. b. par rapport à la cible était acceptable. Dans l'intervalle, nous estimons que **ce cycle de baisse des taux de la BCE est terminé**.

La **Banque du Japon (BoJ)** est également restée en retrait, maintenant ses taux à environ 0,5 %, invoquant des risques comme « *une forte incertitude quant à l'incidence des politiques commerciales sur l'évolution de l'économie et des prix à l'étranger* ». Deux dissidents ont préféré une hausse de 25 p. b., affirmant que « *la cible de stabilité des prix avait été plus ou moins atteinte* ». Mais la majorité reste prête à intervenir au besoin alors que le nouveau gouvernement, dirigé par la première ministre, madame Takaichi, qui a ouvertement critiqué les récentes hausses de taux de la Banque, se prépare à dépenser. Néanmoins, l'inflation de base dépassant l'objectif depuis 2022, nous continuons à anticiper une nouvelle hausse des taux. À l'approche de 2026, la Banque surveillera toutefois les négociations salariales et vérifiera si les hausses salariales se répercutent sur la consommation. La BoJ fait clairement preuve d'une grande patience, mais une phrase de sa dernière déclaration d'opinion mérite d'être soulignée : « *Il semble que les conditions nécessaires à une nouvelle étape vers la normalisation du taux directeur soient presque réunies* ». **Une hausse des taux le 19 décembre est toujours possible**.

Comme prévu, la **Reserve Bank of Australia (RBA)** a maintenu son taux directeur à 3,60 % en novembre. Ce n'était pas vraiment surprenant, étant donné que les derniers chiffres de l'inflation australienne montraient que l'IPC global dépassait la cible de 3 % pour la première fois depuis plus d'un an. En effet, le premier titre du communiqué de presse était « *L'inflation a récemment augmenté* ». Le Conseil de politique monétaire a aussi qualifié les derniers chiffres de l'inflation de « *nettement plus élevés* »; bien que quelques-unes des raisons soient probablement « *temporaires* », on craint que « *certaines pressions inflationnistes persistent* ». Le gouverneur, M. Bullock, a plutôt joué de prudence : « *… le conseil devra attendre et voir. Il est possible qu'il n'y ait plus de baisses de taux, il est possible qu'il y en ait d'autres* ». Compte tenu des bons résultats du rapport sur l'emploi du mois d'octobre (42 200 nouveaux emplois, tous à temps plein, et un taux de chômage en baisse à 4,2 %), **il est probable que la banque centrale, plutôt favorable à une politique restrictive, ait mis fin à son assouplissement monétaire**.

C'est au Royaume-Uni que la situation pourrait devenir un peu plus intéressante. La **Banque d'Angleterre** a maintenu le cap en novembre, comme prévu. Cependant, ce fut, une fois de plus, un résultat intrigant. Le vote a été très serré : 5 ont voté pour maintenir le taux d'escompte à 4,00 %, tandis que les 4 autres voulaient baisser les taux de 25 p. b. Le gouverneur, M. Bailey, détenait le vote décisif, et il était clairement favorable à une politique accommodante. Il a déclaré que les risques haussiers pesant sur l'inflation sont désormais « *moins pressants* » et *qu'il prévoyait un nouvel assouplissement de la politique monétaire si la désinflation se confirmait*. Avec de tels commentaires, on pourrait supposer qu'il faisait partie du camp favorable à une baisse des taux. Mais non. Il était plutôt d'avis qu'il valait mieux attendre d'avoir plus de preuves. Et à en juger par le dernier rapport sur l'emploi et le PIB, il dispose de ces preuves. Les effectifs ont diminué de 32 000, l'emploi global a reculé de 22 000 et le taux de chômage a augmenté de 0,2 p. b. pour atteindre 5,0 %, son plus haut niveau depuis quatre ans et demi. Plus précisément, la croissance des salaires s'est ralentie : les revenus du secteur privé, hors primes, ont augmenté de 4,2 % en glissement annuel, soit la plus faible hausse enregistrée depuis près de cinq ans. De plus, la croissance économique a non seulement ralenti au troisième trimestre, mais elle s'est également contractée en septembre. Cela devrait suffire à le faire sortir du camp des « modérés », où il côtoyait des personnalités beaucoup plus bellicistes, pour rejoindre les quatre « colombes », qui estiment que le moment est venu de baisser les taux. Et ce moment **pourrait arriver dès décembre… à moins que quelque chose d'inattendu ne survienne dans le budget d'automne**.

Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel 2025 Oct.	Prévisions 2025 Nov.	Déc.	2026 Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	2026 T3	T4
Dollar canadien											
$ CAN/$ US	1,40	1,40	1,40	1,39	1,39	1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,34
$ US/$ CAN[1]	0,715	0,714	0,714	0,717	0,720	0,723	0,726	0,729	0,732	0,738	0,747
Pondéré en fonction des échanges	112,5	112,6	112,1	112,4	112,8	113,2	113,6	114,0	114,4	115,2	116,4
Dollar US											
Pondéré en fonction des échanges[2]	121,2	121,5	120,6	120,5	120,3	120,1	119,9	119,7	119,5	119,2	118,6
Monnaies européennes											
Euro[1]	1,16	1,16	1,18	1,18	1,18	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19	1,20
Danemark (couronne)	6,42	6,45	6,35	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,25	6,25
Norvège (couronne)	10,02	10,10	9,90	9,90	9,85	9,85	9,85	9,85	9,80	9,80	9,75
Suède (couronne)	9,43	9,50	9,30	9,25	9,25	9,25	9,25	9,20	9,20	9,20	9,15
Suisse (franc)	0,80	0,80	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,78	0,78
R.-U. (livre sterling)[1]	1,34	1,31	1,30	1,30	1,31	1,31	1,31	1,31	1,32	1,32	1,33
Monnaies asiatiques											
Chine (yuan)	7,12	7,11	7,10	7,10	7,10	7,09	7,09	7,09	7,09	7,08	7,07
Japon (yen)	151	154	149	149	148	148	148	147	147	146	145
Corée (won)	1 423	1 460	1 465	1 465	1 465	1 465	1 465	1 465	1 465	1 465	1 460
Inde (roupie)	88,4	88,6	88,4	88,4	88,3	88,3	88,3	88,2	88,2	88,1	88,0
Singapour (dollar)	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30
Malaisie (ringgit)	4,21	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,10	4,10	4,10
Thaïlande (baht)	32,5	32,4	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,2	32,2	32,2
Philippines (peso)	58,4	59,0	59,0	59,0	58,9	58,9	58,9	58,9	58,9	58,8	58,8
Taïwan (dollar)	30,6	31,0	31,0	31,0	31,0	31,0	31,0	31,0	31,0	30,9	30,9
Indonésie (rupiah)	16 594	16 695	16 665	16 655	16 650	16 645	16 640	16 635	16 630	16 615	16 600
Autres monnaies											
Australie (dollar)[1]	0,655	0,653	0,660	0,662	0,663	0,665	0,667	0,668	0,670	0,673	0,678
N.-Z. (dollar)[1]	0,577	0,565	0,570	0,572	0,573	0,575	0,577	0,578	0,580	0,583	0,588
Mexique (peso)	18,42	18,35	18,25	18,25	18,20	18,20	18,15	18,15	18,15	18,10	18,00
Brésil (real)	5,38	5,30	5,25	5,25	5,20	5,20	5,15	5,15	5,15	5,10	5,00
Afrique du Sud (rand)	17,3	17,2	17,0	17,0	17,0	16,9	16,9	16,9	16,9	16,8	16,8
Taux croisés											
Vis-à-vis du dollar canadien											
Euro (C$/€)	1,63	1,62	1,65	1,65	1,64	1,64	1,63	1,63	1,63	1,62	1,60
R.-U. (livre sterling) (C$/£)	1,87	1,83	1,82	1,82	1,81	1,81	1,80	1,80	1,80	1,79	1,78
Japon (yen) (¥/C$)	108	110	106	107	107	107	107	107	108	108	109
Australie (dollar) (C$/A$)	0,92	0,91	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,91	0,91
Vis-à-vis de l'euro											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,87	0,89	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,90	0,90	0,90
Japon (yen) (¥/€)	176	179	176	176	176	175	175	175	175	175	174

[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	2025		2026						2026	
	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	T3	T4
Canada											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Taux cible à 1 jour	2,48	2,25	2,25	2,23	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
CORRA[2]	2,51	2,28	2,27	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Bon à 3 mois	2,33	2,20	2,20	2,20	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95
6 mois	2,33	2,25	2,25	2,20	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05
1 an	2,35	2,30	2,25	2,15	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,15	2,15
Obligation à 2 ans	2,42	2,45	2,30	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,20	2,25	2,30
3 ans	2,42	2,45	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,45	2,50
5 ans	2,69	2,75	2,70	2,65	2,65	2,65	2,65	2,65	2,65	2,65	2,70
7 ans	2,84	2,85	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90
10 ans	3,13	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,10	3,10	3,10	3,10
30 ans	3,62	3,60	3,60	3,60	3,60	3,55	3,55	3,55	3,55	3,55	3,55
Taux préférentiel	4,68	4,45	4,45	4,43	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20
États-Unis											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	3,88	3,88	3,63	3,63	3,63	3,38	3,38	3,38	3,13	2,88	2,88
Taux cible des fonds fédéraux	4,10	3,88	3,71	3,63	3,63	3,52	3,38	3,38	3,27	3,09	2,88
EFFR[3]	4,09	3,87	3,71	3,62	3,62	3,52	3,37	3,37	3,27	3,09	2,88
SOFR[4]	4,20	3,98	3,78	3,67	3,67	3,56	3,40	3,40	3,29	3,09	2,87
Bon à 3 mois	3,98	3,95	3,75	3,65	3,65	3,55	3,40	3,40	3,25	3,05	2,80
6 mois	3,79	3,80	3,65	3,55	3,55	3,45	3,35	3,35	3,25	3,05	2,90
1 an	3,61	3,65	3,55	3,50	3,45	3,35	3,25	3,25	3,15	3,00	2,90
Obligation à 2 ans	3,52	3,55	3,50	3,45	3,35	3,30	3,20	3,15	3,10	2,95	2,90
3 ans	3,53	3,55	3,50	3,50	3,45	3,40	3,35	3,30	3,30	3,20	3,15
5 ans	3,65	3,70	3,65	3,65	3,60	3,60	3,55	3,55	3,50	3,45	3,45
7 ans	3,83	3,85	3,85	3,85	3,85	3,80	3,80	3,80	3,75	3,75	3,70
10 ans	4,06	4,10	4,10	4,10	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,00	4,00
30 ans	4,64	4,70	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,60	4,60	4,60	4,60
Taux préférentiel	7,23	7,00	6,84	6,75	6,75	6,65	6,50	6,50	6,40	6,21	6,00
Autres pays du G7											
BCE – facilité de dépôt[1]	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Allemagne – oblig. d'État à 10 ans	2,63	2,65	2,70	2,65	2,60	2,55	2,55	2,50	2,45	2,40	2,30
Taux d'intérêt de la Banque d'Angleterre[1]	4,00	4,00	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
SONIA[5]	3,97	3,97	3,86	3,72	3,72	3,72	3,72	3,72	3,72	3,72	3,72
R.-U. – oblig. d'État à 10 ans	4,56	4,60	4,65	4,60	4,55	4,55	4,50	4,45	4,45	4,40	4,30
Banque du Japon – 1 jour[1]	0,50	0,50	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Japon – oblig. d'État à 10 ans	1,66	1,58	1,50	1,49	1,48	1,48	1,47	1,46	1,45	1,43	1,41

[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

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 contre, 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 ne 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° GorKor. 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. De plus, vous ne devez pas utiliser (ni permettre à un tiers d'utiliser) ces documents en tout ou en partie, pour le développement d'un programme logiciel, d'un modèle, d'un algorithme, d'un outil d'intelligence artificielle (IA) générative ou de tout autre contenu dérivé, y compris, mais sans s'y limiter : la formation ou l'utilisation de ces documents dans le cadre du développement ou du fonctionnement d'un système d'apprentissage automatique ou d'intelligence artificielle (IA) (y compris toute utilisation de ces documents à des fins de formation, de perfectionnement ou d'ancrage du système d'apprentissage automatique ou d'IA ou dans le cadre d'une génération augmentée de récupération).

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.

MD Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs. MC Marque de commerce de la Banque de Montréal aux États-Unis et au Canada. © BMO CAPITAL MARKETS CORP., 2025. Membre de BMO Groupe financier