

Scénario taux du 18 septembre 2026

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									
	2026	2026	2027					2027			
	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	Mars	T2	T3	T4
Un jour Bdc ¹	2,25	2,25 ²	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
10 ans Canada	3,68	3,85	3,90	3,90	3,95	3,95	3,95	3,95	3,90	3,85	3,80
Fonds féd. ¹	3,63	3,88 ²	3,88	3,88	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13
10 ans É.-U.	4,68	4,90	4,95	4,95	5,00	5,00	5,00	5,00	4,90	4,80	4,65
\$ CAN/\$ US	1,39	1,39	1,39	1,38	1,38	1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,35
\$ US/€	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,17	1,17	1,18
\$ US/£	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,36	1,36
¥/\$ US	159	156	157	157	158	158	158	157	157	156	155

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

Taux directeur au Canada et aux États-Unis

Michael Gregory, CFA, économiste
en chef délégué

Politique de la Fed : pour une désinflation plus rapide

La nouvelle « ancienne » signature pour les taux directeurs est « plus élevés pendant plus longtemps ». Le 16 septembre, le **Federal Open Market Committee (FOMC)** les a relevés de **25 points de base**, portant la fourchette des taux des fonds fédéraux cible à 3,75 %-4,00 %, comme prévu. Il s’agit de la première hausse depuis juillet 2023. La décision a été **unanime** parmi les douze membres ayant droit de vote, ce qui était inattendu. Nous nous attendions à ce qu’au moins un membre s’y oppose et vote en faveur du maintien du taux directeur. Cette unanimité montre une fois de plus (rappelons-nous 2022) que lorsque l’inflation est perçue comme un ennemi aux portes, les décideurs, faucons comme colombes, se rallient à la cause de la stabilité des prix. Le communiqué de politique monétaire se terminait ainsi : « *La décision de politique monétaire prise aujourd’hui favorisera un retour plus rapide à l’objectif de 2 % du Comité. Le Comité assurera la stabilité des prix.* »

Pour y parvenir, le Comité s’accordait sur la nécessité de taux directeurs plus élevés dès maintenant et sur leur maintien à des niveaux plus élevés plus longtemps que ne l’indiquait le consensus d’il y a trois mois, selon le **diagramme à points**. Fait intéressant, le nombre de participants au diagramme à points n’a pas diminué, ce qui était un peu surprenant. Le président Warsh a de nouveau été le seul à ne pas y participer, mais le fait qu’il s’abstienne encore une fois n’a pas influencé les autres. (On peut toutefois se demander ce que cela révèle quant à sa capacité d’influencer d’autres dossiers au sein de la Réserve fédérale.)

La **projection médiane** du taux des fonds fédéraux indiquait une autre hausse de 25 points de base d’ici la fin de l’année, un point de vue partagé par 12 participants sur 18. Deux participants jugeaient qu’une seule hausse suffisait, tandis que quatre préconisaient un resserrement supplémentaire de 50 points de base avant la fin de l’année. La prévision médiane ne faisait état d’aucune variation l’an prochain, puis de baisses d’un quart de point chacune des deux années suivantes. Par rapport au graphique à points précédent, le taux prévu pour 2028 est supérieur de 50 points de base. Il n’était donc pas seulement question d’un taux plus élevé pendant plus longtemps, mais aussi, dans une certaine mesure, d’un taux plus élevé pour toujours. La

projection médiane du niveau à long terme, ou « neutre », se situait toujours dans la fourchette de 3,00 % à 3,25 %, mais elle était passée de près de la borne inférieure (3,0625 %) à la borne supérieure (3,25 %).

Ailleurs dans le résumé des projections économiques, les autres prévisions médianes indiquaient, sur plusieurs années, une croissance du produit intérieur brut (PIB) réel légèrement plus forte, une inflation globale et une inflation de base mesurées par les indices des prix à la consommation des ménages légèrement plus élevés, et des taux de chômage légèrement plus faibles que dans le résumé précédent. Ces changements concordaient avec le virage de la politique de la Réserve fédérale.

Lors de la **conférence de presse**, on a demandé à M. Warsh ce qui avait changé depuis la réunion du 29 juillet, où le statu quo l'avait emporté sur une hausse par neuf voix contre trois. Qu'est-ce qui avait amené les neuf membres, dont M. Warsh, à changer d'avis? M. Warsh a expliqué qu'au cours des sept semaines écoulées, « *l'économie s'était raffermie* », que les tendances de l'inflation « *n'ont pas répondu aux attentes* » et que la situation géopolitique (à savoir les prix du pétrole) ne s'était pas améliorée. Bref, l'inflation, déjà persistante, risquait de le devenir encore davantage.

Le mois dernier, lors du symposium de Jackson Hole, le président Warsh avait énoncé son critère : « *Nous devons avoir la conviction que l'inflation sous-jacente se dirige clairement vers notre objectif, à un rythme suffisant. Autrement, nous avons du travail à faire.* » Les décideurs n'avaient manifestement pas cette conviction cette semaine, et le « *travail* » qui en découle a commencé.

Pour cette année et l'année prochaine, **nos prévisions concernant la Réserve fédérale concordent avec la médiane du FOMC** : une autre hausse de 25 points de base, pour un total de 50 points de base cette année, puis aucun changement l'an prochain. Toutefois, nous nous attendons à ce que la cible d'inflation de 2,0 % soit atteinte au cours de 2028, tant pour l'indice global que pour l'indice de base des prix à la consommation des ménages. Nous prévoyons donc, pour cette année-là, un retour du taux des fonds fédéraux dans la fourchette neutre et un assouplissement total de 100 points de base de la part de la Réserve fédérale. Mais c'est dans deux ans, et beaucoup de choses peuvent se produire d'ici là.

Banque du Canada : Le 2 septembre, la Banque du Canada a laissé son taux directeur inchangé, le taux cible du financement à un jour s'établissant à 2,25 % pour la septième réunion consécutive. Dans sa déclaration, la Banque indique que : « *les risques à la hausse entourant l'inflation ont augmenté, et les nouveaux droits de douane rendent les perspectives de croissance plus incertaines* ». À première vue, cette évaluation paraissait équilibrée, mais à la conférence de presse du gouverneur Macklem, il semblait que plus de poids était accordé à l'inflation.

Tout d'abord, en ce qui concerne les incertitudes liées à la croissance, M. Macklem a déclaré que les nouveaux tarifs douaniers américains « *frapperont durement les secteurs ciblés* », mais qu'ils ne devraient pas avoir « *d'incidence directe importante* » sur l'ensemble de l'économie, en partie grâce aux nouveaux programmes de soutien mis en place par le gouvernement fédéral. Il a ajouté que l'incertitude accrue entourant les échanges commerciaux avec les États-Unis pourrait faire en sorte que les entreprises « *reportent davantage leurs décisions en matière d'investissement et d'embauche* ». Mais en ce qui concerne les risques liés à l'inflation, le gouverneur a déclaré : « *Plus les prix du pétrole et les marges des raffineries demeurent élevés, plus le risque que les prix élevés de l'énergie se propagent et se traduisent par une inflation persistante.* » Il a ajouté que « *les nouveaux tarifs douaniers américains et contre-tarifs canadiens pourraient ajouter des coûts pour certaines entreprises et alimenter les prix à la consommation au fil du temps* ».

Après la réunion, le rapport sur l'IPC pour le mois d'août a fait état de résultats légèrement moins encourageants. Même si les changements annuels des mesures tronquées et médianes ont atteint une moyenne de 2,0 % (atteinte de la cible), le dernier intervalle de trois mois a montré des augmentations plus rapides pour toutes les mesures de base. Même si sonner l'alarme n'a pas suffi, compte tenu des contre-tarifs qui ont commencé en septembre et de la hausse des prix du pétrole au cours du mois, cette situation mérite que l'on y porte une attention particulière.

Notre scénario de référence demeure l'absence de hausses de taux cette année ou l'an prochain, mais nous estimons qu'il y a un risque net croissant qu'elles se produisent. Le marché prévoit une hausse d'un quart de point d'ici décembre et un autre resserrement de 75 points de base d'ici le milieu de l'année prochaine. À plus long terme, nous estimons que la Banque voudra relever le taux directeur afin qu'il soit plus près du milieu de la fourchette neutre de 2,25 % à 3,25 % (un processus de normalisation), et nous misons sur une telle augmentation en 2028, mais cela pourrait se produire beaucoup plus rapidement.

Taux obligataires : Le 15 septembre, les taux des obligations du Trésor à 10 ans ont clôturé à 5,00 % ou plus pour la première fois depuis juillet 2007, soit avant la crise financière mondiale et la grande récession, avant même que l'assouplissement quantitatif de la Fed ne vienne à l'esprit du président Bernanke. Partout dans le monde, les prix du pétrole, qui demeurent obstinément élevés, gonflent les attentes inflationnistes et les risques, ainsi que les attentes de resserrement des banques centrales et les risques. Les attentes et les risques liés à l'inflation aux États-Unis sont alimentés davantage par les tarifs douaniers et l'essor des dépenses liées à l'IA, en plus de l'incertitude quant aux modifications apportées à la conduite de la politique monétaire (pensons aux cinq nouveaux groupes de travail de M. Warsh), ce qui augmente les risques liés à la Fed.

Par ailleurs, et encore une fois partout dans le monde, la détérioration des situations budgétaires stimule également la hausse des taux obligataires. Les taux des obligations du Trésor à 10 ans étant le point de référence mondial, les trajectoires non durables des États-Unis en matière de déficits, de dettes et de paiements d'intérêts pèsent particulièrement sur les prix des obligations américaines et mondiales. Outre ses répercussions sur l'inflation, le boom des dépenses liées à l'IA augmente la pression à la hausse sur les taux des obligations du Trésor en raison des énormes financements par emprunt requis et de son incidence positive sur la croissance du PIB nominal à long terme.

Les clôtures quotidiennes à plus de 5 % devraient devenir plus fréquentes au cours des prochaines semaines, la moyenne mensuelle (notre norme de prévision) atteignant la cible d'ici la fin de l'année (également pour la première fois depuis juillet 2007). L'an prochain, après quelques hausses de taux par la Fed, la publication des rapports des cinq groupes de travail de M. Warsh, le ralentissement des dépenses importantes liées à l'IA (mais toujours en forte croissance) et les prix du pétrole qui montreront enfin des signes d'accalmie, nous estimons que les taux de rendement pourraient commencer à baisser. Lorsque les taux de la Fed seront de retour à un niveau neutre (plus tard en 2028), les taux de rendement à 10 ans devraient se situer de nouveau autour de 4,25 %.

Par ailleurs, les taux des obligations canadiennes à 10 ans font face à leur propre conjoncture entourant l'inflation (les mesures de base à court terme sont un peu rigides), la Banque du Canada (le marché anticipe un resserrement de 115 points de base au cours de l'année à venir) et les conditions budgétaires (augmentation des déficits de nombreux territoires). Cependant, les écarts de taux entre le Canada et les États-Unis ont été plus négatifs en raison du changement de politique de la Fed, passant d'environ -100 points de base à environ -110 points de base. Nous estimons que les fourchettes actuelles pourraient se maintenir après le début de l'année, voire être encore plus négatives. Éventuellement, les écarts devraient être moins négatifs à mesure que les efforts de normalisation des banques centrales progresseront.

Dollar américain : Selon l'indice du dollar du Wall Street Journal, le billet vert a fluctué avec une légère tendance à l'appréciation depuis juin 2025 (qui, à ce moment, était à son plus bas niveau en trois ans). En août 2026 (après 14 mois), il avait progressé d'un pourcentage net de 0,8 %; c'est ce que l'on appelle léger, voire essentiellement nul. La monnaie a tendance à se renforcer parallèlement à l'augmentation des risques géopolitiques et économiques mondiaux, ainsi qu'à l'augmentation des probabilités de resserrement de la Fed (et à s'affaiblir lorsque l'inverse se produit). Mais lorsque le risque et les probabilités n'évoluent pas dans le même sens, on se retrouve devant un bras de fer, sans compter que ce que font les autres grandes banques centrales mondiales rend la situation encore plus complexe. Tout cela pour dire qu'en raison du resserrement de la Fed et du fait que la guerre en Iran ne se calme pas (le conflit s'est plutôt étendu aux voies de navigation en mer Rouge), le dollar américain a recommencé à faire des gains nets (au moins quotidiennement), ce qui devrait se poursuivre au cours des prochaines semaines.

Dollar canadien : Quand le billet vert s'envole, le huard pique du nez. Après avoir clôturé en dessous de 1,38 \$ CA (au-dessus de 0,725 \$ US) aussi récemment que le 8 septembre, le dollar canadien se situe de nouveau autour de 1,40 \$ CA (0,714 \$ US). La nouvelle ronde de tarifs douaniers réciproques entre les États-Unis et le Canada n'aide en rien. Compte tenu de l'évolution de la monnaie dans le contexte d'escalade des tensions commerciales entre le Canada et les États-Unis, certains pourraient faire valoir que le huard a fait preuve de plus de retenue cette fois-ci. Peut-être que la spéculation sur le marché à l'égard du resserrement de la Banque du Canada aide, tout comme l'accent mis cette semaine sur l'augmentation des investissements étrangers au pays (Sommet canadien de l'investissement) et les nouvelles modifications fiscales favorables aux investissements (Mégadéduction à la productivité). Le fait que le Canada soit plus ouvert aux affaires peut contrer sa fermeture partielle au commerce avec les États-Unis.

À l'étranger

Jennifer Lee, économiste principale

« Raconte-moi encore comment la politique monétaire est devenue plus restrictive en 2026, grand-papa! »

On racontera aux générations à venir comment la politique monétaire a pris un virage résolument restrictif cette année, surtout en septembre, mois marqué par la hausse de taux par la Réserve fédérale américaine le 16 septembre, soit la première sous la présidence de Kevin Warsh. Mais il faut se rappeler que certaines banques centrales étaient déjà engagées dans cette voie depuis un certain temps et qu'elles envisagent peut-être de ralentir la cadence.

Prenons la **Banque du Japon**. Elle a coiffé tout le monde au poteau lorsqu'elle a mis fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs en mars 2024, augmentant les taux pour la première fois en 17 ans. Il était plus que temps, car l'inflation était au-dessus de la cible depuis plus de deux ans. Le resserrement s'est poursuivi, lentement mais sûrement; ensuite, la Banque a pris une pause au début de 2026, attendant de voir ce qui se passerait après la victoire écrasante de la première ministre Takaichi aux élections et le début de la guerre en Iran. Les hausses de taux ont repris en juin, puis de nouveau le 18 septembre, ce qui a porté les taux à 1,25 %, soit un sommet inégalé depuis 31 ans. Or, ce relèvement n'était pas restrictif. En fait, deux membres du Conseil (Akada et Sato) ont voté pour le statu quo, invoquant l'inflation (proche de la cible récemment) et la croissance économique (pas particulièrement forte, à leur avis). Ces deux dissidents ont été nommés par la première ministre Takaichi, dont les vues sur les hausses de taux de la Banque du Japon sont bien connues. Par ailleurs, deux faucons (Tamura et Takata) quitteront le Conseil en juillet 2027. Le yen a donc chuté immédiatement. Le communiqué indiquait que *« la Banque continuera de relever le taux directeur et d'ajuster le degré de détente monétaire »*. Les propos du gouverneur Ueda lors de la conférence de presse témoignaient aussi de son intention de poursuivre le resserrement, mais l'ampleur et le rythme restent incertains. Il n'avait pas de *« rythme précis en tête pour les hausses de taux »* et il *« ne peut pas s'engager à l'avance à procéder à des hausses de taux consécutives »*. Pour l'instant, **nous nous attendons à ce que la Banque du Japon marque une pause en octobre, puis relève son taux une fois de plus en décembre**. Le yen ne se redressera toutefois pas autant que prévu, compte tenu du manque d'urgence ressenti par la Banque du Japon.

La **Banque de réserve d'Australie** a récemment été convertie et a augmenté les taux trois fois de suite, à compter de février 2026, puis en mars et enfin en mai. En juin et en août, elle a choisi de faire une pause et d'observer l'incidence de ces hausses de taux. Comme l'a dit le gouverneur Bullock, *« il faudra du temps pour que tous les effets des dernières hausses émergent »*. Mais la banque centrale n'a clairement pas terminé (l'inflation est toujours *« trop élevée »*) et a averti que d'autres hausses sont possibles. Qu'est-ce qui l'empêchera d'annoncer d'autres hausses? Elle souhaite voir plus de progrès sur le front de l'inflation, suffisamment pour permettre au Conseil d'être *« confiant que nous allons ramener l'inflation à la cible dans le contexte actuel de politique monétaire »*. Les derniers chiffres pour le mois de juillet ont montré des progrès du côté de l'inflation globale, mais la moyenne tronquée est demeurée à un sommet troublant de 3,6 % sur un an et demi. Comme le sous-gouverneur Hauser l'a demandé la semaine dernière : *« En avons-nous fait assez ou devons-nous en faire plus? »* Je pense qu'il faut en faire plus, probablement en **novembre**.

La **Banque centrale européenne** a répondu aux attentes du marché et a procédé à sa deuxième hausse de taux au cours du présent cycle, d'abord en juin, puis de nouveau en septembre, ce qui a porté le taux des dépôts à un sommet de 2,50 % sur 18 mois. Même si le ton de la conférence de presse et du communiqué n'était pas franchement restrictif, les prévisions du personnel de la Banque centrale européenne ont révélé l'orientation restrictive de l'institution. Des révisions à la hausse ont été apportées à la croissance du PIB réel (en raison de « *sa résilience supérieure aux attentes* »), et aussi à l'inflation pour 2027 et 2028. Les estimations de l'inflation sous-jacente ont également été augmentées, au-dessus de la cible de 2 % pour les deux années. Cela suffit pour laisser croire qu'il y aura des répercussions au-delà de l'énergie et de l'alimentation. La présidente Lagarde (qui a annoncé qu'elle quitterait son poste en 2027) a admis que « *l'inflation durera plus longtemps que prévu* ». Même si elle a qualifié d'« *évidente* » la décision unanime de relever les taux directeurs, le conseil des gouverneurs « *n'a pas du tout débattu de la trajectoire future des taux directeurs* », car la discussion a porté uniquement sur la décision de ce jour. Peut-être, mais d'autres participants à la réunion ont entendu autre chose. Selon les sources habituelles de Reuters, la Banque centrale européenne pourrait discuter d'une autre hausse dès la réunion du 29 octobre, selon les données et la situation en Iran, bien entendu. Pour le moment, **BMO prévoit une hausse de taux à 2,75 % en décembre, mais celle-ci pourrait aussi survenir en octobre**. Tout dépendra des données et les décisions seront prises une à la fois au fil des réunions. Si les prix du pétrole demeurent aux alentours de 100 \$, la Banque centrale européenne pourrait raffermir le ton. Quel changement par rapport à il y a quelques mois, lorsque les marchés ont remis en question cette hausse de juin et se sont demandé si les décideurs avaient agi trop vite, alors que le prix du Brent a atteint un sommet d'environ 90 \$ ce même jour, avant de redescendre à 70 \$. Personne ne rit maintenant.

Plus tôt cet été, la **Banque de réserve de Nouvelle-Zélande** a relevé son taux de 25 points de base en juillet, une première depuis 2023. La **Banque de Norvège** l'a fait en mai.

La **Banque d'Angleterre** est donc la seule de ce groupe à ne pas avoir encore emboité le pas. Son annonce du 17 septembre comportait deux volets : elle prévoit de ramener à zéro son portefeuille d'obligations d'État britanniques au cours des huit prochaines années et elle a maintenu son taux directeur à 3,75 %. Dans l'ensemble, le Comité s'est toutefois montré plus favorable au resserrement qu'à la réunion précédente. Encore une fois, le statu quo l'a emporté par six voix contre trois. Les trois faucons ont continué de réclamer fermement une hausse du taux à cette réunion, car les risques d'accélération de l'inflation se sont accentués et un resserrement immédiat éviterait une issue plus fâcheuse, pour reprendre les propos de Megan Greene. Les six autres ont voté pour le statu quo, mais quatre d'entre eux penchaient pour le resserrement. Ils craignaient que, si le conflit au Moyen-Orient persistait et continuait d'exercer des pressions à la hausse sur les prix de l'énergie, les risques d'effets de second tour augmentent, ce qui nécessiterait une hausse du taux directeur. Selon le procès-verbal de cette réunion, compte tenu de l'ensemble de ces facteurs et du délai probable avant l'apparition des effets de second tour, « *il ne convenait pas d'attendre trop longtemps des signes de tels effets avant d'ajuster la politique monétaire* ». Autrement dit, une hausse en novembre est une possibilité bien réelle.

Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel 2026 Août	Prévisions									
	2026 Août	2026 Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2027 Janv.	Févr.	Mars	2027 T2	T3	T4
Dollar canadien											
\$ CAN/\$ US	1,39	1,39	1,39	1,38	1,38	1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,35
\$ US/\$ CAN ¹	0,719	0,721	0,722	0,723	0,725	0,726	0,727	0,729	0,731	0,735	0,739
Pondéré en fonction des échanges	111,9	111,9	112,1	112,3	112,5	112,6	112,8	112,9	113,1	113,5	113,9
Dollar US											
Pondéré en fonction des échanges ²	118,9	118,5	118,5	118,5	118,4	118,3	118,1	118,0	117,6	117,2	116,7
Monnaies européennes											
Euro ¹	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,17	1,17	1,18
Danemark (couronne)	6,45	6,45	6,45	6,45	6,45	6,45	6,45	6,45	6,40	6,40	6,35
Norvège (couronne)	9,42	9,30	9,30	9,30	9,35	9,30	9,30	9,30	9,25	9,20	9,15
Suède (couronne)	9,52	9,70	9,70	9,75	9,75	9,75	9,75	9,70	9,70	9,65	9,60
Suisse (franc)	0,81	0,82	0,81	0,81	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,79	0,79
R.-U. (livre sterling) ¹	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,36	1,36
Monnaies asiatiques											
Chine (yuan)	6,74	6,71	6,71	6,70	6,70	6,70	6,70	6,70	6,69	6,69	6,68
Japon (yen)	159	156	157	157	158	158	158	157	157	156	155
Corée (won)	1 403	1 355	1 355	1 355	1 360	1 360	1 355	1 355	1 355	1 355	1 355
Inde (roupie)	95,4	95,5	95,5	95,6	95,7	95,7	95,7	95,6	95,6	95,5	95,4
Singapour (dollar)	1,28	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27
Malaisie (ringgit)	4,06	4,05	4,05	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,05
Thaïlande (baht)	33,0	33,2	33,2	33,2	33,2	33,2	33,2	33,2	33,2	33,1	33,1
Philippines (peso)	61,5	62,7	62,7	62,7	62,7	62,6	62,6	62,6	62,6	62,5	62,5
Taiwan (dollar)	32,0	31,8	31,8	31,8	31,8	31,8	31,8	31,8	31,7	31,7	31,7
Indonésie (rupiah)	17 810	17 660	17 655	17 650	17 650	17 645	17 640	17 635	17 625	17 615	17 600
Autres monnaies											
Australie (dollar) ¹	0,710	0,715	0,712	0,708	0,705	0,706	0,708	0,709	0,711	0,715	0,719
N.-Z. (dollar) ¹	0,591	0,580	0,578	0,577	0,575	0,576	0,578	0,579	0,581	0,585	0,589
Mexique (peso)	17,06	17,05	17,05	17,00	17,00	16,95	16,90	16,90	16,80	16,65	16,55
Brésil (real)	5,16	5,15	5,10	5,05	5,00	5,00	4,95	4,95	4,90	4,85	4,75
Afrique du Sud (rand)	16,2	16,2	16,1	16,1	16,0	16,0	16,0	15,9	15,9	15,8	15,8
Taux croisés											
Vis-à-vis du dollar canadien											
Euro (C\$/€)	1,61	1,61	1,60	1,60	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59	1,59
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,88	1,88	1,87	1,87	1,86	1,86	1,86	1,86	1,85	1,85	1,84
Japon (yen) (¥/C\$)	114	112	113	114	114	115	115	115	115	115	115
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,99	0,99	0,99	0,98	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97
Vis-à-vis de l'euro											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,87
Japon (yen) (¥/€)	184	181	181	182	182	183	183	183	183	183	183

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									
	2026	2026				2027			2027		
	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	Mars	T2	T3	T4
Canada											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	2,25	2,25 ⁶	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Taux cible à 1 jour	2,25	2,25 ⁶	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
CORRA ²	2,27	2,29	2,27	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Bon à 3 mois	2,28	2,30	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35
6 mois	2,39	2,55	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60
1 an	2,65	2,90	2,95	2,95	2,95	2,90	2,90	2,85	2,85	2,80	2,75
Obligation à 2 ans	2,96	3,25	3,25	3,25	3,25	3,20	3,20	3,15	3,10	3,05	2,95
3 ans	3,05	3,30	3,40	3,40	3,40	3,40	3,35	3,35	3,30	3,25	3,15
5 ans	3,28	3,50	3,55	3,55	3,60	3,55	3,55	3,55	3,50	3,45	3,40
7 ans	3,42	3,65	3,70	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,70	3,65	3,60
10 ans	3,68	3,85	3,90	3,90	3,95	3,95	3,95	3,95	3,90	3,85	3,80
30 ans	4,09	4,20	4,25	4,25	4,30	4,30	4,30	4,30	4,25	4,20	4,15
Taux préférentiel	4,45	4,45 ⁶	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45
États-Unis											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	3,63	3,88 ⁶	3,88	3,88	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13
Taux cible des fonds fédéraux	3,63	3,74 ⁶	3,88	3,88	4,05	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13
EFFR ³	3,63	3,74	3,88	3,88	4,05	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13
SOFR ⁴	3,64	3,74	3,87	3,87	4,04	4,12	4,12	4,12	4,12	4,12	4,12
Bon à 3 mois	3,88	4,05	4,10	4,10	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15
6 mois	3,97	4,10	4,20	4,20	4,20	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
1 an	4,03	4,30	4,35	4,40	4,40	4,35	4,35	4,30	4,25	4,15	4,05
Obligation à 2 ans	4,22	4,55	4,55	4,55	4,55	4,50	4,45	4,40	4,25	4,05	3,90
3 ans	4,28	4,65	4,65	4,65	4,70	4,65	4,60	4,55	4,40	4,25	4,10
5 ans	4,38	4,70	4,75	4,75	4,80	4,75	4,70	4,70	4,60	4,45	4,25
7 ans	4,52	4,80	4,85	4,85	4,90	4,90	4,85	4,85	4,75	4,60	4,45
10 ans	4,68	4,90	4,95	4,95	5,00	5,00	5,00	5,00	4,90	4,80	4,65
30 ans	5,22	5,30	5,35	5,35	5,40	5,40	5,40	5,40	5,30	5,20	5,05
Taux préférentiel	6,75	6,86 ⁶	7,00	7,00	7,17	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25
Autres pays du G7											
BCE – facilité de dépôt ¹	2,25	2,50 ⁶	2,50	2,50	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75
Allemagne – oblig. d’État à 10 ans	3,21	3,45	3,65	3,80	4,00	3,95	3,90	3,80	3,70	3,50	3,30
Taux d’intérêt de la Banque d’Angleterre ¹	3,75	3,75 ⁶	3,75	3,75	3,75	3,75	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
SONIA ⁵	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,73	3,94	3,98	3,98	3,98	3,98
R.-U. – oblig. d’État à 10 ans	5,02	5,25	5,40	5,55	5,70	5,65	5,60	5,50	5,40	5,20	5,00
Banque du Japon – 1 jour ¹	1,00	1,25 ⁶	1,25	1,25	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00	2,00
Japon – oblig. d’État à 10 ans	2,87	2,95	2,93	2,92	2,90	2,89	2,88	2,88	2,86	2,83	2,81

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 la *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., 2026. Membre de BMO Groupe financier