

Scénario taux du 6 juillet 2022

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							2023			
	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2023	2023	2023	2023
	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	T1	T2	T3	T4	
Un jour Bdc ¹	1,50	2,25	2,25	2,75	3,00	3,00	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	
10 ans Canada	3,32	3,20	3,25	3,30	3,30	3,35	3,40	3,40	3,35	3,35	3,30	
Fonds féd. ¹	1,63	2,38	2,38	2,88	2,88	3,13	3,38	3,38	3,38	3,38	3,38	
10 ans É.-U.	3,14	2,95	3,00	3,10	3,20	3,30	3,40	3,40	3,40	3,35	3,35	
\$ CAN/\$ US	1,28	1,30	1,30	1,29	1,29	1,28	1,28	1,28	1,27	1,26	1,25	
\$ US/€	1,06	1,02	1,02	1,02	1,01	1,01	1,01	1,02	1,02	1,03	1,04	
\$ US/£	1,23	1,20	1,20	1,19	1,19	1,18	1,18	1,19	1,20	1,21	1,22	
¥/\$ US	134	135	135	136	136	137	137	136	135	134	132	

¹ fin de période

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

ÉTUDES ÉCONOMIQUES
economics.bmo.com

Michael Gregory, CFA, économiste en
chef délégué

michael.gregory@bmo.com

Jennifer Lee, économiste principale
jennifer.lee@bmo.com

Perspectives des taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis

Michael Gregory, CFA, économiste
en chef délégué

- Depuis le dernier numéro de Scénario taux (9 juin), nous avons relevé de 25 points de base (pb) nos prévisions de fin d'année concernant les taux directeurs de la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) et de la Banque du Canada, pour les porter dans une fourchette de 3,25 % à 3,50 %. L'inflation de l'indice des prix à la consommation (IPC) obstinément élevée des deux côtés de la frontière et le durcissement de ton du Federal Open Market Committee (FOMC) le 15 juin expliquent cette décision. Nous pensons toujours que les deux banques centrales ralentiront le rythme des hausses à mesure que la fin de l'année approche, compte tenu des améliorations prévues sur le front de l'inflation fondamentale, et qu'elles maintiendront leurs taux aux niveaux de la fin de 2022 tout au long de l'an prochain pour s'assurer que l'inflation reflue effectivement.
- Cependant, nous jugeons maintenant que les risques entourant nos prévisions sont mieux équilibrés qu'avant (plutôt qu'orientés à la hausse). En plus de taux légèrement plus élevés, ce changement reflète la dégradation du scénario économique au tournant de l'année. Nous prévoyons maintenant que la croissance du PIB réel des États-Unis et du Canada tombera presque au point mort, alors que nous la situions auparavant dans une fourchette de 1 à 1,5 %. En incitant les banques centrales à durcir encore davantage leurs politiques et en érodant encore plus le pouvoir d'achat, l'inflation persistante crée des obstacles supplémentaires à la croissance sur fond de dégradation de la confiance des marchés et des ménages. Les risques que la Fed et la Banque du Canada doivent porter leurs taux à des niveaux encore plus élevés parce que l'inflation ne ralentit pas suffisamment sont maintenant à peu près équilibrés par rapport aux risques que les banques centrales abaissent leurs taux l'an prochain. (Ce deuxième scénario nous amènerait à devancer notre prévision concernant les assouplissements de 100 pb attendus en 2024.)
- Réserve fédérale :** Le FOMC se réunit les 26 et 27 juillet, et nous tablons sur une deuxième hausse consécutive de 75 pb du taux des fonds fédéraux, ce qui porterait celui-ci dans une fourchette de 2,25 à 2,50 % (avec une médiane à 2,375 %). Il s'agit d'une fourchette critique, qui intègre la médiane de 2,50 % de la fourchette neutre des projections du Comité, soit 2 à 3 %, et correspond au sommet des taux directeurs du cycle précédent (qui s'était avéré excessif à l'époque). « Une augmentation de 50 points de base

ou de 75 points de base semble très probable lors de notre prochaine réunion », a prévenu le président Jerome Powell lors de la conférence de presse qui a suivi la réunion de juin. Nous en avons déduit que l'institution opterait pour une hausse de 75 pb, à moins que l'inflation décélère de façon marquée (ce qui ne s'est pas produit). Après ces tours de vis consécutifs de 75 pb, nous tablons sur un relèvement de 50 pb en septembre suivi de deux hausses successives de 25 pb en novembre et en décembre (ce qui porterait la médiane de la fourchette à 3,375 %).

- **Banque du Canada** : La prochaine annonce de politique monétaire aura lieu le 13 juillet. Après deux hausses de taux consécutives de 50 pb, nous nous attendons à une augmentation de 75 pb qui porterait le taux directeur à 2,25 %, tout juste au-dessus de l'extrémité inférieure de la fourchette neutre des estimations de la banque centrale, soit 2 à 3 %. Lors d'une conférence de presse le 9 juin, le gouverneur Tiff Macklem a déclaré : « Nous devons peut-être prendre davantage de mesures sur les taux d'intérêt pour ramener l'inflation à la cible. Ou nous devons peut-être agir plus rapidement, nous devons peut-être faire un pas plus grand ». Cela confirme, comme l'indiquait l'énoncé de politique du 1^{er} juin, que « le Conseil de direction est prêt à agir avec plus de force s'il le faut ». Par la suite, nous prévoyons une hausse de 50 pb suivie de tours de vis de 25 pb lors des deux dernières réunions de l'année, ce qui porterait le taux directeur à 3,25 %, soit un peu au-dessus de la fourchette neutre. Ce scénario cadre avec le discours prononcé le 2 juin par le sous-gouverneur Paul Beaudry, selon lequel il est « probable qu'on doive amener le taux directeur près ou au-dessus de la limite supérieure de la fourchette du taux neutre pour rééquilibrer l'offre et la demande, et garder les attentes d'inflation bien ancrées ».
- **Taux obligataires** : Après avoir frôlé 3,50 % avant la réunion du FOMC du mois dernier (3,49 % le 14 juin) et atteint un sommet de plus de 11 ans, le taux de l'obligation à 10 ans (à échéance constante) a brutalement chuté pour se stabiliser autour de 2,80 %. Cette embellie s'explique par la prise de conscience, après la dernière réunion, que la Fed se préoccupait bien plus de lutter contre l'inflation que d'éviter la récession. Le marché parie que l'inflation peut être maîtrisée sans que le taux directeur monte au-dessus de 3,5 %, que l'inflation (concrète et attendue) a probablement atteint un pic et que la Fed pourra commencer à réduire son taux directeur dès l'an prochain.
- Nous soupçonnons que tous les aspects de ce scénario seront remis en question au cours des semaines et des mois à venir, alors que le marché devra sans doute composer avec une inflation toujours élevée. La perspective d'une récession se précisant, une nouvelle poussée à 3,50 % est peut-être moins envisageable, mais une autre hausse notable demeure possible. En partie à cause du doublement prévu du resserrement quantitatif de la Fed en septembre, nous prévoyons que le taux à 10 ans culminera de nouveau à environ 3,40 % d'ici la fin de l'année, à peu près en même temps que les taux de la Fed atteindront leur sommet. Nous pensons aussi que les écarts de taux entre le Canada et les États-Unis se maintiendront dans leur récente fourchette.
- **Dollar américain** : Après que la Fed eut annoncé un resserrement plus marqué de sa politique monétaire en mars, lequel contrastait vivement avec l'approche d'autres grandes banques centrales, l'indice pondéré en fonction des échanges s'est renforcé. Au cours de la période de quatre mois terminée en juin, il a affiché un gain cumulatif de 4,4 %, soutenu également par la guerre en Ukraine et les confinements en Chine. Même si d'autres banques centrales ont commencé elles aussi à durcir leur politique, certaines bien davantage que prévu, le billet vert a continué de grimper à la faveur des craintes accrues de récession mondiale. Ce mouvement devrait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année, le billet vert progressant encore 2 %. Nous croyons toutefois qu'il reviendra quelque peu sur ses gains l'an prochain.
- **Dollar canadien** : Compte tenu de la récente appréciation du billet vert, le dollar canadien a évolué en dents de scie, mais à la baisse. Le durcissement de ton de la Banque du Canada – semblable à celui de la Fed – et la flambée des prix des produits de base n'ont pas soutenu durablement la monnaie. Nous pensons qu'après avoir atteint en moyenne 1,2814 \$ CA pour 1 \$ US en juin, le dollar canadien continuera de refluer (jusqu'à environ 1,30 \$ CA pour 1 \$ US) avant de finir l'année autour de 1,28 \$ CA pour 1 \$ US. Le retournement du billet vert en 2023 devrait apporter un soutien supplémentaire au huard.

Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

- À la **Banque centrale européenne (BCE)**, l'heure est au resserrement. La banque centrale a très clairement fait connaître ses intentions lors de sa réunion de juin. Elle a officiellement annoncé sa volonté de relever ses taux d'intérêt directeurs (on notera l'emploi du pluriel) de 25 pb le 21 juillet. Elle prévoit également une autre hausse en septembre, qui pourrait être « *plus importante* » si les perspectives d'inflation à moyen terme persistent ou se détériorent – ce qui a été le cas jusqu'à présent. Les prix à la consommation en zone euro ont de nouveau dépassé les attentes en juin, avec une flambée record de 8,6 % sur 12 mois. Selon des sources internes, certains décideurs en juin souhaitaient une hausse de 50 pb en juillet, tandis qu'une « *grande majorité* » ne voulaient pas faire d'annonce sur l'outil anti-fragmentation de l'institution. Depuis lors, les décideurs de la BCE ont été nombreux à donner leur avis sur la hausse qu'ils devraient décréter. L'inflation ne cessant de surprendre par sa vigueur, un tour de vis de 50 pb en juillet est assurément possible. Il s'agirait d'une intervention musclée, ce qui n'est pas dans les habitudes de la BCE, mais la situation n'a rien d'habituel. Selon toute probabilité, l'institution optera pour une hausse de 25 pb en juillet, laquelle devrait toucher à la fois le taux de la facilité de dépôt, le taux des opérations principales de refinancement et le taux de la facilité de prêt marginal, tout en promettant un mouvement plus important en septembre pour rassurer les « *faucons* » les plus virulents. La BCE devrait également en dire plus sur son « *nouvel instrument anti-fragmentation* ». On ignore toutefois quels détails l'institution sera prête à révéler, étant donné les considérations éminemment politiques qui sous-tendent les décisions d'achat – notamment en ce qui concerne le montant, le moment et les pays qui bénéficieront du mécanisme.
- La **Banque d'Angleterre** ne se réunit pas avant le mois d'août, mais elle a elle aussi le couteau sous la gorge. En fait, elle doit composer avec une situation différente et potentiellement plus difficile : l'inflation a atteint 9,1 %, du jamais vu en 40 ans, et devrait encore s'accroître cet automne, mais l'économie pourrait déjà être en récession. En fait, le dernier rapport de stabilité financière indique que « *les perspectives économiques tant au Royaume-Uni qu'à l'échelle mondiale se sont nettement détériorées* ». Ce seul avertissement pourrait inciter la banque centrale à opter pour des interventions moins musclées ou plus graduelles. Encore récemment, les neuf membres du comité de politique monétaire (MPC) étaient presque partagés entre des augmentations de 25 et 50 pb, une légère majorité préconisant une hausse de 25 pb. À présent, les « *faucons* » ont peut-être perdu l'un des leurs. Swati Dhingra, prochaine membre de la Banque d'Angleterre, remplacera en effet Michael Saunders à la réunion du 4 août, et il semble qu'elle se rangera du côté de la majorité. Elle a admis qu'elle aurait pu voter pour une hausse de 50 pb plus tôt en juin, mais qu'avec le recul, « *il y a peut-être lieu d'adopter une approche très progressive* », et que « *les données les plus récentes commencent à montrer qu'un éventuel ralentissement est devenu beaucoup plus imminent que nous ne le pensions auparavant* ». De plus, le gouverneur Andrew Bailey a déclaré que même s'il faut en faire plus, la Banque n'aurait peut-être pas à agir « *énergiquement* ». Nous nous attendons à ce que l'institution s'en tienne à sa série de hausses régulières de 25 pb cette année.
- La **Banque de réserve d'Australie (RBA)** s'est réunie le 5 juillet et, comme prévu, a relevé son taux directeur de 50 pb pour le porter à 1,35 %, un sommet de deux ans. Il s'agissait d'un troisième tour de vis consécutif en autant de réunions et de la deuxième hausse successive de 50 pb, une première pour cette banque centrale. Cette intervention plus énergique s'explique entièrement par l'inflation : « *l'inflation mondiale est élevée* » et l'inflation en Australie « *est également élevée, même si elle est plus faible que dans de nombreux autres pays* », a souligné l'institution. Les pressions sur les prix devraient atteindre un sommet fin 2022, avant de refluer vers la cible de 2 à 3 % l'an prochain. D'ici là, il faut s'attendre à ce que de « *nouvelles mesures* » soient prises pour normaliser la politique, car la Banque s'est « *engagée à faire ce qui est nécessaire* » pour ramener l'inflation à la cible.
- La **Banque du Japon** reste donc seule sur la touche, à l'heure où les autres grandes banques centrales rattrapent le temps perdu en resserrant vigoureusement leurs politiques. L'inflation n'est pas à l'arrêt au Japon; en fait, elle augmente même légèrement. Le taux d'inflation fondamentale (qui exclut les aliments frais) est supérieur à la cible de 2 % depuis deux mois, ce qui n'était pas arrivé depuis 2014. Cette accélération n'est pas imputable à une forte demande, mais plutôt à la répercussion du coût élevé des intrants sur les consommateurs. La banque centrale s'attend à ce que l'inflation décélère, car la « *contribution positive* » des prix de l'énergie va « *probablement s'atténuer* ». Il ne faut donc pas s'attendre à ce que le gouverneur Haruhiko Kuroda intervienne, sauf si le yen, au plus bas en 24 ans, devient un problème.

Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel	Prévisions						2023			
	2022 Juin	2022 Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	T1	T2	T3	T4
Dollar canadien											
\$ CAN/\$ US	1,28	1,30	1,30	1,29	1,29	1,28	1,28	1,28	1,27	1,26	1,25
\$ US/\$ CAN ¹	0,781	0,769	0,772	0,774	0,776	0,779	0,781	0,784	0,789	0,794	0,798
Pondéré en fonction des échanges	123,6	123,1	123,5	124,0	124,4	124,9	125,3	125,6	126,0	126,5	126,9
Dollar US											
Pondéré en fonction des échanges ²	120,2	122,6	122,7	122,8	122,8	122,9	122,9	122,6	122,0	121,5	120,9
Monnaies européennes											
Euro ¹	1,06	1,02	1,02	1,02	1,01	1,01	1,01	1,02	1,02	1,03	1,04
Danemark (couronne)	7,04	7,30	7,30	7,35	7,35	7,35	7,35	7,35	7,30	7,25	7,20
Norvège (couronne)	9,75	10,00	10,05	10,10	10,10	10,15	10,20	10,15	10,10	10,00	9,95
Suède (couronne)	10,03	10,50	10,50	10,55	10,55	10,60	10,60	10,55	10,45	10,40	10,30
Suisse (franc)	0,97	0,98	0,98	0,99	0,99	1,00	1,00	1,00	0,99	0,99	0,98
R.-U. (livre sterling) ¹	1,23	1,20	1,20	1,19	1,19	1,18	1,18	1,19	1,20	1,21	1,22
Monnaies asiatiques											
Chine (yuan)	6,70	6,70	6,71	6,72	6,73	6,74	6,75	6,74	6,73	6,72	6,70
Japon (yen)	134	135	135	136	136	137	137	136	135	134	132
Corée (won)	1 277	1 305	1 305	1 310	1 310	1 315	1 315	1 315	1 310	1 310	1 305
Inde (roupie)	78,1	79,0	79,0	79,0	79,0	79,0	79,0	78,9	78,7	78,6	78,4
Singapour (dollar)	1,38	1,40	1,40	1,40	1,40	1,41	1,41	1,40	1,40	1,40	1,40
Malaisie (ringgit)	4,40	4,40	4,45	4,45	4,45	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,45
Thaïlande (baht)	34,9	36,0	36,1	36,2	36,3	36,4	36,5	36,4	36,3	36,3	36,2
Philippines (peso)	53,7	55,8	55,8	55,9	55,9	56,0	56,0	56,0	55,9	55,7	55,6
Taïwan (dollar)	29,6	29,8	29,8	29,8	29,7	29,7	29,7	29,7	29,6	29,6	29,5
Indonésie (rupiah)	14 696	15 000	15 015	15 035	15 050	15 070	15 085	15 070	15 040	15 010	14 985
Autres monnaies											
Australie (dollar) ¹	0,703	0,680	0,682	0,684	0,686	0,688	0,690	0,693	0,698	0,703	0,708
N.-Z. (dollar) ¹	0,635	0,610	0,612	0,614	0,616	0,618	0,620	0,623	0,626	0,630	0,634
Mexique (peso)	20,01	20,55	20,50	20,45	20,40	20,35	20,30	20,25	20,20	20,10	20,05
Brésil (real)	5,05	5,35	5,35	5,30	5,30	5,25	5,25	5,25	5,25	5,20	5,20
Afrique du Sud (rand)	15,8	16,8	16,8	16,8	16,8	16,9	16,9	16,8	16,7	16,6	16,5
Taux croisés											
Vis-à-vis du dollar canadien											
Euro (C\$/€)	1,35	1,33	1,32	1,31	1,31	1,30	1,29	1,29	1,30	1,30	1,30
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,58	1,56	1,55	1,54	1,53	1,52	1,51	1,51	1,52	1,52	1,52
Japon (yen) (¥/C\$)	105	104	104	105	106	106	107	107	106	106	106
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,90	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,89	0,89	0,89
Vis-à-vis de l'euro											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,86	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,86	0,86	0,85	0,85	0,85
Japon (yen) (¥/€)	142	138	138	138	138	138	138	138	138	138	137

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							2023			
	2022 Juin	2022 Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	T1	T2	T3	T4	
Canada												
Taux cible à 1 jour (fin de période)	1,50	2,25	2,25	2,75	3,00	3,00	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	
Taux cible à 1 jour	1,48	1,93	2,25	2,64	2,79	3,00	3,19	3,25	3,25	3,25	3,25	
CORRA ²	1,44	1,89	2,22	2,61	2,77	2,99	3,19	3,25	3,25	3,25	3,25	
Bon à 3 mois	1,85	2,20	2,50	2,90	2,95	3,05	3,10	3,20	3,20	3,20	3,20	
6 mois	2,43	2,70	2,95	3,25	3,25	3,25	3,25	3,30	3,30	3,30	3,30	
1 an	2,99	3,05	3,20	3,35	3,35	3,35	3,35	3,25	3,25	3,20	3,20	
Obligation à 2 ans	3,15	3,10	3,10	3,15	3,20	3,25	3,30	3,25	3,20	3,15	3,10	
3 ans	3,16	3,10	3,15	3,20	3,25	3,30	3,30	3,30	3,25	3,20	3,15	
5 ans	3,22	3,05	3,15	3,20	3,25	3,30	3,35	3,30	3,25	3,25	3,20	
7 ans	3,25	3,10	3,15	3,25	3,30	3,35	3,35	3,35	3,30	3,30	3,25	
10 ans	3,32	3,20	3,25	3,30	3,30	3,35	3,40	3,40	3,35	3,35	3,30	
30 ans	3,21	3,10	3,20	3,30	3,35	3,45	3,55	3,55	3,50	3,50	3,45	
AB 1 mois	1,97	2,30	2,65	3,15	3,25	3,35	3,45	3,55	3,55	3,55	3,55	
AB 3 mois	2,44	2,75	3,05	3,40	3,45	3,50	3,55	3,60	3,60	3,60	3,60	
Taux préférentiel	3,68	4,13	4,45	4,84	4,99	5,20	5,39	5,45	5,45	5,45	5,45	
États-Unis												
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	1,63	2,38	2,38	2,88	2,88	3,13	3,38	3,38	3,38	3,38	3,38	
Taux cible des fonds fédéraux	1,25	1,70	2,38	2,53	2,88	3,10	3,26	3,38	3,38	3,38	3,38	
EFFR ³	1,21	1,65	2,34	2,50	2,85	3,09	3,26	3,38	3,38	3,38	3,38	
SOFR ⁴	1,11	1,61	2,31	2,47	2,83	3,07	3,24	3,37	3,37	3,37	3,37	
Bon à 3 mois	1,54	1,90	2,30	2,55	2,80	3,05	3,20	3,30	3,30	3,30	3,30	
6 mois	2,17	2,50	2,80	2,95	3,15	3,25	3,35	3,40	3,40	3,40	3,40	
1 an	2,65	2,90	3,00	3,10	3,20	3,30	3,40	3,35	3,30	3,25	3,20	
Obligation à 2 ans	3,00	2,90	3,00	3,10	3,20	3,30	3,40	3,35	3,30	3,25	3,20	
3 ans	3,15	2,95	3,00	3,10	3,20	3,30	3,40	3,35	3,30	3,25	3,25	
5 ans	3,19	2,95	3,05	3,10	3,20	3,30	3,40	3,35	3,35	3,30	3,25	
7 ans	3,21	3,00	3,05	3,15	3,25	3,30	3,40	3,40	3,35	3,35	3,30	
10 ans	3,14	2,95	3,00	3,10	3,20	3,30	3,40	3,40	3,40	3,35	3,35	
30 ans	3,25	3,10	3,20	3,30	3,40	3,50	3,60	3,60	3,55	3,55	3,55	
LIBOR 1 mois ⁵	1,49	1,90	2,30	2,60	2,90	3,25	3,40	3,60	3,60			
LIBOR 3 mois ⁵	2,00	2,25	2,60	2,85	3,10	3,35	3,50	3,60	3,60			
LIBOR 6 mois ⁵	2,63	2,95	3,25	3,40	3,55	3,65	3,70	3,75	3,75			
LIBOR 12 mois ⁵	3,38	3,60	3,70	3,75	3,85	3,90	4,00	3,95	3,90			
Taux préférentiel	4,38	4,82	5,50	5,66	6,00	6,23	6,39	6,50	6,50	6,50	6,50	
Autres pays du G7												
BCE - Refi ¹	0,00	0,25	0,25	0,75	1,00	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00	2,00	
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	1,50	1,55	1,65	1,70	1,75	1,85	1,90	1,90	1,85	1,80	1,75	
Banque d'Angleterre - Repo ¹	1,25	1,25	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	
SONIA ⁶	1,08	1,19	1,42	1,45	1,45	1,69	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	2,38	2,45	2,45	2,50	2,55	2,60	2,65	2,65	2,65	2,60	2,60	
Banque du Japon - 1 jour ¹	-0,04	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	
Japon - oblig. d'État à 10 ans	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,26	0,27	0,28	0,30	

¹ fin de période; ² Canadian Overnight Repo Rate Average; ³ Effective Fed Funds Rate; ⁴ Secured Overnight Financing Rate; ⁵ La majorité des taux LIBOR ont cessé d'être publiés par le fournisseur le 31 décembre 2021. Cependant, les taux en dollars US continueront d'être publiés jusqu'au 30 juin 2023 dans certaines échéances, y compris les taux à un jour et à 1, 3, 6 et 12 mois. ⁶ 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 de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières 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° 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.

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., 2022. Membre de BMO Groupe financier