Scénario taux du 5 février 2024

Une publication du Service des études économiques de BMO Marchés des capitaux • Douglas Porter, CFA, économiste en chef, BMO Groupe financier

Synthèse des prévisions

(moyennes)	Actuel	Prévisions									
	2024	2024			2024			2025			
	Janv.	Févr.	Mars	Avril	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Un jour BdC[1]	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75	4,50	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
10 ans Canada	3,35	3,35	3,35	3,30	3,25	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Fonds féd.[1]	5,38	5,38	5,38	5,38	5,38	4,88	4,38	4,13	3,88	3,63	3,38
10 ans É.-U.	4,06	4,00	4,00	3,95	3,90	3,80	3,75	3,75	3,70	3,70	3,65
$ CAN/$ US	1,34	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,32	1,31	1,30	1,29	1,28
$ US/€	1,09	1,08	1,08	1,09	1,09	1,10	1,12	1,12	1,13	1,13	1,14
$ US/£	1,27	1,25	1,25	1,26	1,26	1,27	1,28	1,28	1,29	1,29	1,30
¥/$ US	146	148	147	146	146	143	141	139	138	137	135

[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

- Nous n'avons pas modifié nos prévisions à l'égard des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine (Fed) et de la Banque du Canada depuis la dernière édition de Scénario taux le 15 décembre. Les deux banques centrales ont marqué une pause après leurs derniers tours de vis en juillet, la **question qui se pose à elles** n'étant plus de savoir si la politique monétaire est suffisamment restrictive, mais **combien de temps elle devrait le rester**. Pour la Fed comme pour la Banque du Canada, la réponse est la même : jusqu'à ce qu'elles disposent de preuves indiscutables que l'inflation évolue durablement vers les 2 %. Les preuves devraient pencher en ce sens vers le milieu de l'année, après quoi les baisses de taux devraient débuter.

- Nous nous attendons encore à ce que la Banque du Canada soit la première à agir (le 5 juin), l'économie canadienne étant moins performante (malgré l'accélération de la croissance du PIB réel en fin d'année) et plus sensible aux taux d'intérêt. Nous prévoyons que les deux banques centrales adopteront un rythme de baisse rapide au départ (100 points de base [pb] d'ici la fin de l'année), de manière à ce que les taux directeurs réels diminuent plus vite pour minimiser le risque de dépassement de la cible d'inflation (et de déclenchement d'un repli économique majeur) et jeter les bases d'une croissance plus robuste par la suite. Toutes deux devraient passer à un rythme d'allégement plus progressif tout au long de 2025, vu la ténacité des derniers dixièmes de point qui resteront à franchir pour ramener l'inflation à 2 %. Les réductions de taux devraient se poursuivre en 2026 jusqu'à l'atteinte du taux directeur neutre (2,75 % pour la Banque du Canada et 2,75 % à 3,00 % pour la Fed).

- ***Réserve fédérale :*** Le FOMC a maintenu le taux cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 5,25 % à 5,50 % le 31 janvier, pour la quatrième réunion de suite. La Fed a considérablement modifié son communiqué en abandonnant son biais restrictif; ainsi, l'expression *« tout resserrement supplémentaire de la politique »* a été remplacée comme suit (c'est nous qui soulignons) : *« En envisageant tout ajustement de la fourchette cible du taux des fonds fédéraux, le Comité évaluera soigneusement les données entrantes, l'évolution des perspectives économiques et l'équilibre des risques. Le Comité ne pense pas qu'il sera approprié de réduire la fourchette cible tant qu'il n'aura pas acquis une plus grande confiance dans le fait que l'inflation évolue durablement vers les 2 %. »*

- Si la Fed a envoyé un signal fort indiquant que sa prochaine intervention sera une baisse de taux, l'expression *« tout ajustement »* signifie qu'un tour de vis est toujours possible, mais, à notre avis, celui-ci ne pourrait être motivé que par une évolution extrême des données, telle une remontée brutale de l'inflation fondamentale. Surtout, même si des baisses de taux sont à prévoir, elles ne sont pas près de se produire, étant donné le critère de *« plus grande confiance »*. En conférence de presse, le président Jerome Powell a déclaré qu'une baisse le 20 mars était *« improbable »*. Le rapport sur l'emploi de janvier publié par la suite a rendu cette éventualité encore plus improbable.

- De fait, le marché du travail et la résilience de l'économie en général sont les raisons probables pour lesquelles la Fed souhaite acquérir une plus grande confiance dans la performance – déjà impressionnante – de l'indice des dépenses personnelles de consommation (DPC). L'inflation fondamentale mesurée par l'indice des DPC est ressortie à 2,9 % en décembre (sa première incursion sous la barre des 3 % depuis mars 2021), tandis que la variation (annualisée) de 1,9 % sur six mois et de 1,5 % sur trois mois témoigne d'une désinflation encore plus marquée. Le FOMC souhaite *« voir ces bons chiffres se maintenir »*, ce qui n'est pas garanti, étant donné la conjoncture économique résiliente et le fait que l'inflation mesurée par l'IPC est bien supérieure à celle mesurée par l'indice des DPC. Encore une fois, une certaine dégradation des statistiques économiques doublée d'une diminution de l'IPC devrait se faire jour vers le milieu de l'année, à temps pour une première baisse des taux en juillet, le risque net étant qu'elle survienne plus tôt.

- ***Banque du Canada :*** La Banque du Canada a maintenu son taux directeur inchangé à 5 % le 24 janvier, également pour une quatrième réunion de suite, et abandonné elle aussi son orientation restrictive. La mention selon laquelle le Conseil de direction *« reste prêt à augmenter de nouveau le taux directeur si nécessaire »* qui apparaissait dans le communiqué précédent a été supprimée. *« Cela ne veut pas dire que nous avons éliminé la possibilité de relever le taux directeur, par exemple si les circonstances changent et font repartir l'inflation à la hausse »*, a toutefois déclaré le gouverneur Tiff Macklem en conférence de presse. Mais si l'économie évolue généralement comme nous l'avons projeté, *« je m'attends à ce que nos discussions portent sur la durée pour laquelle nous garderons le taux directeur à 5 % »*. Au sujet de cette pause, qui entre dans son septième mois (et peut-être pour tempérer les attentes d'assouplissement anticipé que l'abandon du biais restrictif pourrait avoir provoquées), M. Macklem a déclaré : *« Il faut laisser aux taux plus élevés le temps d'avoir leurs effets. » « Il serait prématuré de parler de réduire notre taux directeur »*, a-t-il par la suite ajouté.

- Autre changement notable, la Banque reconnaît dans son communiqué que *« l'offre [...] semble maintenant légèrement excédentaire »*, alors qu'elle estimait auparavant que *« l'économie n'est plus en situation de demande excédentaire »*. Ce changement de point de vue signifie que la Banque s'attend maintenant à ce que l'effet désinflationniste des capacités excédentaires de l'économie aide les taux directeurs actuels (suffisamment restrictifs) à ralentir l'inflation, en particulier l'inflation fondamentale. (C'est probablement la raison pour laquelle la Banque se sent plus à l'aise d'abandonner son biais restrictif.) *« Nous devons voir l'inflation fondamentale baisser davantage, et ce, de façon durable »*, a indiqué M. Macklem. Selon les plus récentes données, les variations annualisées de l'IPC-tronq et de l'IPC-méd sur 3, 6 et 12 mois se situent toutes dans une fourchette de 3,5 % à 3,8 %, signe certain de la persistance de l'inflation.

- Si la demande demeure faible (nous attendons une croissance nette de seulement 0,4 % de l'économie sur l'année se terminant au deuxième trimestre de 2024), les mesures de l'inflation sous-jacente devraient être beaucoup plus favorables d'ici le milieu de l'année. Cela devrait se traduire par deux assouplissements successifs en juin en juillet et de nouveau en octobre et décembre).

- ***Taux obligataires :*** Le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans a atteint en moyenne 4,06 % le mois dernier, se maintenant au-dessus de 4 % pour un sixième mois de suite. Cela fait au moins 15 ans que les taux obligataires n'avaient pas dépassé ce niveau. Même si, sans surprise, certains taux de clôture quotidiens ont été inférieurs à cette marque, le bas de la fourchette se maintient à 3,75 % depuis la fin de juin (par exemple, le récent rebond de Noël a fait baisser le taux à 3,79 %, et il frôle actuellement 4,15 %). Nous prévoyons que le bas de la fourchette se maintiendra à 3,75 % (en moyenne mensuelle) jusqu'à la fin de l'année malgré le début des baisses de taux de la Fed, et à 3,6 % jusqu'en 2025 et au-delà, compte tenu de la hausse du taux

directeur neutre (la source de la courbe des taux, ou la fourchette de 2,75 % à 3,00 % mentionnée ci-dessus) et le retour à des primes de terme plus normales.

- Depuis que le FOMC a commencé à cibler le taux des fonds fédéraux dans les années 1980, l'écart médian entre le taux à 10 ans et le taux réel des fonds fédéraux s'est situé autour de 150 pb. Nous partons de l'hypothèse d'un écart futur de l'ordre de 75 à 100 pb, ce qui donne une fourchette à long terme de 3,50 % à 4,00 % pour le taux de l'obligation du Trésor à 10 ans. Par ailleurs, malgré toutes les rumeurs concernant le début de la réduction du resserrement quantitatif de la Fed, nous nous attendons à ce que celui-ci se poursuive après le début des baisses de taux, jusque tard en 2025. Toutes choses égales par ailleurs, ceci devrait exercer une pression haussière sur les taux obligataires compte tenu de l'ampleur des déficits gouvernementaux qui se profilent à perte de vue. Parallèlement, le risque de crédit inhérent aux obligations du Trésor a augmenté d'après les trois grandes agences de notation.

- Le taux de l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans a atteint en moyenne 3,35 % le mois dernier, soit 71 pb de moins que celui de l'obligation du Trésor américain de même échéance, et avoisine actuellement 3,50 % (67 pb de moins). En octobre, alors que le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans frôlait les 5 % (et atteignait en moyenne 4,80 %), les obligations du gouvernement du Canada ont subi des dégagements, quoique moins sévères. L'écart moyen a ainsi bondi pour se fixer dans la fourchette des -70 pb (contre -40 pb et -50 pb au cours des six mois précédents). Cette surperformance du Canada s'explique par une situation budgétaire plus solide et une performance économique plus faible qu'aux États-Unis, conditions qui devraient se maintenir dans un avenir prévisible. À long terme, les taux des obligations du gouvernement du Canada devraient généralement suivre l'évolution de ceux des obligations du Trésor américain, mais nous pensons que les écarts resteront relativement amples (dans la fourchette des -60 pb et celle des -70 pb) pendant encore un certain temps.

- ***Dollar américain :*** L'indice du dollar pondéré en fonction des échanges de la Fed s'est légèrement apprécié (de 0,3 % en moyenne) en janvier après deux déclins mensuels successifs totalisant 2,9 %, les attentes concernant la politique monétaire ayant continué d'exercer une forte influence sur la devise. En utilisant la réunion de mars 2023 du FOMC comme baromètre, les attentes du marché sont passées d'une probabilité de hausse de taux de plus de 50 % à la mi-octobre à un statu quo à la fin novembre pour finalement intégrer une baisse de taux juste après Noël. Depuis, la probabilité d'une baisse de taux a été réduite à environ 10 %. Malgré les préoccupations géopolitiques et économiques persistantes à l'échelle mondiale, nous nous attendons à ce que les baisses prévues et réalisées des taux de la Fed continuent de peser sur le billet vert. Nous pensons que celui-ci fléchira de plus de 2 % d'ici la fin de l'année (par rapport à la moyenne de janvier) et cédera encore 3 % l'an prochain.

- ***Dollar canadien :*** Les anticipations du marché concernant la Fed étant passées d'une politique très restrictive (en octobre) à une politique très conciliante (en décembre), le huard s'est renforcé face à l'affaiblissement du billet vert. Le dollar canadien a atteint en moyenne un peu moins de 0,745 $ US (plus de 1,342 $ CA) en décembre et en janvier après s'être établi en moyenne à 0,729 $ US (1,372 $ CA) en octobre (ce qui représentait un plus bas depuis les mois qui ont immédiatement suivi l'irruption de la pandémie et, avant cela, les quelques mois marqués par l'effondrement des prix du pétrole en 2015). À mesure que ces espoirs d'une politique très conciliante s'estompaient, la progression du huard s'est elle aussi essoufflée, celui-ci se négociant actuellement à moins de 0,74 $ US (plus de 1,35 $ CA). La Banque du Canada commencera probablement à assouplir sa politique avant la Fed, mais la faiblesse générale du billet vert devrait faire monter le huard de près de 2 % d'ici la fin de l'année (par rapport à la moyenne de janvier) et d'environ 3 % l'an prochain.

Outre-mer

Dollar US des échanges[1]

- Les banques centrales ont modifié leur position, observant une pause après plusieurs tours de vis successifs et se concentrant désormais sur le moment où elles réduiront leurs taux directeurs. Certaines semblent plus ouvertes à l'idée que d'autres.

- Prenons le cas de la **Banque centrale européenne (BCE)**. Même si l'idée d'une réduction prochaine des taux semble généralement admise, un ou deux membres du Conseil des gouverneurs n'envisagent même pas cette possibilité. Ils sont toutefois minoritaires – et ce, même si le mot *« patience »* a maintes fois été utilisé. Pour l'heure, le mois de juin semble l'échéance la plus probable pour une première baisse de taux, bien que la présidente Christine Lagarde, lors de la plus récente conférence de presse, n'ait pas exclu la possibilité d'une action dès avril. En fait, le gouverneur français François Villeroy de Galhau est allé jusqu'à déclarer que la question serait sur la table à toutes les réunions. Cependant, **une baisse en juin serait logique**, pusique les décideurs disposeront alors d'un nouveau de jeu de prévisions du personnel, que toutes les négociations salariales seront terminées d'ici là et que leurs effets sur les dépenses auront été observés. Nous prévoyons que les discussions entourant les baisses de taux s'ouvriront lors de la réunion de mars et que nous aurons alors une idée du mois où les assouplissements débuteront. La croissance anémique du PIB de la zone euro et le fait que l'IPC de base a atteint un creux de 22 mois en janvier ne peuvent certainement pas nuire. Malheureusement, l'IPC des services peine à redescendre.

- Comme le gouverneur Andrew Bailey l'a lui-même annoncé lors de la conférence de presse de février, la **Banque d'Angleterre** a officiellement abandonné son biais restrictif. *« La principale question n'est plus de savoir à quel point nous devons maintenir une politique restrictive, mais pendant combien de temps nous allons devoir la maintenir »*, a-t-il expliqué. Comme dans le cas de la BCE, toutefois, les membres du comité de politique monétaire sont très partagés sur la question. Les résultats du vote (6/2/1) sont très révélateurs : les « faucons » ont perdu un des leurs (Megan Greene) au profit du camp du statu quo, alors que l'ultra-conciliante Swati Dhingra est passée du camp du statu quo à celui de l'assouplissement. Cette banque centrale ne saurait être accusée de promouvoir la pensée unique. Nous prévoyons que la Banque d'Angleterre réduira son taux directeur en mai, lorsqu'elle disposera d'un nouveau jeu de prévisions économiques. D'ici là, la majorité des gouverneurs devraient avoir acquis une *« plus grande confiance »* dans le fait que l'inflation reflue.

- La **Banque du Japon** a plusieurs fois laissé entrevoir un changement de politique avant ses dernières réunions pour finalement décevoir en optant pour le statu quo. Le compte-rendu de la réunion de décembre fait toutefois état d'un effort en vue d'*« approfondir les discussions »* sur les hausses de taux. De plus, le sommaire des opinions de la dernière réunion, tenue en janvier, donne un signe clair que celles-ci ne sauraient tarder. Selon un des membres du conseil, *« les conditions nécessaires à une révision de la politique [...] sont réunies »*, tandis qu'un autre a affirmé que la Banque avait une *« occasion en or »* d'agir rapidement et averti des effets indésirables d'une absence d'action. Bien que cette banque centrale ait souvent « crié au loup », étant donné ces indices, nous prévoyons un changement de politique en juin. Il ne sert à rien de pleurer sur le lait répandu, mais l'inflation à l'échelle nationale plafonne déjà et l'IPC de base de Tokyo a atteint un creux de deux ans en janvier.

- La **Banque de réserve d'Australie (RBA)** ne devrait pas modifier son orientation à sa première réunion de 2024. Cependant, le déclin plus rapide que prévu de l'inflation, qui a atteint son plus bas niveau en plus de deux ans, a accru les attentes relatives à sa première baisse de taux. L'IPC a atteint un sommet de 8,4 % il y a un an (en décembre 2022) et n'a cessé de diminuer depuis, malgré quelques sursauts. Selon le dernier communiqué de presse, la question de savoir si un nouveau resserrement est nécessaire dépendra *« des données et de l'évolution de l'évaluation des risques »*. Les données de décembre, publiées depuis, ont été médiocres : 65 100 emplois ont été perdus, le taux de chômage s'est maintenu à un sommet de 19 mois, les dépenses des ménages ont brutalement chuté et les ventes au détail se sont effondrées. Sans compter la pression du grand public, selon des *« documents internes de la RBA »*, qui indiquent que l'inflation pèse sur les consommateurs et les entreprises. La banque centrale pourrait commencer à réduire son taux directeur d'ici le milieu de 2024.

Courbe des taux américains

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel 2024 Janv.	Prévisions 2024 Févr.	Mars	Avril	2024 T2	T3	T4	2025 T1	T2	T3	T4
Dollar canadien											
$ CAN/$ US	1,34	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,32	1,31	1,30	1,29	1,28
$ US/$ CAN[1]	0,745	0,741	0,742	0,744	0,746	0,751	0,756	0,761	0,767	0,773	0,779
Pondéré en fonction des échanges	117,8	117,6	117,6	117,7	117,8	118,0	118,2	118,6	119,1	119,6	120,1
Dollar US											
Pondéré en fonction des échanges[2]	120,5	121,5	121,1	120,7	120,4	119,3	118,2	117,4	116,6	115,9	115,1
Monnaies européennes											
Euro[1]	1,09	1,08	1,08	1,09	1,09	1,10	1,12	1,12	1,13	1,13	1,14
Danemark (couronne)	6,84	6,95	6,90	6,90	6,85	6,75	6,70	6,65	6,60	6,55	6,55
Norvège (couronne)	10,41	10,65	10,60	10,55	10,55	10,40	10,30	10,25	10,20	10,15	10,10
Suède (couronne)	10,35	10,60	10,55	10,50	10,45	10,35	10,20	10,15	10,10	10,05	10,00
Suisse (franc)	0,86	0,87	0,87	0,87	0,86	0,86	0,85	0,85	0,84	0,84	0,83
R.-U. (livre sterling)[1]	1,27	1,25	1,25	1,26	1,26	1,27	1,28	1,28	1,29	1,29	1,30
Monnaies asiatiques											
Chine (yuan)	7,17	7,19	7,17	7,14	7,12	7,05	6,97	6,91	6,85	6,78	6,72
Japon (yen)	146	148	147	146	146	143	141	139	138	137	135
Corée (won)	1 325	1 335	1 330	1 325	1 320	1 305	1 290	1 280	1 265	1 255	1 245
Inde (roupie)	83,1	83,0	82,7	82,4	82,2	81,3	80,5	79,7	79,0	78,3	77,5
Singapour (dollar)	1,34	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32	1,31	1,30	1,28	1,27	1,26
Malaisie (ringgit)	4,68	4,75	4,75	4,70	4,70	4,65	4,60	4,55	4,50	4,45	4,40
Thaïlande (baht)	35,2	35,8	35,7	35,6	35,4	35,1	34,7	34,4	34,1	33,7	33,4
Philippines (peso)	56,0	56,3	56,1	55,9	55,7	55,1	54,6	54,0	53,6	53,1	52,6
Taïwan (dollar)	31,2	31,4	31,3	31,2	31,1	30,7	30,4	30,1	29,8	29,6	29,3
Indonésie (rupiah)	15 620	15 700	15 645	15 590	15 535	15 375	15 210	15 065	14 930	14 795	14 660
Autres monnaies											
Australie (dollar)[1]	0,664	0,650	0,652	0,654	0,656	0,662	0,668	0,673	0,676	0,680	0,684
N.-Z. (dollar)[1]	0,617	0,600	0,602	0,604	0,606	0,612	0,618	0,623	0,626	0,630	0,634
Mexique (peso)	17,08	17,20	17,20	17,15	17,15	17,10	17,00	16,95	16,90	16,85	16,75
Brésil (real)	4,91	4,95	4,95	4,95	4,90	4,90	4,85	4,85	4,80	4,80	4,75
Afrique du Sud (rand)	18,8	19,0	18,9	18,9	18,8	18,6	18,3	18,2	18,1	18,1	18,0
Taux croisés											
Vis-à-vis du dollar canadien											
Euro (C$/€)	1,46	1,46	1,46	1,46	1,46	1,47	1,48	1,48	1,47	1,47	1,46
R.-U. (livre sterling) (C$/£)	1,71	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,68	1,67	1,67
Japon (yen) (¥/C$)	109	110	109	109	109	108	106	106	106	106	106
Australie (dollar) (C$/A$)	0,89	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
Vis-à-vis de l'euro											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,86	0,86	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,88	0,88	0,88	0,88
Japon (yen) (¥/€)	159	160	160	159	159	158	157	156	156	155	154

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

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

Taux d'intérêt prévus

(% : moyennes)	Actuel	Prévisions									
	2024	2024			2024			2025			
	Janv.	Févr.	Mars	Avril	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Canada											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75	4,50	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
Taux cible à 1 jour	5,00	5,00	5,00	5,00	4,93	4,57	4,26	3,93	3,55	3,29	3,08
CORRA[2]	5,05	5,05	5,03	5,02	4,93	4,57	4,26	3,93	3,55	3,29	3,08
Bon à 3 mois	4,97	4,90	4,90	4,90	4,85	4,50	4,15	3,85	3,45	3,20	2,95
6 mois	4,89	4,95	4,95	4,95	4,90	4,55	4,25	3,95	3,60	3,35	3,15
1 an	4,73	4,75	4,70	4,65	4,55	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,05
Obligation à 2 ans	4,00	4,05	3,90	3,80	3,70	3,55	3,40	3,25	3,15	3,00	2,90
3 ans	3,78	3,85	3,75	3,65	3,55	3,40	3,30	3,20	3,10	3,00	2,90
5 ans	3,42	3,45	3,45	3,45	3,45	3,30	3,20	3,15	3,05	3,00	2,95
7 ans	3,33	3,35	3,35	3,35	3,35	3,20	3,10	3,05	3,05	3,00	2,95
10 ans	3,35	3,35	3,35	3,30	3,25	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
30 ans	3,28	3,30	3,30	3,25	3,25	3,25	3,20	3,20	3,15	3,15	3,10
AB 1 mois	5,43	5,40	5,40	5,40	5,30	4,95	4,60	4,25	3,80	3,55	3,30
AB 3 mois	5,45	5,40	5,40	5,40	5,30	4,95	4,60	4,25	3,85	3,55	3,30
Taux préférentiel	7,20	7,20	7,20	7,20	7,13	6,77	6,46	6,13	5,75	5,49	5,28
États-Unis											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	5,38	5,38	5,38	5,38	5,38	4,88	4,38	4,13	3,88	3,63	3,38
Taux cible des fonds fédéraux	5,38	5,38	5,38	5,38	5,38	5,18	4,69	4,34	4,07	3,84	3,59
EFFR[3]	5,33	5,33	5,33	5,33	5,33	5,14	4,66	4,32	4,05	3,82	3,58
SOFR[4]	5,32	5,32	5,32	5,32	5,32	5,13	4,65	4,31	4,04	3,81	3,57
Bon à 3 mois	5,45	5,45	5,45	5,45	5,45	5,20	4,70	4,35	4,05	3,85	3,55
6 mois	5,21	5,20	5,20	5,20	5,20	5,05	4,60	4,25	4,00	3,80	3,55
1 an	4,79	4,80	4,75	4,75	4,70	4,55	4,25	4,00	3,80	3,65	3,45
Obligation à 2 ans	4,32	4,35	4,30	4,20	4,15	4,00	3,85	3,75	3,60	3,50	3,35
3 ans	4,11	4,15	4,10	4,05	4,05	3,95	3,85	3,75	3,65	3,55	3,45
5 ans	3,98	4,00	4,00	4,00	4,00	3,90	3,80	3,75	3,65	3,60	3,50
7 ans	4,03	4,00	4,00	3,95	3,95	3,85	3,80	3,75	3,70	3,65	3,60
10 ans	4,06	4,00	4,00	3,95	3,90	3,80	3,75	3,75	3,70	3,70	3,65
30 ans	4,26	4,20	4,20	4,20	4,20	4,15	4,10	4,05	4,00	4,00	3,95
Taux préférentiel	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,30	7,82	7,47	7,20	6,97	6,71
Autres pays du G7											
BCE – Refi[1]	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00	2,75
Allemagne – oblig. d'État à 10 ans	2,21	2,20	2,25	2,25	2,25	2,30	2,30	2,30	2,20	2,10	2,05
Banque d'Angleterre – Repo[1]	5,25	5,25[6]	5,25	5,25	5,00	4,75	4,50	4,25	4,00	3,75	3,50
SONIA[5]	5,19	5,19	5,19	5,19	5,02	4,77	4,54	4,28	4,04	3,79	3,53
R.-U. – oblig. d'État à 10 ans	3,85	3,85	3,85	3,80	3,80	3,80	3,75	3,75	3,70	3,70	3,65
Banque du Japon – 1 jour[1]	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japon – oblig. d'État à 10 ans	0,64	0,67	0,71	0,74	0,77	0,87	0,97	0,97	0,92	0,87	0,82

[1] fin de période; [2] Canadian Overnight Repo Rate Average; [3] Effective Fed Funds Rate; [4] Secured Overnight Financing Rate;
[5] Sterling Overnight Index Average; [6] valeur réelle

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

Déclaration générale

BMO Marchés des capitaux est un nom commercial utilisé par BMO Groupe financier pour les services de vente en gros de la Banque de Montréal, de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC), de Bank of Montreal Europe p.l.c. et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd., pour les services de courtage institutionnel de BMO Capital Markets Corp. (membre de la FINRA et de la SIPC) et les services d'agence de courtage de Clearpool Execution Services, LLC (membre de la FINRA et de la SIPC) aux États-Unis, et pour les services de courtage institutionnel de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre d'Organisme canadien de réglementation des investissements et membre du Fonds canadien de protection des épargnants) au Canada et en Asie, de Bank of Montreal Europe p.l.c. (autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland) en Europe et de BMO Capital Markets Limited (autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni et en Australie. BMO ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent. Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. La Banque de Montréal ou ses filiales (« BMO Groupe financier ») offrent des services de prêt ou d'autres services rémunérés à de nombreuses sociétés couvertes par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Marchés des capitaux à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Marchés des capitaux ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations présentées dans ce document ne doivent pas servir de ressource principale pour prendre des décisions de placement et, chaque client ayant ses propres objectifs, ne doivent pas être considérées comme des conseils visant à répondre aux besoins de placement particuliers des investisseurs. Ce document ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris de marchandises, de titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations ne doivent pas être considérées comme un conseil en matière de placement ou une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération. Chaque investisseur devrait envisager d'obtenir un avis indépendant avant de prendre une décision financière. Ce document contient seulement des renseignements d'ordre général et ne tient pas compte des besoins, de la situation financière ou des objectifs de placement particuliers des investisseurs. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans le présent document à titre de contrepartiste. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur de nombreux titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. Le lecteur doit supposer que BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts et ne doit pas s'appuyer sur ce seul document pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

Accessibilité de la recherche économique : Nos publications sont diffusées par courriel et peuvent également être consultées sur notre site Web à l'adresse https://economics.bmo.com. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre représentant de BMO Groupe financier.

Autres sujets

Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. BMO Marchés des capitaux ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent.

Aux résidents de l'Australie : BMO Capital Markets Limited et la Banque de Montréal sont dispensées de l'exigence d'obtenir un permis pour la prestation de services financiers en Australie en vertu de la *Corporations Act* à l'égard des services financiers qu'elles offrent aux investisseurs professionnels (*wholesale investors*) (selon la définition donnée dans cette loi) et sont réglementées par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni en vertu des lois du Royaume-Uni, et la succursale de Hong Kong de la Banque de Montréal est autorisée et réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la Commission des opérations sur titres et opérations à terme en vertu des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes. Le présent document est réservé aux clients professionnels (*wholesale clients*) (selon la définition donnée dans la *Corporations Act 2001*), aux clients professionnels et contreparties admissibles (selon la définition donnée à l'annexe II de la directive MIF II), et aux investisseurs professionnels (*professional investors*) (selon la définition donnée dans l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong et dans les règles relatives aux opérations sur titres et opérations à terme (investisseurs professionnels) (Securities and Futures (Professional Investor) Rules) qu'elle contient.)

Aux résidents du Canada : BMO Nesbitt Burns Inc. fournit ce document aux résidents du Canada et endosse la responsabilité de son contenu, sous réserve des conditions énoncées ci-dessus. Tout résident du Canada désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Inc.

Aux résidents des pays membres de l'Union européenne (« UE ») : Dans un pays membre de l'UE, le présent document est publié et distribué par Bank of Montreal Europe plc, autorisée et réglementée en Irlande et exerçant ses activités dans toute l'Union européenne en vertu des modalités du passeport européen. Le présent document est réservé aux clients professionnels et aux contreparties admissibles, comme indiqué à l'annexe II de la Directive sur les marchés d'instruments financiers 2014/65/UE (« directive MIF II »).

Aux résidents du Royaume-Uni : Au Royaume-Uni, ce document est publié par BMO Capital Markets Limited, autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage (I) des personnes ayant une expérience professionnelle en matière de placements comme il est indiqué à l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (l'« Order ») ou (II) des entités fortunées mentionnées aux alinéas 49(2)(a) à (d) de l'Order (toutes les personnes appelées collectivement « personnes admissibles »), et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. Le contenu de ce rapport n'est pas destiné à l'usage des particuliers, et ne peut être publié ou remis à ceux-ci.

Aux résidents de Hong Kong : À Hong Kong, ce document est publié et distribué par la Banque de Montréal. La Banque de Montréal (société à responsabilité limitée constituée au Canada) est une institution autorisée en vertu de l'ordonnance sur les banques (Banking Ordinance) et une institution enregistrée auprès de la Commission des opérations sur titres et opérations à terme (n° AAK 809) habilitée à réaliser des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 4 (conseils en matière de valeurs mobilières) conformément à l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) (chapitre 571 des lois de Hong Kong). Le présent document n'a pas été revu ni approuvé par les autorités de réglementation de Hong Kong. Par conséquent, il ne doit pas être diffusé, transmis ou distribué à Hong Kong, sauf dans les cas suivants : a) les renseignements sont transmis à des investisseurs professionnels (*professional investors*), tels que définis dans l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong et dans les règles relatives aux opérations sur titres et opérations à terme (investisseurs professionnels) (Securities and Futures (Professional Investor) Rules) qu'elle contient; ou b) les renseignements ne constituent pas une offre adressée au public à Hong Kong.

Aux résidents d'Israël : BMO Marchés des capitaux n'est pas autorisée en vertu de la loi *Regulation of Investment Advice, Investment Marketing and Portfolio Management of 1995* (« Advice Law ») et ne souscrit pas l'assurance exigée par cette loi. Le présent document doit uniquement être distribué aux clients admissibles (comme définis dans la loi susmentionnée) et aux investisseurs admissibles en vertu de l'*Israeli Securities Law of 1968*. Le présent document constitue une analyse et rien ne garantit que les hypothèses ou les estimations présentées se concrétiseront.

Aux résidents de la Corée : Le présent document vous est fourni gratuitement à des fins de commodité seulement. Les renseignements qu'il contient sont des renseignements factuels qui ne reflètent pas l'opinion ou le jugement de BMO Marchés des capitaux. Ces renseignements ne constituent pas une offre, une sollicitation ou un conseil en placement relatif aux produits de placement financiers dont il est question dans le présent document.

Aux résidents du Japon : Le présent document n'a pas été revu par les autorités de réglementation du Japon. Il est fourni à titre informatif seulement et ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'achat ou une recommandation relative à un titre quelconque, ni une offre de services de gestion de placements, de conseil ou autres au Japon. Aucun titre ne peut être offert ou vendu au Japon au moyen du présent document ou de tout autre document, sauf aux institutions financières admissibles, au sens du paragraphe (i) de l'article 17-3 de l'ordonnance du gouvernement portant application de la Loi sur les instruments financiers et les bourses de valeurs (*Kinyu Shohin Torihiki Ho Sekou Rei*). Sauf indication 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.

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., 2023. Membre de BMO Groupe financier