

# Scénario taux du 13 février 2025

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

## Synthèse des prévisions

(moyennes)	Actuel 2025	Prévisions									
		2025				2025				2026	
	Janv.	Févr.	Mars	Avril	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Un jour Bdc <sup>1</sup>	3,00	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
10 ans Canada	3,29	3,10	3,10	3,10	3,10	3,05	3,00	2,90	2,85	2,85	2,90
Fonds féd. <sup>1</sup>	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,13	3,88	3,63	3,38	3,13	3,13
10 ans É.-U.	4,63	4,60	4,60	4,60	4,55	4,40	4,30	4,15	4,05	4,00	4,00
\$ CAN/\$ US	1,44	1,43	1,45	1,44	1,44	1,42	1,41	1,39	1,38	1,37	1,36
\$ US/€	1,04	1,03	1,00	1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	1,06	1,07	1,08
\$ US/£	1,24	1,24	1,20	1,21	1,21	1,23	1,24	1,26	1,27	1,28	1,30
¥/\$ US	156	154	154	153	153	151	150	149	148	147	145

<sup>1</sup> 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

### Le jeu de l'attente

La **Réserve fédérale** et la **Banque du Canada** jouent toutes les deux la carte de l'attentisme. La Fed attend que l'inflation persistante se résorbe et verra quelle voie celle-ci prendra à la suite des politiques gouvernementales. La Bdc attend que ces mêmes politiques du gouvernement américain soient mises en place, puis réagira à toute répercussion nette sur l'économie canadienne, en particulier avec l'inflation qui atteint déjà sa cible. Par rapport à notre dernier scénario de taux (16 janvier), nous prévoyons toujours des réductions de la Fed qui commenceront plus tard, cette fois à l'automne, tandis que les prochaines réductions de la Bdc restent à venir au printemps. Et, comme auparavant, compte tenu de la profonde incertitude liée aux politiques du gouvernement américain, notamment en ce qui concerne les tarifs douaniers, les **intervalles de confiance** entourant nos scénarios de référence pour les taux directeurs, les taux obligataires et les devises **se sont tous considérablement élargis**.

**Réserve fédérale** : Le FOMC devrait marquer une pause à sa prochaine réunion (le 19 mars) pour la deuxième fois d'affilée. Celui-ci a baissé ses taux directeurs de 100 pbb lors des trois dernières réunions de 2024. Premièrement, la pause de cette année reflète une inflation toujours élevée. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation des ménages a été de 2,8 % en décembre, mais les variations annualisées sur trois et six mois se situaient dans la fourchette inférieure de 2 %. Cependant, les mesures des services de base hors loyers se sont établies dans une fourchette autour de 3 % sur l'ensemble des périodes. Si l'IPC de janvier peut servir de guide, sans amélioration des variations annuelles, les mesures à court terme devraient s'emballer de façon significative, car le ralentissement tant attendu des pressions sur les prix au début de l'année ne s'est pas produit.

Deuxièmement, la pause dans la politique reflète le fait que les rendements de l'économie et du marché du travail toujours solides donnent plus de temps à la Fed pour attendre une amélioration de l'inflation. Le taux de chômage a atteint un creux sur 9 mois de 4,0 % en janvier, ce qui est inférieur aux prévisions médianes du FOMC quant au taux de chômage naturel (4,2 %). Bien que le nombre de salariés n'ait augmenté que de 143 000 au cours du mois, il a atteint une moyenne de 237 000 au cours des trois derniers mois, soit le niveau le plus élevé en 22 mois. Selon les prévisions immédiates de la Fed d'Atlanta, la croissance

du PIB réel suit une trajectoire annualisée de 2,9 % au premier trimestre, en hausse par rapport au résultat de 2,3 % du quatrième trimestre et conforme au taux de 3,0 % des deuxième et troisième trimestres de l'année dernière.

La Fed reste également un peu plus hésitante en raison de l'incertitude accrue entourant les orientations des politiques commerciales, budgétaires, en matière d'immigration et de réglementation ainsi que de leurs répercussions respectives sur l'économie, dans son ensemble, et l'inflation, en particulier. Compte tenu de ce qui précède, nous prévoyons maintenant une cadence de réduction progressive des taux (d'un quart de point par trimestre) à compter de septembre, en supposant à nouveau que la condition préalable d'une « *nouvelle baisse de l'inflation* » sera évidente d'ici là. Comme auparavant, l'assouplissement se poursuit jusqu'à notre estimation de la fourchette neutre, de 3,00 % à 3,25 %, ce qui est légèrement supérieur à la prévision médiane du FOMC (3,00 %).

**Banque du Canada :** Après avoir réduit les taux directeurs lors de six réunions consécutives, dont une réduction de 25 pdb le 29 janvier et de 200 pdb au total, nous prévoyons que la Banque marquera une pause le mois prochain (12 mars). Mais il existe un risque net important que cela devienne la septième réunion d'assouplissement.

La dernière annonce indiquait qu'une pause était probable (en fonction de ce qui se passera sur le front des tarifs douaniers américains) : « *La réduction cumulative du taux depuis juin est substantielle. Les taux d'intérêt plus bas stimulent les dépenses des ménages et, selon les perspectives publiées aujourd'hui, l'économie devrait se renforcer graduellement... Cependant, si des droits de douane élevés et généralisés devaient être imposés, la résilience de l'économie canadienne serait mise à l'épreuve.* » (Le soulignement est de notre fait.) Lors de la conférence de presse, signalant que la Banque était prête à agir si nécessaire, le gouverneur Macklem a déclaré : « *Mais les mesures de politique monétaire mises en place ont permis de revenir à une basse inflation et de réduire substantiellement les taux d'intérêt, et nous sommes ainsi en meilleure posture pour faciliter l'ajustement de l'économie à un choc tarifaire.* »

Il convient de noter que la baisse de 50 pdb du taux directeur en décembre a ramené celui-ci au sommet de la fourchette comprise entre 2,25 % et 3,25 % estimée par la Banque pour le taux neutre. À l'époque, M. Macklem a déclaré : « *Avec l'inflation de retour à la cible, nous avons abaissé notre taux directeur de 50 points de base à chacune de nos deux dernières décisions parce que la politique monétaire n'a plus besoin d'être clairement restrictive.* » Ce n'était plus le cas, de sorte qu'une pause le mois dernier semblait initialement probable. Mais ensuite est venue la menace (de plus en plus crédible) que les États-Unis imposent des tarifs douaniers importants sur les importations en provenance du Canada, avec des conséquences économiques désastreuses (telles que modélisées par la Banque).

M. Macklem a indiqué que cela a joué en partie dans la décision d'abaisser le taux directeur de 25 pdb supplémentaires pour le ramener dans la fourchette neutre. L'incertitude entourant les tarifs douaniers américains a déjà nui aux investissements des entreprises et à la confiance générale à l'égard de l'économie. En effet, les nouvelles en lien avec les tarifs douaniers, comme le tarif de 25 % sur tous les biens canadiens, à l'exception de 10 % sur l'énergie et les minéraux critiques, qui a été reporté au 4 mars seulement, ainsi que l'entrée en vigueur le 12 mars des tarifs douaniers « cumulatifs » de 25 % sur l'acier et l'aluminium, ont accru l'incertitude bien au-delà de ce que la Banque percevait il y a un peu plus de deux semaines. C'est ce qui renforce les perspectives d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt pour la gestion des risques le 12 mars.

Notre scénario de référence prévoit deux autres réductions de 25 pdb pour avril et juillet. Mais cela pourrait facilement se produire plus tôt ou il pourrait y en avoir beaucoup plus, selon l'évolution de la situation avec les droits de douane.

**Taux obligataires :** Les taux des obligations du Trésor à 10 ans ont atteint une moyenne de 4,63 % le mois dernier et sont en voie de baisser en moyenne d'environ 5 pdb ce mois-ci. Le résultat de janvier a été le deuxième plus élevé en plus de 17 ans (le taux de 4,80 % d'octobre 2023, le plus élevé, a été dépassé pour la dernière fois par le taux de 5,00 % de juillet 2007). Selon nous, les taux de rendement devraient rester dans une fourchette supérieure à 4 % dans un avenir prévisible. C'est là qu'ils ont passé 17 des 19 derniers mois.

Les taux obligataires ont pour la dernière fois été en moyenne inférieurs à 4 % en septembre (3,72 %), dans le contexte de la première baisse surprise des taux de 50 pdb de la Fed. Malgré d'autres mesures d'assouplissement de la Fed, les taux de rendement ont augmenté en raison des préoccupations des marchés concernant l'accélération de l'inflation et le creusement des déficits budgétaires ainsi que l'assombrissement des perspectives de baisses des taux supplémentaires de la Fed. Depuis septembre, les taux réels à 10 ans (TIPS) ont augmenté de 50 pdb environ, avec une hausse d'environ 35 pdb des attentes en matière d'inflation implicite. Ces attentes ont été accentuées par les résultats de l'inflation persistante (voir ci-dessus) et par les préoccupations liées à une baisse des taux provoquée par les politiques, principalement en raison des tarifs douaniers. Par ailleurs, à elle seule, la prolongation des réductions d'impôt de 2017 qui arrivent à échéance ajoutera 4 000 milliards de dollars au déficit sur 10 ans (selon le CBO), les déficits budgétaires dépassant déjà le PIB de 6 % pour la plupart de ces années. Même si aucune autre mesure fiscale n'est mise en place, nous estimons que les compensations budgétaires liées aux tarifs douaniers, ainsi que les réductions de dépenses dictées par le département de l'Efficacité gouvernementale (DOGE), et d'autres réductions de dépenses auront de la difficulté à couvrir les montants de la prolongation.

Notre scénario de référence est que la discipline budgétaire prévaut. De plus, à part le fait que certaines réductions d'impôt de 2017 arrivant à échéance sont prolongées, nous ne faisons aucune hypothèse explicite au sujet des tarifs douaniers ou d'autres politiques gouvernementales (nous en tiendrons compte après leur mise en place). À mesure que la Fed reprendra les réductions de taux d'ici l'automne, les taux obligataires pourraient à nouveau baisser, mais rester au-dessus de 4 %.

En parallèle, les taux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans continuent de surpasser ceux de leurs homologues américains. Le mois dernier, les écarts de rendement ont atteint une moyenne record de -134 pdb et ce mois-ci, ils sont en voie d'augmenter cet écart de plus de 10 pdb. **Trois facteurs fondamentaux expliquent les écarts de taux négatifs records entre le Canada et les États-Unis. Premièrement**, la Banque du Canada a procédé à une réduction de taux plus importante, de 200 pdb contre 100 pdb pour la Fed. De plus, dans une guerre tarifaire entre le Canada et les États-Unis, on s'attendrait à ce que la Banque réagisse beaucoup plus énergiquement que la Fed. **Deuxièmement**, le Canada a enregistré de meilleurs résultats budgétaires. Le déficit budgétaire fédéral représente moins de 2 % du PIB alors qu'il s'établit à plus de 6 % au sud de la frontière. **Troisièmement**, le Canada a enregistré de meilleurs résultats en matière d'inflation. L'inflation mesurée par l'IPC au Canada s'élevait à 1,8 % sur 12 mois en décembre (inférieure à la cible de 2 %, aidée par le congé de TPS/TVH), les principales mesures de l'inflation de base oscillant entre 2,4 % et 2,5 %. L'inflation globale et l'inflation de l'IPC de base aux États-Unis (en janvier) s'élevaient respectivement à 3,0 % et à 3,3 %.

Nous continuons à penser que les écarts de taux négatifs extrêmes vont perdurer pendant un certain temps avant d'être un peu moins négatifs au cours de l'année. Cependant, ils devraient rester dans les trois chiffres, soit à -100 pdb. Enfin, nous jugeons que le risque net pour nos deux prévisions de taux obligataires repose sur le potentiel de hausse.

**Dollar américain** : L'indice du dollar américain pondéré en fonction des échanges de la Fed a atteint un sommet record en moyenne pour le deuxième mois consécutif en janvier. Bien qu'il soit en voie de perdre un peu de terrain ce mois-ci, il demeure historiquement très élevé. Sa récente vigueur découle des perspectives d'instauration de tarifs douaniers américains. Ces derniers contribuent à renforcer le billet vert en réduisant le montant de dollars américains convertis en devises en raison de la baisse de la demande d'importations aux États-Unis qui en découle. La vigueur a également été alimentée par l'affaiblissement des perspectives d'autres assouplissements de la Fed en raison de l'inflation persistante ainsi que des répercussions sur l'inflation des tarifs potentiels eux-mêmes. Selon nous, ce sont toujours les attentes du marché à l'égard de la reprise des réductions de taux de la Fed (et de leur concrétisation subséquente) qui feront en sorte que le dollar américain se dépréciera légèrement. Entre-temps, cependant, les trois piliers que sont les tarifs douaniers, l'inflation persistante et le positionnement inébranlable de la Fed pourraient propulser le billet vert à de nouveaux sommets records.

**Dollar canadien** : Le huard a atteint une valeur moyenne de 1,439 \$ CA le mois dernier (0,695 \$ US), soit son niveau le plus bas en plus de 20 ans (depuis avril 2003). Même si la monnaie est en voie de rebondir un peu ce mois-ci, elle demeure historiquement faible. Deux facteurs clés expliquent cette faiblesse. Tout d'abord, la force du dollar américain est incontestable (il a atteint un sommet record en janvier). Si la perspective des tarifs douaniers contribue à la vigueur du billet vert, elle contribue

également, de manière distincte, à la faiblesse du huard. Cela intervient alors que la Banque du Canada est susceptible d'accorder plus d'importance à l'impact des tarifs douaniers américains sur la croissance qu'à l'influence des tarifs douaniers de représailles sur l'inflation. Parallèlement, une certaine dose d'incertitude politique risque d'être ajoutée au tableau.

Après la crainte provoquée par les tarifs douaniers au début du mois de février, l'un des héritages laissés par les fluctuations de nos prévisions économiques canadiennes a été un affaiblissement du huard. Cela reflétait le risque désormais plus tangible lié aux tarifs douaniers. Nous prévoyons que le cours de la devise restera supérieur à 1,40 \$ CA, en moyenne, pour le reste de l'année. Cependant, le dollar canadien demeure sensible aux nouvelles provenant du front des tarifs douaniers. Si le Canada se retrouve avec des tarifs douaniers moins élevés, le huard pourrait revenir plus tôt en dessous de 1,40 \$ CA. Cependant, si les tarifs sont plus élevés, la monnaie pourrait facilement dépasser les 1,50 \$ CA.

### Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

Les banques centrales ont beaucoup de pain sur la planche ces jours-ci. En plus d'orienter de façon durable l'inflation vers la cible, **une guerre commerciale se prépare**. Les nouveaux tarifs douaniers américains n'ont pas encore pris effet, à l'exception de ceux de la Chine, mais **les menaces sont de plus en plus grandes**. Tout cela intervient alors que la plupart des banques centrales ont baissé leurs taux, certaines plus rapidement que d'autres. En moins d'un an, la Banque centrale de Suède (-175 pdb), la BCE et la BRNZ (-125 pdb) et la BdA (-75 pdb) ont réduit leurs taux directeurs, tandis que la BdJ est allée dans l'autre direction (+60 pdb). La BRA et la Banque centrale de Norvège n'ont pas bougé, mais les deux institutions ont signalé que leurs prochaines décisions seraient d'assouplir leurs politiques.

La **BCE** était devenue plus conciliante (elle envisageait une réduction de 50 pdb en décembre), mais elle avance maintenant avec plus d'appréhension face aux éventuels tarifs douaniers américains. Lors de la dernière réunion de janvier, la réduction de 25 pdb à 2,75 % a fait l'unanimité et une réduction plus importante n'a même pas été discutée. Depuis, la **présidente Christine Lagarde** a continué de souligner que le processus de désinflation de la zone euro est « *bien engagé* », mais elle a averti que les perspectives seraient remises en question en cas de guerre commerciale. Elle a notamment indiqué que « *des frictions plus importantes dans le commerce mondial* » rendraient les perspectives d'inflation « *plus incertaines* ». Après les déclarations du président Trump selon lesquelles l'Union européenne est la prochaine sur la liste, la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a répliqué en avertissant que l'UE prendrait « *des contre-mesures fermes et proportionnelles* ». De plus amples renseignements seront communiqués d'ici la prochaine réunion du 6 mars, mais le membre du Conseil des gouverneurs le plus enclin à un durcissement de la politique monétaire a déjà évoqué la possibilité que les tarifs douaniers créent des pressions sur les prix. La BCE prendra réellement ses décisions au fil des réunions. Entre-temps, nous sommes à l'aise avec nos prévisions de trois réductions supplémentaires : en mars, en juin et en septembre. Pour le moment.

La **BdA** a également assoupli sa politique, mais à un rythme beaucoup plus lent. Sa réticence découle d'une inflation persistante (en particulier dans les services) et d'une poursuite de la croissance des salaires. Cependant, l'activité économique a ralenti, et le phénomène s'est intensifié depuis que la chancelière Reeves a présenté le budget d'automne. Les mesures budgétaires ont fortement pesé sur la confiance des consommateurs et des entreprises ainsi que sur les plans de dépenses et d'embauche. À la dernière réunion de février, on s'attendait à une réduction de 25 pdb de son taux directeur pour atteindre 4,50 %, mais il y a eu un événement inattendu : Catherine Mann, qui est favorable à un durcissement de la politique monétaire, a voté pour une réduction du taux directeur de 50 pdb. Elle a expliqué sa décision en disant que son approche « *activiste* » consistait à « *s'élever au-dessus de la mêlée* ». Elle voulait abaisser les taux d'intérêt plus rapidement, puis les maintenir pour ancrer les attentes inflationnistes. Elle privilégie également un taux qui est « *bien au-dessus* » d'un niveau neutre. Pour le comité de politique monétaire dans son ensemble, l'inflation demeure une préoccupation, de sorte qu'une « *approche graduelle et prudente* » à l'égard de futures réductions de taux serait « *appropriée* ». Selon le **gouverneur Bailey**, ces mots ont été choisis « *très délibérément* » : « *graduelle* » fait référence au processus de désinflation et « *prudente* » à « *l'ensemble des risques et des incertitudes* », et nous savons tous qu'ils sont nombreux. Nous continuons à envisager deux réductions supplémentaires, mais attendons que la chancelière Reeves, qui devrait réviser son budget le 26 mars, agisse.

Une fois de plus, la **BdJ** se démarque par son lent resserrement de la politique. Il y a presque un an (en mars), la Banque a mis fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs, et elle a relevé les taux à trois reprises depuis lors, la dernière fois de 25 pdb pour atteindre un sommet de 16 ans et demi de « 0,50 % environ ». Elle a indiqué que d'autres mesures étaient à venir, avec des prévisions étonnamment claires : « *Si les perspectives présentées dans le rapport de janvier sont mises en œuvre, la Banque continuera en conséquence de relever le taux directeur et d'ajuster l'ampleur des mesures d'assouplissement monétaire.* » L'inflation demeure supérieure à 2 %, les bénéfices réels sont plus élevés et les dépenses des ménages ont progressé à un rythme plus rapide qu'ils ne l'avaient fait en plus de deux ans. Nous nous attendons à ce que la Banque continue de normaliser sa politique et relève ses taux trois fois de plus pour les porter à 1,25 % d'ici le milieu de l'année.

Enfin, le moment est proche où la **BRA** réduira enfin ses taux. La **gouverneure Bullock** a évoqué un regain de confiance dans la perspective d'une inflation se rapprochant durablement de la cible de 2 % à 3 %. Nous l'avons constaté dans les dernières données mensuelles et trimestrielles de l'IPC. Le changement le plus notable a été le ralentissement de la moyenne tronquée de l'IPC, qui est passée de 3,6 % sur 12 mois au troisième trimestre, à 3,2 % sur 12 mois au quatrième trimestre, un chiffre inférieur aux prévisions. Et les baisses se sont accélérées à la fin du trimestre : la moyenne tronquée est passée de 3,2 % sur 12 mois en novembre à 2,7 % en décembre. Cela devrait suffire pour que la BRA réduise son taux à un jour de 25 pdb en février, le premier changement de taux depuis novembre 2023.

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel	Prévisions				2025			2026			
	2025 Janv.	2025 Févr.	Mars	Avril	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
<b>Dollar canadien</b>												
\$ CAN/\$ US	1,44	1,43	1,45	1,44	1,44	1,42	1,41	1,39	1,38	1,37	1,36	
\$ US/\$ CAN <sup>1</sup>	0,695	0,699	0,692	0,694	0,697	0,704	0,712	0,718	0,723	0,728	0,733	
Pondéré en fonction des échanges	113,8	114,3	113,8	113,9	114,1	114,7	115,5	116,1	116,6	117,1	117,6	
<b>Dollar US</b>												
Pondéré en fonction des échanges <sup>2</sup>	129,0	128,7	130,1	129,6	129,1	128,0	127,0	126,1	125,4	124,7	123,9	
<b>Monnaies européennes</b>												
Euro <sup>1</sup>	1,04	1,03	1,00	1,01	1,02	1,04	1,05	1,06	1,06	1,07	1,08	
Danemark (couronne)	7,20	7,20	7,20	7,20	7,15	7,15	7,10	7,05	7,00	6,95	6,90	
Norvège (couronne)	11,33	11,25	11,20	11,20	11,20	11,20	11,15	11,10	11,00	10,95	10,85	
Suède (couronne)	11,08	10,85	10,85	10,85	10,85	10,80	10,75	10,70	10,65	10,55	10,50	
Suisse (franc)	0,91	0,91	0,90	0,90	0,90	0,88	0,87	0,87	0,86	0,86	0,85	
R.-U. (livre sterling) <sup>1</sup>	1,24	1,24	1,20	1,21	1,21	1,23	1,24	1,26	1,27	1,28	1,30	
<b>Monnaies asiatiques</b>												
Chine (yuan)	7,30	7,30	7,32	7,31	7,30	7,28	7,26	7,24	7,23	7,22	7,20	
Japon (yen)	156	154	154	153	153	151	150	149	148	147	145	
Corée (won)	1 452	1 450	1 450	1 450	1 445	1 445	1 440	1 440	1 435	1 435	1 430	
Inde (roupie)	86,3	87,0	87,3	87,1	87,0	86,7	86,3	86,1	86,0	85,8	85,7	
Singapour (dollar)	1,36	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33	1,33	
Malaisie (ringgit)	4,46	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,40	4,40	
Thaïlande (baht)	34,2	33,8	33,8	33,8	33,8	33,8	33,9	33,8	33,8	33,7	33,6	
Philippines (peso)	58,4	58,2	58,1	58,1	58,1	57,9	57,8	57,7	57,6	57,5	57,4	
Taiwan (dollar)	32,9	32,8	32,8	32,8	32,8	32,7	32,6	32,5	32,4	32,4	32,3	
Indonésie (rupiah)	16 268	16 350	16 335	16 325	16 310	16 275	16 240	16 210	16 180	16 155	16 125	
<b>Autres monnaies</b>												
Australie (dollar) <sup>1</sup>	0,623	0,629	0,631	0,632	0,634	0,639	0,643	0,648	0,651	0,655	0,659	
N.-Z. (dollar) <sup>1</sup>	0,563	0,565	0,567	0,569	0,571	0,577	0,583	0,588	0,591	0,595	0,599	
Mexique (peso)	20,54	20,50	20,80	20,70	20,60	20,35	20,10	19,90	19,70	19,50	19,30	
Brésil (real)	6,01	5,75	5,75	5,70	5,70	5,60	5,55	5,45	5,40	5,35	5,25	
Afrique du Sud (rand)	18,7	18,5	18,5	18,4	18,4	18,2	18,1	18,0	17,9	17,8	17,8	
<b>Taux croisés</b>												
<b>Vis-à-vis du dollar canadien</b>												
Euro (C\$/€)	1,49	1,47	1,45	1,45	1,46	1,47	1,47	1,47	1,47	1,47	1,47	
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,78	1,77	1,73	1,74	1,74	1,74	1,75	1,75	1,76	1,76	1,77	
Japon (yen) (¥/C\$)	109	108	106	106	106	107	107	107	107	107	107	
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,90	0,90	0,91	0,91	0,91	0,91	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	
<b>Vis-à-vis de l'euro</b>												
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,84	0,83	0,83	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,83	0,83	
Japon (yen) (¥/€)	162	159	154	155	156	157	157	157	157	157	157	

<sup>1</sup> (\$ US par unité monétaire locale); <sup>2</sup> indice général de la Réserve fédérale

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

## Taux d'intérêt prévus

(% : moyennes)	Actuel	Prévisions									
	2025 Janv.	2025				2025			2026		
		Févr.	Mars	Avril	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>Canada</b>											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	3,00	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Taux cible à 1 jour	3,23	3,00	3,00	2,89	2,80	2,58	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
CORRA <sup>2</sup>	3,27	3,02	3,02	2,90	2,81	2,58	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Bon à 3 mois	3,04	2,85	2,85	2,75	2,65	2,50	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45
6 mois	3,00	2,80	2,80	2,75	2,70	2,55	2,55	2,55	2,55	2,55	2,55
1 an	2,99	2,75	2,75	2,70	2,65	2,55	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Obligation à 2 ans	2,93	2,70	2,70	2,65	2,60	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
3 ans	2,89	2,70	2,70	2,70	2,65	2,65	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60
5 ans	3,00	2,80	2,80	2,80	2,80	2,75	2,75	2,70	2,70	2,65	2,70
7 ans	3,15	2,95	2,95	2,95	2,95	2,90	2,85	2,80	2,75	2,75	2,80
10 ans	3,29	3,10	3,10	3,10	3,10	3,05	3,00	2,90	2,85	2,85	2,90
30 ans	3,41	3,25	3,25	3,25	3,25	3,20	3,10	3,05	3,00	3,00	3,05
Taux préférentiel	5,43	5,20	5,20	5,09	5,00	4,78	4,70	4,70	4,70	4,70	4,70
<b>États-Unis</b>											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,13	3,88	3,63	3,38	3,13	3,13
Taux cible des fonds fédéraux	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,34	4,07	3,84	3,59	3,34	3,13
EFFR <sup>3</sup>	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,30	4,04	3,82	3,57	3,33	3,13
SOFR <sup>4</sup>	4,32	4,34	4,34	4,34	4,34	4,31	4,04	3,82	3,57	3,32	3,12
Bon à 3 mois	4,34	4,35	4,35	4,35	4,35	4,30	4,05	3,80	3,55	3,30	3,05
6 mois	4,26	4,30	4,30	4,30	4,30	4,25	4,00	3,80	3,55	3,35	3,15
1 an	4,18	4,25	4,25	4,25	4,25	4,10	3,90	3,70	3,50	3,25	3,15
Obligation à 2 ans	4,27	4,30	4,30	4,30	4,25	4,05	3,85	3,60	3,40	3,20	3,15
3 ans	4,33	4,30	4,30	4,30	4,25	4,10	3,90	3,75	3,55	3,40	3,35
5 ans	4,43	4,40	4,40	4,40	4,35	4,20	4,05	3,90	3,75	3,60	3,60
7 ans	4,53	4,50	4,50	4,50	4,45	4,35	4,20	4,10	3,95	3,80	3,80
10 ans	4,63	4,60	4,60	4,60	4,55	4,40	4,30	4,15	4,05	4,00	4,00
30 ans	4,85	4,80	4,80	4,80	4,75	4,60	4,50	4,35	4,25	4,20	4,20
Taux préférentiel	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,47	7,20	6,97	6,72	6,46	6,25
<b>Autres pays du G7</b>											
BCE - facilité de dépôt <sup>1</sup>	3,00	2,75	2,50	2,50	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	2,51	2,50	2,45	2,45	2,45	2,35	2,30	2,25	2,20	2,15	2,05
Banque d'Angleterre - Repo <sup>1</sup>	4,75	4,50 <sup>6</sup>	4,50	4,50	4,25	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
SONIA <sup>5</sup>	4,70	4,49	4,45	4,45	4,31	4,05	3,95	3,95	3,95	3,95	3,95
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	4,68	4,65	4,60	4,60	4,55	4,50	4,40	4,35	4,25	4,15	4,10
Banque du Japon - 1 jour <sup>1</sup>	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25	1,25	1,50	1,50	1,50	1,50
Japon - oblig. d'État à 10 ans	1,18	1,19	1,20	1,20	1,21	1,23	1,22	1,16	1,17	1,18	1,20

<sup>1</sup> fin de période; <sup>2</sup> Canadian Overnight Repo Rate Average; <sup>3</sup> Effective Fed Funds Rate; <sup>4</sup> Secured Overnight Financing Rate;

<sup>5</sup> Sterling Overnight Index Average

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics



## Déclaration générale

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

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

### Autres sujets

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

Aux résidents de l'Australie : BMO Capital Markets Limited et la Banque de Montréal sont dispensées de l'exigence d'obtenir un permis pour la prestation de services financiers en Australie en vertu de la *Corporations Act* à l'égard des services financiers qu'elles offrent aux investisseurs professionnels (*wholesale investors*) (selon la définition donnée dans cette loi) et sont réglementées par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni en vertu des lois du Royaume-Uni, et la succursale de Hong Kong de la Banque de Montréal est autorisée et réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la Commission des opérations sur titres et opérations à terme en vertu des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes. Le présent document est réservé aux clients professionnels (*wholesale clients*) (selon la définition donnée dans la *Corporations Act 2007*), 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 (« 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 à) à un investisseur institutionnel ou à une personne admissible, selon la définition donnée dans les dispositions initiales 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 reproduit, rétransmis, 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.

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