Énoncé économique de l'automne — de 30 à 40

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

ÉTUDES ÉCONOMIQUES
economics.bmo.com

Douglas Porter, CFA, économiste en chef
douglas.porter@bmo.com

Robert Kavcic, économiste principal
robert.kavcic@bmo.com

Benjamin Reitzes, directeur des taux canadiens et stratège en macroéconomie
benjamin.reitzes@bmo.com

La situation financière du gouvernement fédéral s'annonce généralement conforme aux attentes énoncées dans le budget de 2023 pour l'exercice en cours, mais les perspectives s'assombrissent nettement sur l'horizon prévisionnel. Le **déficit budgétaire de 2023-2024 est désormais estimé à 40,0 G$, soit 1,4 % du PIB**, ce qui correspond aux 40,1 G$ prévus dans le budget de 2023. Rappelons que le dernier exercice avait clôturé sur un déficit de 35,3 G$, contre les 43,0 G$ attendus. Cependant, les prévisions de déficit se sont beaucoup alourdies pour les exercices subséquents. Le gouvernement estime que son déficit s'élèvera à 38,4 G$ pour le prochain exercice, pour retomber à 18,4 G$ en 2028-2029, mais **les déficits prévus augmentent d'environ 10 G$ par année entre 2025-2026 et 2027-2028**. En incluant l'amélioration de l'an dernier, les déficits totaux prévus se creusent de 28 G$ sur l'horizon prévisionnel. Parallèlement, le **ratio de la dette au PIB augmente de 0,7 % cette année pour atteindre 42,4 %**; le gouvernement prévoit qu'il montera à 42,7 % l'an prochain avant de redescendre graduellement à 39,1 % d'ici la fin de l'horizon prévisionnel. Malgré cette détérioration, le ratio est inférieur à ce que prévoyait le plan budgétaire pour l'exercice en cours et la période de prévision.

Le déficit du présent exercice demeure inchangé dans un contexte où une embellie du contexte économique et budgétaire est contrebalancée par de nouvelles mesures de dépenses annoncées depuis le budget et dans la mise à jour actuelle, lesquelles s'élèvent à 2,7 G$. Les choses se corsent pour les prochaines années, alors que les dépenses prioritaires vont encore augmenter malgré le ralentissement de l'économie et la hausse des taux d'intérêt. L'évolution du contexte économique et budgétaire alourdit de plus de 7 G$ le déficit prévu à partir de 2025-2026, résultat d'une diminution des rentrées d'impôt sur le revenu, d'une certaine progression des dépenses de programmes et d'une hausse des frais de la dette publique. De plus, les nouvelles mesures de dépenses ajouteront des coûts de 4,2 G$ d'ici 2025-2026. Tout compte fait, **le gouvernement fédéral doit composer avec un essoufflement de l'économie et une hausse des coûts d'emprunt tout en consacrant un peu plus d'argent à certaines priorités, d'où un creusement des déficits**.

Perspectives budgétaires
(en milliards de dollars CA, sauf indication contraire)

	22-23	23-24e	24-25p	25-26p	26-27p	27-28p	28-29p
Revenus	447,8	456,2	483,4	502,4	527,4	551,0	573,8
Dépenses	473,5	488,7	519,2	538,1	554,5	573,9	594,8
Dép. de programmes	438,6	442,2	466,8	484,8	499,4	515,5	534,1
Frais de la dette publique	35,0	46,5	52,4	53,3	55,1	58,4	60,7
Pertes actuarielles nettes	(9,6)	(7,6)	(2,6)	(2,6)	0,0	(0,9)	2,5
Solde budgétaire	(35,3)	(40,0)	(38,4)	(38,3)	(27,1)	(23,8)	(18,4)
Dette fédérale	1,173,0	1,216,2	1,254,6	1,292,9	1,320,0	1,343,8	1,362,2
En pourcentage du PIB :							
Solde budgétaire	(1,3)	(1,4)	(1,3)	(1,2)	(0,8)	(0,7)	(0,5)
Dette fédérale	41,7	42,4	42,7	42,2	41,2	40,2	39,1

Source : Énonce économique de l'automne *( ) = déficit; e = estimation; p = prévision*

BMO

Nous atteignons peut-être le point où les avantages immédiats d'une forte inflation sur les revenus cèdent le pas à un essoufflement de la croissance économique (du fait de la hausse des taux d'intérêt pour lutter contre cette inflation) et à des pressions sur les coûts (pensons aux augmentations de salaire dans le secteur public). Parallèlement, les frais d'intérêt continuent d'augmenter pour atteindre en moyenne près de 5 G$ de plus par année entre 2024-2025 et 2027-2028. Le gouvernement s'attend désormais à ce que les frais de la dette publique passent de 35 G$ durant l'exercice précédent à 46,5 G$ cette année puis à 55 G$ durant les trois exercices suivants. Ceci accaparera 10,2 % des revenus de l'exercice en cours, contre un creux récent de 5,9 % en 2021-2022, pour monter légèrement à 10,6 % à la fin de la période de prévision. C'est encore loin des jours sombres des années 1990 (plus de 33 % des revenus), mais il s'agit néanmoins d'une progression notable.

Sommaire des nouvelles mesures clés

Les nouvelles mesures annoncées depuis le printemps s'élèvent à 2,7 G$ pour l'exercice en cours et à 3,6 G$ par année en moyenne pour les cinq exercices suivants. Nous nous interrogeons depuis longtemps (comme la Banque du Canada l'a fait plus récemment) sur la pertinence d'une relance budgétaire quand l'économie tourne à plein régime et que la majorité des Canadiens souffrent de l'inflation. Nous sommes donc soulagés de constater que malgré une nouvelle injection de fonds publics dans l'économie annoncée dans cette mise à jour, celle-ci est relativement modeste à tout juste 0,1 % du PIB. De plus, au moins une partie de ces mesures sont bien intentionnées puisqu'elles visent à augmenter l'offre.

Voici quelques-unes des ***mesures notables annoncées dans cette mise à jour :***

Les annonces ont surtout porté sur des **mesures d'encouragement de l'augmentation de l'offre de logements**. L'élimination de la TPS sur les nouveaux logements locatifs sera la plus onéreuse pour le gouvernement, au coût de 1,1 G$ d'ici 2026-2027. On note d'autres programmes de financement visant la construction de logements abordables et l'ajout de 20 G$ au programme des obligations hypothécaires du Canada (OHC) dans l'espoir d'injecter plus de fonds dans la construction d'habitations à logements multiples.

Le **programme des OHC** restera en vigueur et le gouvernement fédéral achètera de telles obligations jusqu'à concurrence de 30 G$ par année à partir de février 2024.

Traitement fiscal de la location à court terme non conforme : Le gouvernement refusera les déductions fiscales (pour les dépenses comme les frais d'intérêt et d'entretien) à l'égard des logements loués à court terme dans les provinces et les municipalités qui ont interdit ce type de location. Il en ira de même pour les exploitants qui ne respectent pas les exigences de permis. Cette mesure exigera certes un effort supplémentaire d'application des règles, mais elle devrait décourager la location à court terme dans bien des cas tout en permettant à cette pratique de se poursuivre sans entraves dans les régions où elle est avantageuse.

Charte hypothécaire canadienne : Renforçant les directives actuelles, cette charte prévoit notamment que les institutions financières permettront des prolongations temporaires de la période d'amortissement, renonceront aux frais sur les mesures d'allégement, élimineront l'exigence d'établir de nouveau l'admissibilité lors d'un

changement de prêteur, avertiront les emprunteurs avant le renouvellement de leur prêt hypothécaire, assoupliront les modalités des paiements forfaitaires ou de vente de la résidence pour paiement anticipé et ne factureront pas d'intérêts sur les intérêts quand l'amortissement devient négatif.

Soutien à l'économie propre pour les entreprises : Par rapport aux dernières prévisions, le coût des mesures déjà annoncées, y compris les subventions pour la fabrication de batteries, augmente de 8,5 G$ sur l'horizon prévisionnel (1,4 G$ par année).

Système bancaire ouvert : Dans le budget de 2024, le gouvernement présentera un projet de loi visant à établir un cadre de services bancaires pour les gens qui réglementera l'accès aux données financières.

Perspectives économiques

Le gouvernement mise sur une croissance du PIB réel de 1,1 % cette année, d'à peine 0,4 % en 2024 et de 2,2 % en 2025. Ces hypothèses sont basées sur le consensus des prévisionnistes du secteur privé du mois dernier et conformes à notre prévision d'une croissance du PIB réel de 0,5 % en 2024 et 2,0 % en 2025. Le PIB nominal, qui a le plus contribué à soutenir les revenus, devrait quant à lui croître légèrement de 2,0 % cette année et d'un peu plus durant les deux années suivantes. Dans l'ensemble, les prévisions de croissance économique sont raisonnables.

Hypothèses économiques (pourcentage)	**Ottawa** *Scénario de base*			**Ottawa** *Scénario pessimiste*			**BMO Marchés des capitaux**		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Croissance du PIB									
Réel	1,1	0,4	2,2	0,9	-1,0	2,0	1,0	0,5	2,0
Nominal	2,0	2,4	4,3	1,7	0,5	4,5	2,0	3,0	3,9
Rendement									
Bons du T. à 3 ans	4,8	4,3	2,9	4,9	5,2	4,4	4,8	4,9	3,8
Oblig. du Canada à 10 ans	3,3	3,3	3,1	—	—	—	3,4	3,6	3,6

Nous attirons également l'attention sur les hypothèses de taux d'intérêt qui sous-tendent les prévisions. Il n'y a normalement pas grand-chose à signaler de ce côté, mais nous ne vivons pas des heures normales. L'an prochain, si l'on se fie au consensus des analystes, le taux moyen devrait atteindre 4,3 % pour les bons du Trésor à 3 mois et 3,3 % pour les obligations du gouvernement du Canada à 10 ans. Cependant, ces deux chiffres risquent encore d'être déjoués à la hausse puisque le taux des bons du Trésor dépasse actuellement 5 % (et qu'une baisse de taux de la Banque du Canada est une perspective lointaine) et que celui des obligations à 10 ans est supérieur à 3,6 %. Nos propres prévisions vont davantage dans le sens du scénario pessimiste du gouvernement, d'où un léger risque à la baisse pesant sur les perspectives budgétaires.

Mise à jour sur la stratégie de gestion de la dette

La mise à jour sur la stratégie de gestion de la dette annonce une augmentation des émissions d'obligations sur l'ensemble de la courbe des échéances. **Le total des émissions brutes d'obligations bondit de 32 G$** (soit 19 %) pour atteindre 204 G$ en

2023-2024. La plus forte progression touche le segment à deux ans, en hausse de 10 G$ (13 %) pour atteindre 86 G$. Les emprunts à 5 et 10 ans augmentent de 7 G$ (18 %) pour passer chacun à 47 G$. Peut-être plus important encore, les émissions à 30 ans grimpent de 4 G$ (40 %) pour se situer à 14 G$, en réponse à la demande du marché pour une offre accrue dans ce segment. Ces nouveaux besoins de financement sont largement attribuables à la gestion de trésorerie. Par ailleurs, le gouvernement a annoncé qu'il abandonnait l'idée de regrouper totalement les **obligations hypothécaires du Canada** (OHC) dans son programme d'emprunt régulier. Il achètera plutôt des OHC jusqu'à concurrence de 30 G$ par année (sur un programme de 60 G$) à partir de février 2024. Une partie de l'augmentation des émissions d'obligations d'État servira à financer ces achats cette année et en 2024-2025. De plus, les **obligations vertes** sont de retour, avec des émissions prévues de 4 G$ en 2023-2024. Enfin, les émissions de bons du Trésor augmentent de 39 G$ (16 %) pour atteindre 281 G$ et le gouvernement envisage de lancer un bon du Trésor à un mois.

En conclusion

La politique budgétaire doit désormais composer avec une forte hausse des coûts d'emprunt et la nécessité de maîtriser l'inflation, tout en répondant à une pénurie de logements abordables et à un essoufflement de la croissance économique. L'énoncé économique d'aujourd'hui tente de manœuvrer dans ce chenal étroit et annonce de nouveaux déficits à court terme. À moyen terme, la persistance de taux d'intérêt élevés pèse beaucoup plus lourd sur les perspectives, bien que l'on s'attende encore à ce que le ratio de la dette au PIB recommence à baisser graduellement pour passer sous les 40 %.

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 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