

Scénario taux du 18 avril 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					2025				
	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Un jour Bdc ¹	5,00	5,00 ²	5,00	4,75	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50
10 ans Canada	3,44	3,65	3,60	3,55	3,50	3,45	3,25	3,20	3,20	3,20	3,20
Fonds féd. ¹	5,38	5,38	5,38	5,38	5,13	5,13	4,88	4,63	4,38	4,38	4,13
10 ans É.-U.	4,21	4,50	4,45	4,40	4,30	4,25	4,05	4,00	4,00	3,95	3,95
\$ CAN/\$ US	1,35	1,37	1,37	1,36	1,36	1,35	1,34	1,33	1,32	1,31	1,30
\$ US/€	1,09	1,07	1,07	1,08	1,08	1,09	1,10	1,10	1,11	1,11	1,12
\$ US/£	1,27	1,25	1,25	1,26	1,26	1,27	1,28	1,28	1,29	1,29	1,30
¥/\$ US	150	153	153	152	152	151	150	148	147	146	145

¹ fin de période; ² valeur réelle

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

ÉTUDES ÉCONOMIQUES
economics.bmo.com

Michael Gregory, CFA, économiste en
chef délégué

michael.gregory@bmo.com

Jennifer Lee, économiste principale

jennifer.lee@bmo.com

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

Michael Gregory, CFA, économiste
en chef délégué

- **Nos prévisions concernant la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) et la Banque du Canada ont changé** depuis le dernier numéro de Scénario taux (25 mars). Nous pensons toujours que les taux directeurs commenceront à baisser vers le milieu de l'année, mais **à un rythme moindre que prévu**, et que **leur niveau final sera plus élevé**. Cette perspective de taux directeurs « élevés plus longtemps » entraîne une augmentation des taux obligataires sur l'horizon prévisionnel.
- **Réserve fédérale** : Le FOMC tiendra sa prochaine réunion du 30 avril au 1^{er} mai, et nous prévoyons que **la Fed laissera son taux directeur inchangé pour la sixième réunion consécutive**, en maintenant le taux des fonds fédéraux dans une fourchette cible de **5,25 % à 5,50 %**. La Fed devrait en outre répéter qu'elle ne réduira pas les taux tant qu'elle n'aura pas « *acquis une plus grande confiance dans le fait que l'inflation évolue durablement vers les 2 %* ». Nous soupçonnons que le président Jerome Powell réitérera en conférence de presse ses propos du 16 avril : « *Les données récentes ne nous ont clairement pas donné une plus grande confiance et indiquent plutôt qu'il faudra probablement plus de temps que prévu pour atteindre cette confiance* », et « *il est approprié de laisser plus de temps à la politique restrictive pour agir* ». Le marché a déjà intégré cette idée.
- À l'heure actuelle, le marché estime à 10 % la probabilité d'une baisse de taux d'un quart de point de pourcentage en juin et escompte moins de deux réductions d'ici décembre. En janvier, le marché intégrait plus de trois baisses de taux d'ici juin, et six d'ici la fin de l'année. Les attentes d'assouplissement ont été révisées à la baisse, car les indicateurs économiques témoignent d'une inflation persistante et d'une croissance résiliente. Par exemple, au cours des trois mois terminés en décembre, les créations d'emplois se sont chiffrées en moyenne à 165 000 et l'IPC de base a augmenté au rythme annualisé de 3,3 %. Trois mois plus tard, le nombre moyen de postes créés dépassait 275 000 et l'IPC de base progressait au taux annualisé de 4,5 %. M. Powell a dit qu'il fallait s'attendre à une trajectoire « *mouvementée* », mais un gain de plus de 100 000 emplois et une accélération de plus d'un point de pourcentage de l'inflation n'ont rien de mouvements négligeables!

- Néanmoins, la tendance des données a encore le temps de s'inverser d'ici l'annonce de politique monétaire du 31 juillet prochain. Trois rapports sur l'emploi et l'IPC sont attendus, de même que quatre rapports sur l'inflation mesurée par l'indice des DPC, un cycle complet de données sur le PIB pour le premier trimestre et une estimation préliminaire pour le deuxième trimestre. Par conséquent, nous prévoyons toujours que **la première baisse de taux aura lieu fin juillet, mais si les données publiées en mai sont inférieures aux attentes, cette date pourrait être repoussée à septembre**. À notre avis, maintenant qu'elle a reconnu le caractère mouvementé de la trajectoire de l'inflation, la Fed devrait se montrer encore plus prudente en ce qui concerne le rythme des réductions de taux. Nous pensons désormais que ses interventions seront espacées de deux réunions (ce qui représente des intervalles de trois à quatre mois).
- Par conséquent, nous projetons des **réductions de taux cumulatives de 50 points de base (pb) de la part de la Fed** cette année (contre 75 pb auparavant) – la prochaine baisse étant attendue en décembre – et de **75 pb l'an prochain** (contre 100 pb auparavant). La campagne de réduction des taux devrait donc se prolonger jusque début 2027, et nous **avons relevé le taux final ou neutre prévu de 25 pb pour le porter dans une fourchette de 3,00 % à 3,25 %** (de 1 % à 1,25 % en termes réels).
- Pourquoi? Le taux directeur réel est actuellement de 2,6 %, du jamais vu depuis la Grande Récession, mais la croissance économique continue d'afficher des signes de résilience – en partie en raison de la croissance robuste de la productivité et de la population – et l'inflation demeure tenace. Cela indique non seulement que l'économie peut gérer des taux réels plus élevés, mais que ces derniers sont également justifiés. Par ailleurs, des taux directeurs plus élevés qu'auparavant seront probablement nécessaires pour maintenir l'inflation à 2 % à long terme. Les pressions désinflationnistes séculaires du passé, causées par la mondialisation débridée, s'amointrissent à mesure que la relocalisation et délocalisation vers des pays proches ou alliés prennent de l'expansion. Et de nouvelles forces inflationnistes prennent forme, en raison des changements climatiques et de la quête de la carboneutralité.
- **Banque du Canada** : Le 10 avril, la Banque a maintenu son taux directeur inchangé à 5,00 % pour la sixième réunion de suite. Bien que le communiqué indique que « l'inflation reste trop élevée et que des risques demeurent », le ton général était légèrement plus conciliant. Les décideurs ont fait allusion au taux de chômage en hausse, tout en précisant que « l'inflation mesurée par l'IPC et l'inflation fondamentale ont encore diminué ces derniers mois » – et, surtout, que « [l]e Conseil sera à l'affût de signes que ce mouvement à la baisse est durable ». À l'époque, deux rapports sur l'IPC étaient attendus avant la prochaine annonce de politique monétaire (prévue pour le 5 juin), et le premier (publié le 16 avril) a donné davantage de signes en ce sens. Parmi l'éventail de mesures de l'inflation fondamentale (IPC-tronq, IPC-méd, IPCX, hors alimentation et énergie), le gain annualisé moyen depuis le début de l'année s'est chiffré à 1,3 %.
- « Une baisse de taux en juin est une possibilité », a déclaré le gouverneur Tiff Macklem en conférence de presse. « Nous sommes encouragés par ce que nous avons vu depuis janvier » (et les chiffres de l'IPC de mars n'avaient pas encore été publiés). Lors d'un événement tenu le 16 avril, et conforté par les données de mars, M. Macklem a affirmé : « Cela montre bien que les pressions inflationnistes sous-jacentes continuent de diminuer; nous continuons donc d'avancer dans la bonne direction. » Cela laisse entrevoir une **baisse de taux le 5 juin**, à moins que l'IPC d'avril (qui sera dévoilé le 21 mai) ou d'autres données viennent brouiller les cartes.
- La Banque procédant traditionnellement par séries de deux baisses successives, **nous nous attendons à ce qu'elle réduise de nouveau son taux directeur le 24 juillet**, avant l'intervention éventuelle de la Fed (avec un risque grandissant qu'elle soit repoussée). Les trajectoires des taux d'inflation et de chômage au Canada et aux États-Unis divergeant déjà sensiblement, une certaine divergence entre les politiques monétaires des deux pays est justifiée. Cependant, nous croyons que **la Banque fera de plus en plus attention à ne pas pousser cette divergence trop loin**, en surveillant de près le dollar canadien (et les conséquences inflationnistes de sa dépréciation). Par ailleurs, étant donné que la Banque est venue à bout de l'inflation et qu'elle ne veut surtout pas la voir remonter, en particulier à mesure que l'activité immobilière s'accélère dans le sillage des

baisses de taux et sur fond d'assouplissement des conditions financières, nous nous attendons maintenant à ce qu'elle adopte une démarche plus prudente (en espaçant ses interventions de deux réunions, puis en passant à des baisses ponctuelles espacées de quelques mois après deux séries de deux baisses). Par conséquent, nous projetons des **réductions de taux cumulatives de 75 pb de la part de la Banque du Canada** cette année (contre 100 pb auparavant), et de **75 pb l'an prochain** (contre 100 pb auparavant). Le mouvement de baisse des taux devrait ainsi se prolonger jusqu'au milieu de 2026, et nous avons aussi **relevé le taux neutre prévu de 25 pb pour le porter à 3,00 %** (1 % en termes réels). Le taux neutre plus élevé aux États-Unis a joué un rôle dans cette décision, tout comme dans celle de la Banque du Canada (qui a relevé sa fourchette à 2,25 %-3,25 %).

- **Taux obligataires** : Le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans atteint en moyenne presque 4,5 % depuis le début du mois. Depuis neuf mois que le taux moyen se maintient au-dessus de 4 % (du jamais vu depuis 2007), son sommet s'est établi à 4,80 % (en octobre), et son niveau de clôture quotidien le plus élevé, à 4,98 %. C'est la dernière fois que les craintes du marché de voir les taux rester « élevés plus longtemps » se sont le plus fait ressentir. Ces craintes ont été apaisées par trois mois de données encourageantes, qui se sont traduites par des creux de 4,02 % et 4,06 % respectivement en décembre et janvier (tous deux confortés par le creux de 3,79 % inscrit par le taux de clôture quotidien le 27 décembre). Les obligations ont par la suite subi des dégagements face aux données inquiétantes publiées au cours des trois derniers mois, qui ont ranimé les craintes de « taux élevés plus longtemps ».
- Il faut mentionner que le point médian des extrêmes constatés durant cette période se situe à environ 4,40 % (en ce qui concerne les taux tant mensuels que quotidiens), ce qui est proche du niveau observé depuis le début du mois. Cela indique que le marché obligataire hésite entre deux tendances : revenir à des niveaux comparables à ceux d'octobre si les données continuent d'inquiéter, ou de décembre en cas d'annonce de nouvelles données encourageantes. La probabilité d'un peu plus de 50 % que nous attribuons à une baisse de taux en juillet repose sur cette dernière hypothèse. Nous pensons que **la limite inférieure du taux moyen à 10 ans se maintiendra à 4 % jusqu'à la fin de l'année** (à 3,75 % en ce qui concerne les taux de clôture quotidiens), niveau supérieur à celui prévu auparavant du fait des assouplissements moins énergiques de la Fed et des taux neutres plus élevés. L'an prochain, les taux obligataires moyens devraient diminuer très légèrement pour se rapprocher du niveau à long terme de 3,9 % [1].
- Le taux de l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans atteint en moyenne 3,64 % depuis le début du mois, soit 82 pb de moins que celui de l'obligation du Trésor américain de même échéance (le taux était de 3,69 % et l'écart de 90 pb à la dernière clôture). L'écart s'inscrivait dans une fourchette de -70 à -80 pb au cours des six mois précédents, et nous pensons qu'il redescendra vers le bas de cette fourchette d'ici la fin de l'année avant de remonter progressivement vers le haut durant la période de prévision. La situation budgétaire plus solide du Canada et sa performance économique plus faible que celle des États-Unis expliquent ces écarts (négatifs) historiquement extrêmes (nota : la médiane depuis 1990 est de -6 pb). Ces tendances – auxquelles s'ajoute le fait que les baisses de taux débiteront plus tôt au Canada – devraient se maintenir au cours de la période de prévision.
- Enfin, des deux côtés de la frontière, le **resserrement quantitatif** (RQ) devrait se poursuivre après le début des baisses de taux et au-delà de la fin de l'année, ce qui exercera une certaine pression compensatoire à la hausse sur les taux obligataires [2].
- **Dollar américain** : L'indice du dollar pondéré en fonction des échanges de la Fed devrait se renforcer en moyenne de 1,7 % en avril pour atteindre son plus haut niveau depuis octobre (encore!), en raison de la diminution des probabilités de baisse des taux. Malgré les préoccupations géopolitiques et économiques persistantes à l'échelle mondiale, nous croyons que les baisses prévues et réalisées des taux de la Fed resteront le principal catalyseur du dollar américain, même si d'autres grandes banques centrales commencent elles aussi à réduire leurs taux directeurs. Nous pensons que le billet vert fléchira de 2,5 % d'ici la fin de l'année (par rapport au niveau prévu d'avril) et connaîtra une dépréciation à peu près semblable l'an prochain.

- **Dollar canadien** : Le huard devrait atteindre en moyenne environ 0,729 \$ US en avril (1 371 \$ CA), en baisse de 1,2 % par rapport à mars, ce qui reflète la vigueur du billet vert (et ce, malgré l'augmentation des prix du pétrole). Compte tenu de la légère dégradation des données économiques et de la tenue spectaculaire de l'inflation au Canada, il est de plus en plus probable non seulement que la Banque du Canada commencera à réduire ses taux avant la Fed, mais aussi que les écarts entre les taux à un jour deviendront davantage négatifs au cours des prochains mois. Cette situation pourrait nuire au huard même lorsque la Fed commencera elle aussi à abaisser ses taux, mais nous estimons toujours que la faiblesse générale du billet vert persistera. Nous pensons que le huard grimpera de 2,5 % d'ici la fin de l'année (par rapport au niveau prévu d'avril) pour atteindre en moyenne 0,749 \$ US (1 335 \$ CA) et connaîtra une appréciation comparable l'an prochain.

[1] Le niveau à long terme tient compte des taux directeurs neutres situés dans la fourchette de 3,00 % à 3,25 % et du 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 pb, ce qui donne une fourchette à long terme de 3,75 % à 4,00 %. La hausse probable du risque d'inflation inhérent à l'économie (voir ci-dessus) et l'augmentation du risque de crédit inhérent aux obligations du Trésor (d'après les trois grandes agences de notation) font que les niveaux se rapprochent de la limite supérieure de cette fourchette. Par ailleurs, les déficits budgétaires et des besoins d'emprunt du gouvernement ne semblent connaître aucune limite.

[2] Lors de la conférence de presse qui a suivi la réunion de la Fed du mois dernier, M. Powell a déclaré que la Fed comptait ralentir le rythme du RQ « très bientôt ». Nous partons de l'hypothèse que le montant actuel de 60 milliards de dollars par mois d'obligations du Trésor sera réduit de moitié, et que le montant (non contraignant) de 35 milliards de dollars de titres adossés à des créances hypothécaires pourrait subir une réduction symbolique. L'annonce pourrait avoir lieu dès le 1^{er} mai. Les réserves sont actuellement supérieures à leur niveau d'avant le RQ (à 3 600 milliards de dollars), la facilité de prise en pension à un jour ayant absorbé l'impact du RQ. Cependant, les facilités de prise en pension à un jour convergent rapidement vers leurs niveaux minimums, ce qui signifie que les réserves commenceront bientôt à absorber régulièrement l'impact. « À l'heure actuelle, nous qualifierions les réserves d'abondantes, alors que nous visons une offre de réserves ample [...], ce qui est un peu moins qu'abondant », a déclaré M. Powell. Étant donné toutefois l'incertitude entourant la signification du mot « ample », et voulant éviter les dislocations du marché monétaire qui se sont produites en 2019 durant le dernier épisode de RQ, la Fed souhaite redoubler de prudence à mesure que les réserves commencent à absorber le RQ. Nous pensons que la Fed mettra fin au RQ lorsque les réserves seront redescendues à 3 000 milliards de dollars, vers le début de 2025. Par ailleurs, dans un discours prononcé le 21 mars, le sous-gouverneur de la Banque du Canada Toni Gravelle a déclaré que le RQ se poursuivrait jusqu'à ce que les soldes de règlement (ou réserves) s'inscrivent dans une fourchette de 20 à 60 milliards de dollars (confirmant ainsi la fourchette annoncée pour la première fois un an plus tôt). À l'heure actuelle, ils dépassent 125 milliards de dollars, ce qui implique qu'il reste encore pour au moins 65 milliards de dollars de RQ et que celui-ci pourrait durer jusqu'« en 2025 ». Cependant, la date de fin du RQ dépendra, au bout du compte, de l'évolution des dépôts de la Banque du Canada.

Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

- De façon générale, de nombreuses banques centrales auront bientôt l'occasion d'abaisser leurs taux. Même si la croissance n'a pas ralenti de façon marquée, l'inflation se rapproche de la cible, et il semble que cette trajectoire puisse être maintenue. Toutefois, la publication de trois rapports successifs faisant état d'une inflation persistante aux États-Unis a obligé la Fed à revoir ses plans d'assouplissement et contrecarré ceux des autres banques centrales. « *Et maintenant?* », se sont sans doute demandé les décideurs après avoir pris connaissance des chiffres de l'inflation américaine en mars. Le marché réévaluant la stratégie de la Fed, les répercussions se font évidemment sentir partout dans le monde, en particulier sur le marché des changes. Les **ministres des Finances du G7** en ont pris note et ont publié une déclaration qui faisait justement mention des taux de change : « *L'engagement clé est de reconnaître qu'une volatilité excessive et des mouvements désordonnés des taux de change peuvent avoir des implications défavorables pour la stabilité économique et financière.* »
- Par ailleurs, il semble que les banques centrales maintiennent le cap sur les réductions de taux. **La BCE reste déterminée à abaisser ses taux en juin.** Elle a insisté sur le fait que beaucoup de nouvelles données seraient disponibles d'ici là, dont deux nouveaux rapports sur l'inflation. De plus, son plus récent communiqué de presse (publié en avril) contenait une nouvelle phrase qui donne un indice des plus clairs : « *Si l'évaluation actualisée, par le Conseil des gouverneurs, des perspectives d'inflation [...] devait encore renforcer sa confiance dans la convergence durable de l'inflation vers l'objectif, il serait opportun*

de réduire le caractère restrictif actuel de la politique monétaire. » Autrement dit, en l'absence d'imprévu qui viendrait remettre en question toutes les données encourageantes récemment publiées, on peut s'attendre à une baisse de taux le 6 juin. Lors des réunions du FMI et de la Banque mondiale à Washington, la patronne de la BCE a admis qu'une baisse de taux devrait intervenir « dans un délai raisonnablement court », point de vue partagé par presque tous les membres du Conseil. Mais les décisions de la Fed influenceront leur processus de réflexion. Comme le dit la présidente Christine Lagarde, même si la politique de la BCE ne dépend pas de la Fed, tout ce que fait la Fed « nous importe » et « trouve sa place dans nos projections ».

- **La Banque d'Angleterre se réunit en mai et en juin** et se prépare elle aussi à assouplir sa politique monétaire, probablement en milieu d'année. Le gouverneur Andrew Bailey a souligné qu'« il y a davantage d'inflation tirée par la demande aux États-Unis qu'on n'en observe » au Royaume-Uni, ce qui ouvre la voie à une divergence entre les taux européens et le taux directeur américain. En Grande-Bretagne, l'inflation évolue à la baisse et les salaires ont progressé à leur rythme le plus faible en un an et demi au cours des trois mois terminés en février. Le marché du travail ralentit, l'économie ayant perdu un total de 156 000 emplois au cours du dernier mois, et le taux de chômage se situant à un sommet de six mois. Cependant, l'économie a commencé l'année sur une meilleure note (le PIB réel a progressé en janvier et février), ce qui indique que la récession de 2023 a été brève et donne à la Banque d'Angleterre un certain temps pour observer l'activité. Mais on aura besoin de données beaucoup plus convaincantes pour qu'une majorité vote en faveur d'une baisse de taux. Les « faucons » sont peut-être moins nombreux ces jours-ci, mais les autres « faucons » campent sur leurs positions. Par exemple, Megan Greene a averti que la perspective d'une réduction des taux « devrait rester encore lointaine » étant donné la persistance des pressions inflationnistes. BMO s'attend toujours à une baisse en juin, sous réserve des données, car deux rapports sur l'inflation et l'emploi sont encore attendus d'ici à ce que la banque centrale prenne sa décision.
- Par ailleurs, la **Banque du Japon** est dans une position délicate, le yen ayant notamment enfoncé un nouveau plancher de 34 ans, à 154 ¥ pour 1 \$ US. Les propos contradictoires du gouverneur Kazuo Ueda n'ont pas aidé : il a indiqué qu'il ne modifierait pas la politique à cause de la devise, mais qu'il était ouvert à moins d'assouplissement. Qui plus est, la Banque s'apprêterait à relever sa prévision concernant l'IPC lors de sa prochaine réunion, le 26 avril. Il s'agira sans doute du seul changement important qu'elle fera. Toutefois, nous ne croyons pas que la banque centrale a fini d'ajuster sa politique cette année. Et ce n'est probablement qu'une question de temps avant que le ministère des Finances n'intervienne pour défendre le yen.

Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel 2024 Mars	Prévisions 2024					2024		2025			
		Avril	Mai	Juin	Juill.	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Dollar canadien												
\$ CAN/\$ US	1,35	1,37	1,37	1,36	1,36	1,35	1,34	1,33	1,32	1,31	1,30	
\$ US/\$ CAN ¹	0,739	0,730	0,732	0,735	0,737	0,739	0,747	0,752	0,757	0,762	0,768	
Pondéré en fonction des échanges	117,0	116,3	116,5	116,8	117,0	117,2	117,9	118,4	118,9	119,3	119,8	
Dollar US												
Pondéré en fonction des échanges ²	121,0	122,5	122,2	121,9	121,6	121,3	120,4	119,6	119,0	118,3	117,7	
Monnaies européennes												
Euro ¹	1,09	1,07	1,07	1,08	1,08	1,09	1,10	1,10	1,11	1,11	1,12	
Danemark (couronne)	6,86	6,95	6,95	6,90	6,90	6,85	6,80	6,75	6,70	6,70	6,65	
Norvège (couronne)	10,61	10,90	10,85	10,85	10,80	10,80	10,70	10,65	10,60	10,55	10,50	
Suède (couronne)	10,41	10,85	10,80	10,75	10,75	10,70	10,65	10,55	10,55	10,50	10,45	
Suisse (franc)	0,89	0,90	0,90	0,89	0,89	0,89	0,87	0,87	0,86	0,86	0,85	
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)	7,20	7,23	7,21	7,20	7,18	7,17	7,12	7,07	7,02	6,97	6,92	
Japon (yen)	150	153	153	152	152	151	150	148	147	146	145	
Corée (won)	1 332	1 370	1 370	1 365	1 365	1 360	1 355	1 345	1 335	1 330	1 320	
Inde (roupie)	83,0	83,5	83,3	83,1	82,9	82,7	82,1	81,5	81,0	80,4	79,8	
Singapour (dollar)	1,34	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,34	1,33	1,32	1,31	1,30	
Malaisie (ringgit)	4,71	4,75	4,75	4,75	4,75	4,70	4,70	4,65	4,65	4,60	4,55	
Thaïlande (baht)	36,0	36,7	36,6	36,5	36,5	36,4	36,1	35,9	35,6	35,4	35,1	
Philippines (peso)	55,9	56,9	56,8	56,7	56,6	56,5	56,2	55,9	55,5	55,1	54,7	
Taiwan (dollar)	31,7	32,3	32,2	32,2	32,1	32,1	31,9	31,7	31,5	31,3	31,0	
Indonésie (rupiah)	15 707	16 075	16 050	16 020	15 995	15 970	15 885	15 785	15 675	15 565	15 450	
Autres monnaies												
Australie (dollar) ¹	0,656	0,648	0,650	0,651	0,653	0,654	0,659	0,663	0,666	0,670	0,674	
N.-Z. (dollar) ¹	0,608	0,595	0,596	0,598	0,599	0,600	0,604	0,608	0,611	0,615	0,619	
Mexique (peso)	16,77	16,80	16,80	16,80	16,80	16,80	16,75	16,70	16,65	16,60	16,50	
Brésil (real)	4,98	5,15	5,15	5,10	5,10	5,05	5,00	4,95	4,90	4,90	4,85	
Afrique du Sud (rand)	18,8	19,0	18,9	18,9	18,9	18,8	18,7	18,7	18,6	18,6	18,5	
Taux croisés												
Vis-à-vis du dollar canadien												
Euro (C\$/€)	1,47	1,47	1,47	1,47	1,47	1,47	1,47	1,47	1,46	1,46	1,46	
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,72	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,70	1,70	1,69	
Japon (yen) (¥/C\$)	111	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	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	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	
Japon (yen) (¥/€)	163	164	164	164	164	164	164	164	163	163	163	

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 Mars	2024				2024		2025			
		Avril	Mai	Juin	Juill.	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Canada											
Taux cible à 1 jour (fin de période)	5,00	5,00 ⁶	5,00	4,75	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50
Taux cible à 1 jour	5,00	5,00 ⁶	5,00	4,79	4,70	4,57	4,45	4,06	3,93	3,75	3,58
CORRA ²	5,02	5,02	5,02	4,81	4,72	4,59	4,47	4,08	3,95	3,77	3,60
Bon à 3 mois	4,91	4,90	4,90	4,70	4,60	4,45	4,35	3,95	3,85	3,65	3,50
6 mois	4,88	4,85	4,85	4,65	4,60	4,45	4,35	4,00	3,90	3,70	3,55
1 an	4,69	4,70	4,65	4,45	4,40	4,30	4,20	3,95	3,80	3,65	3,50
Obligation à 2 ans	4,13	4,20	4,05	3,90	3,85	3,85	3,75	3,65	3,55	3,40	3,30
3 ans	3,88	4,05	3,95	3,80	3,80	3,75	3,60	3,50	3,45	3,35	3,30
5 ans	3,51	3,70	3,70	3,75	3,70	3,65	3,50	3,40	3,35	3,30	3,25
7 ans	3,43	3,65	3,65	3,65	3,60	3,55	3,40	3,30	3,30	3,25	3,20
10 ans	3,44	3,65	3,60	3,55	3,50	3,45	3,25	3,20	3,20	3,20	3,20
30 ans	3,35	3,55	3,50	3,45	3,40	3,35	3,20	3,15	3,20	3,20	3,20
AB 1 mois	5,32	5,30	5,30	5,05	4,95	4,85	4,70	4,30	4,15	4,00	3,80
AB 3 mois	5,32	5,25	5,25	5,05	4,95	4,80	4,70	4,30	4,20	4,00	3,85
Taux préférentiel	7,20	7,20 ⁶	7,20	6,99	6,90	6,77	6,65	6,26	6,13	5,95	5,78
États-Unis											
Taux cible des fonds fédéraux (fin de période)	5,38	5,38	5,38	5,38	5,13	5,13	4,88	4,63	4,38	4,38	4,13
Taux cible des fonds fédéraux	5,38	5,38	5,38	5,38	5,38	5,21	5,09	4,84	4,57	4,38	4,22
EFFR ³	5,33	5,33	5,33	5,33	5,33	5,17	5,05	4,81	4,54	4,35	4,20
SOFR ⁴	5,31	5,32	5,31	5,31	5,31	5,15	5,03	4,79	4,53	4,33	4,18
Bon à 3 mois	5,47	5,45	5,45	5,45	5,45	5,25	5,15	4,90	4,60	4,40	4,25
6 mois	5,36	5,35	5,40	5,40	5,40	5,20	5,10	4,85	4,60	4,40	4,25
1 an	4,99	5,10	5,05	5,00	4,95	4,85	4,75	4,55	4,35	4,20	4,10
Obligation à 2 ans	4,59	4,85	4,75	4,60	4,50	4,45	4,35	4,25	4,15	4,05	3,95
3 ans	4,38	4,70	4,60	4,55	4,45	4,40	4,30	4,20	4,10	4,05	3,95
5 ans	4,20	4,55	4,50	4,45	4,40	4,35	4,20	4,10	4,05	4,00	3,95
7 ans	4,21	4,55	4,50	4,40	4,35	4,30	4,15	4,05	4,00	4,00	3,95
10 ans	4,21	4,50	4,45	4,40	4,30	4,25	4,05	4,00	4,00	3,95	3,95
30 ans	4,36	4,65	4,55	4,50	4,45	4,40	4,20	4,10	4,10	4,10	4,10
Taux préférentiel	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,33	8,22	7,97	7,70	7,50	7,35
Autres pays du G7											
BCE - Refi ¹	4,50	4,50 ⁶	4,50	4,25	4,25	4,00	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	2,36	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,30	2,25	2,25	2,20	2,15
Banque d'Angleterre - Repo ¹	5,25	5,25	5,25	5,00	5,00	4,75	4,75	4,50	4,25	4,00	3,75
SONIA ⁵	5,19	5,20	5,20	5,11	4,95	4,78	4,70	4,54	4,30	4,05	3,79
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	4,01	4,00	3,95	3,90	3,90	3,85	3,80	3,70	3,65	3,60	3,55
Banque du Japon - 1 jour ¹	-0,10	0,07	0,08	0,10	0,11	0,13	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Japon - oblig. d'État à 10 ans	0,74	0,77	0,80	0,83	0,85	0,88	0,97	0,98	0,96	0,93	0,91

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 contraire, les titres pouvant vous être offerts ne sont pas et ne seront pas inscrits au Japon aux termes de la Loi sur les instruments financiers et les bourses de valeurs.

Aux résidents de Taïwan : Le présent document ne constitue pas un conseil en placement ni une offre publique de produits de placement destinés aux investisseurs de Taïwan. Il est réservé aux investisseurs de Taïwan qui ont le droit d'investir dans des produits de placement aux termes des lois et règlements pertinents de Taïwan, sous réserve des restrictions à la vente énoncées dans ces lois et règlements. BMO Marchés des capitaux ne détient pas ni ne se procurera les permis requis à Taïwan pour offrir des titres et des services de placement. Aucun placement de titres n'a été ni sera inscrit ou déposé auprès de la Commission financière de Taïwan ou de toute autre autorité de réglementation, ni approuvé par celle-ci, aux termes des lois et règlements pertinents sur les valeurs mobilières de Taïwan; de plus, aucun titre ne peut être émis, offert ou vendu à Taïwan au moyen d'un appel public à l'épargne, ou dans le cadre d'un placement exigeant une inscription ou un dépôt auprès de la Commission de surveillance financière de Taïwan ou de toute autre autorité de réglementation de Taïwan, ou une approbation de sa part, en vertu des lois et règlements pertinents sur les valeurs mobilières de Taïwan. Aucune personne ni entité de Taïwan n'a été autorisée à offrir ou vendre les titres à Taïwan.

Aux résidents de la République populaire de Chine : Le présent document ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de produits financiers en République populaire de Chine (à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taïwan, la « RPC »). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux inscriptions applicables ou aux autres exigences en vigueur en RPC, ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent, et n'assument aucune responsabilité pour faciliter une telle distribution ou offre. Le présent document peut ne pas être distribué ou publié en RPC, sauf si les circonstances permettent la conformité aux lois et règlements applicables.

Aux résidents de Singapour : Le présent document est préparé à des fins de diffusion générale. Il ne constitue pas et n'a pas pour objectif de constituer des services de conseils financiers, directs ou indirects, à l'intention des résidents de Singapour. Vous devriez demander conseil à un conseiller financier au sujet de la convenance des produits de placement, en tenant compte de vos objectifs de placement, de votre situation financière et de vos besoins particuliers, avant de vous engager à acheter le produit de placement. Le présent document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de l'autorité monétaire de Singapour (MAS). Par conséquent, il ne doit pas être transmis ou distribué, et les titres décrits aux présentes ne peuvent être offerts ou vendus ou faire l'objet d'une invitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, à des résidents de Singapour, sauf a) à un investisseur institutionnel ou à une personne admissible, selon la définition donnée dans les dispositions pertinentes de la Loi sur les valeurs mobilières et les opérations à terme de Singapour (SFA) et conformément à celles-ci, ou b) aux termes de toute autre disposition applicable de la SFA et conformément à celle-ci.

Aux résidents de Thaïlande : Le contenu de ce document est destiné exclusivement aux personnes qui répondent aux critères définissant les investisseurs professionnels selon l'avis de la commission des valeurs mobilières n° GoR.Kor. 11/2547, « Characteristics of Advice which are not deemed as Conducting Derivatives Advisory Services », daté du 23 janvier 2004 (tel que modifié). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux exigences légales en vigueur en Thaïlande, ou en vertu d'une dispense contenue dans les lois et les règlements applicables.

Aux résidents des États-Unis : BMO Capital Markets Corp. fournit ce document aux résidents des États-Unis et endosse la responsabilité de son contenu, sauf en ce qui concerne les titres de la Banque de Montréal.

Il est entendu que le présent document est strictement confidentiel et qu'il ne doit pas être republié, retransmis, distribué ou divulgué, en tout ou en partie, directement ou indirectement, sur papier ou sous forme électronique et par quelque moyen que ce soit, sauf avec le consentement écrit préalable de BMO Marchés des capitaux.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES DISPONIBLES SUR DEMANDE

BMO Groupe financier (NYSE, TSX : BMO) est un fournisseur intégré de services financiers qui offre tout un éventail de produits dans les domaines des services bancaires aux particuliers, de la gestion de patrimoine ainsi que des services de banque d'affaires et des services aux sociétés. Au Canada, BMO sert les particuliers par l'intermédiaire de BMO Banque de Montréal et de BMO Nesbitt Burns. Aux États-Unis, elle sert les particuliers et les entreprises par l'intermédiaire de BMO Harris Bank N.A. (membre FDIC). Les services de banque d'investissement et les services bancaires aux entreprises sont fournis au Canada et aux États-Unis par l'intermédiaire de BMO Marchés des capitaux.

¹⁰⁰ Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs. ¹⁰¹ Marque de commerce de la Banque de Montréal aux États-Unis et au Canada. © BMO CAPITAL MARKETS CORP., 2024. Membre de BMO Groupe financier