

# Scénario taux du 9 septembre 2021

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)	Actual	Prévisions									
	2021	2021			2022			2022			
	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	Mars	T2	T3	T4
Un jour Bdc <sup>1</sup>	0,25	0,25 <sup>2</sup>	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
10 ans Canada	1,19	1,20	1,25	1,30	1,30	1,35	1,40	1,45	1,55	1,65	1,80
Fonds féd. <sup>1</sup>	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
10 ans É.-U.	1,28	1,35	1,40	1,40	1,45	1,50	1,55	1,60	1,70	1,80	1,95
\$ CAN/\$ US	1,26	1,25	1,25	1,24	1,24	1,23	1,23	1,23	1,22	1,21	1,20
\$ US/€	1,18	1,18	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,21	1,21	1,21	1,22
\$ US/£	1,38	1,38	1,39	1,39	1,40	1,40	1,40	1,41	1,41	1,41	1,42
MXN/\$ US	20,08	19,95	19,85	19,80	19,70	19,70	19,65	19,65	19,60	19,55	19,50
¥/\$ US	110	110	110	110	110	110	110	110	110	109	109

<sup>1</sup> fin de période; <sup>2</sup> 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

- **La recrudescence des cas de COVID-19 et les problèmes d'approvisionnement vécus durant l'été nous ont amenés à réviser à la baisse nos prévisions à l'égard de l'économie américaine et canadienne.** Aux États-Unis, nous prévoyons désormais une croissance annualisée du PIB réel de 5,0 % au T3 et 4,0 % au T4 (en baisse d'un point de pourcentage dans les deux cas), ce qui fait glisser la croissance moyenne de l'année de 6,0 % à 5,8 %. Cet affaiblissement et une légère diminution de la croissance prévue au premier semestre de 2022 abaissent la moyenne de l'an prochain, qui passe de 4,0 % à 3,5 %. L'économie canadienne a aussi dû composer avec les restrictions coûteuses liées à la COVID au printemps et le ralentissement des ventes de logements auparavant très robustes. Ainsi, le PIB s'est contracté de 1,1 % au T2 et a débuté le T3 dans le rouge d'après l'estimation éclair mensuelle. Notre prévision de croissance du T3 est passée de 6,0 % à 3,5 %, mais nous entrevoyons encore un rythme solide de 6,0 % au T4 sous l'effet du rebond (maintenant décalé) consécutif à l'allègement des restrictions. La croissance annuelle prévue a été réduite à 5,0 % (en baisse d'un point de pourcentage) pour 2021 mais demeure à 4,5 % pour 2022. **Malgré ces abaissements, nous croyons encore que la Banque du Canada va commencer à relever ses taux en octobre 2022, suivie par la Fed en février 2023. Cependant, la balance des risques penche désormais légèrement du côté d'une date plus tardive alors qu'elle était auparavant équilibrée.**
- **Réserve fédérale :** Les marchés attendaient des indications sur la réduction progressive des achats d'actifs de la Fed dans le discours du président Powell à Jackson Hole le 27 août. Ce dernier a déclaré : « *Mon opinion est que le critère des "progrès substantiels" sur le front de l'inflation a été rempli. Il y a également eu des progrès évidents vers le niveau d'emploi maximal. Lors de la récente réunion du comité de politique monétaire de juillet, j'étais d'avis, comme la plupart des participants, que si l'économie évoluait globalement comme prévu, il pourrait être approprié de commencer à réduire le rythme des achats d'actifs cette année.* » Les chiffres étonnamment mitigés de l'emploi en août nous font douter que Powell et la majorité des

membres votants du FOMC concluent que le critère des « *progrès substantiels* » a été rempli sur le front de l'emploi ce mois-ci. Par conséquent, par rapport au dernier numéro de Scénario taux, **nous avons reporté l'annonce du début du retrait des assouplissements quantitatifs à novembre et nous prévoyons une réduction des achats mensuels de l'ordre de 10 milliards de dollars (à 70 milliards) pour les obligations du Trésor et de 5 milliards (à 35 milliards) pour les TACH en décembre.** Une absence d'annonce le 22 septembre pourrait susciter une certaine dissidence au sein du comité de la Fed.

- Dans son discours, M. Powell a également déclaré que : « *Malgré les défis actuels, l'économie est engagée sur un chemin menant à un taux élevé d'emploi et de participation, une hausse générale des salaires et une inflation proche de notre objectif de stabilité des prix.* » Nous restons d'avis qu'à la fin de l'an prochain, le progrès accompli sur ce chemin annoncera un relèvement des taux au début de 2023.
- **Banque du Canada :** Dans le contexte des élections fédérales et d'une réunion ne donnant pas lieu à un RPM, nous ne nous attendons à aucun changement de politique dans le communiqué du 8 septembre. La Banque a réitéré son engagement de laisser le taux directeur à sa valeur plancher « *jusqu'au deuxième semestre de 2022* », moment où l'écart de production devrait être comblé selon ses prévisions de juillet (qui seront mises à jour le mois prochain). Cependant, quelques nuances de formulation témoignent des nouvelles préoccupations de la Banque (qui pourraient se répercuter sur ses prévisions ou sa politique). Ainsi, le communiqué fait mention des « *perturbations des chaînes d'approvisionnement* » ou des « *goulots d'étranglement du côté de l'offre* » à quatre reprises, soit davantage qu'en juillet. Le texte indique aussi que les « *facteurs qui font grimper l'inflation devraient être passagers, mais leur persistance ainsi que leur ampleur sont incertaines et seront suivies de près* ». Ce libellé est un peu moins affirmatif que celui de juillet qui ne contenait pas la nuance « *devraient être* ». En supposant que la balance ne penche pas davantage vers la première de ces préoccupations dans l'intervalle, **nous nous attendons encore à une nouvelle réduction des achats d'actifs en octobre (de 2 milliards à 1 milliard de dollars par semaine) et à la fin officielle du programme d'assouplissement quantitatif en janvier 2022.**
- La Banque passera ensuite à la **phase de réinvestissement** pour stabiliser ses positions dans les obligations du gouvernement du Canada. Dans un discours prononcé le lendemain, le gouverneur Macklem a indiqué que ceci nécessitera des achats « *d'environ 1 milliard de dollars par semaine en moyenne* » sur les marchés primaire et secondaire. M. Macklem a ajouté « *qu'il est raisonnable de penser que la phase de réinvestissement va durer un certain temps, au moins jusqu'à la hausse du taux directeur* ».
- **Taux obligataires :** Après avoir frôlé un creux de près de six mois à moins de 1,20 % début août, le taux de l'obligation du Trésor à 10 ans a suivi une trajectoire légèrement haussière, mais inégale. Il oscille actuellement dans une fourchette de 1,30 % à 1,35 %. Sur fond de performance quelque peu décevante mais encore robuste de l'économie américaine, les inquiétudes suscitées par l'inflation intérieure et la réduction des achats d'actifs de la Fed semblent l'emporter sur les entrées de capitaux provoquées par les risques que le variant Delta fait peser sur l'économie mondiale. Nous pensons que cette conjonction de forces favorisera la poursuite de la hausse modeste et inégale du taux à 10 ans, qui devrait monter en moyenne tout juste au-dessous de 1,5 % en décembre et autour de 2,0 % à la fin de l'an prochain.
- Le taux de l'obligation du Trésor à 10 ans affichant une tendance haussière depuis le début d'août, les écarts de taux entre les obligations du Canada et des États-Unis sont devenus plus négatifs d'environ 5 pb, passant à une fourchette de -8 pb à -15 pb, contre -4 pb à -9 pb auparavant. Cette légère surperformance s'explique en partie par des données économiques plus décevantes au Canada et par le fait que le marché a intégré la réduction des achats d'actifs de la BcC. Nous pensons que les écarts resteront dans le segment à deux chiffres de leur fourchette récente et que le relèvement vraisemblablement plus hâtif du taux directeur de la BcC freinera une surperformance significative.
- **Dollar US :** Alors que le variant Delta se propageait à travers le monde durant l'été, le billet vert s'est apprécié de 3,6 %, passant d'un creux de plus de deux ans (7 juin) à un sommet de 9,5 mois (20 août). Ceci reflète à quel point le dollar

américain reste influencé par les risques économiques mondiaux perçus par le marché (et les mouvements de capitaux qui s'ensuivent). Depuis lors, la devise a baissé (d'environ 1,2 %) parallèlement à la diminution des taux de COVID dans le monde. En présumant que le marché se remette de la déprime du Delta, nous nous attendons à ce que le billet vert baisse en moyenne d'environ 1 % à la fin de l'année et 1 % de plus à la fin de 2022 — frisant de nouveau son creux pluriannuel.

- **Dollar canadien** : À l'inverse du billet vert, le huard s'est déprécié de 7,1 % du début juin à la mi-août, passant de plus de 83 cents US (moins de 1,205 \$ CA) le 1<sup>er</sup> juin (un sommet de six ans) à moins de 77,8 cents US (plus de 1,285 \$ CA) le 20 août (un plus bas depuis la fin de décembre). Plus prononcée que la montée de la devise américaine, cette descente a suivi le mouvement des prix des produits de base qui ont retraits après avoir frôlé des sommets de sept ans. Depuis lors, malgré la remontée des prix de ces produits, le huard n'a fait que réagir au repli de son homologue américain (gagnant environ 1,4 %), l'affaiblissement relatif des données économiques canadiennes et l'incertitude liée aux élections fédérales freinant probablement un rebond plus marqué. Ces deux facteurs étant présumément appelés à s'estomper bientôt, le huard devrait profiter de la baisse modeste prévue du billet vert. Vu la probabilité que le compte courant canadien reste excédentaire après l'avoir été pendant deux trimestres d'affilée (une première depuis 2008) et que la BdC réduise ses achats d'actifs en octobre et relève son taux directeur quelques mois avant la Fed, le huard bénéficiera d'un contexte propice à son ascension, sur fond de stabilité ou d'affermissement des prix des produits de base. Nous prévoyons que le huard s'appréciera de près de 3 % pour atteindre environ 81 cents US (1,235 \$ CA) d'ici la fin de l'année et 83,3 cents US (1,200 \$ CA) d'ici la fin de l'an prochain.

## Outre-mer

Jennifer Lee, économiste principale

- Ce sera bientôt l'automne... le temps va se rafraîchir et les feuilles vont changer de couleur. Pendant ce temps, le variant Delta se propage, rendant les perspectives plus incertaines et tenant les banques centrales en alerte.
- Les banques centrales ne sont pas toutes attentistes. Préoccupée par la propagation du variant, la **Banque de réserve d'Australie** s'attend à ce qu'un « *recul important* » de l'activité au troisième trimestre exerce une pression sur le taux de chômage (actuellement au plus bas depuis la fin de 2008). Cependant, elle estime que ce « *revers* » sera « *seulement temporaire* », d'où sa décision d'amorcer la réduction de ses achats d'actifs hebdomadaires qui passeront de 5 à 4 milliards de dollars australiens et resteront à ce niveau au moins jusqu'à la mi-février 2022. Par contre, il n'y a pas de hausse de taux à l'horizon. Le taux directeur de 0,10 % ne sera relevé qu'une fois l'inflation fermement contenue dans la fourchette de 2 % à 3 %, ce à quoi le gouverneur Lowe et ses collègues ne s'attendent pas avant 2024. De son côté, la **Banque de réserve de Nouvelle-Zélande** avait prévu de relever ses taux en août, mais ses plans ont été déjoués par l'annonce imprévue d'un confinement national. Préoccupé par le message qu'enverrait une hausse de taux le jour même où le pays courait aux abris, le gouverneur Orr a décidé de mettre ses plans en veilleuse, mais seulement temporairement. Depuis lors, lui et le gouverneur adjoint Hawkesby ont déclaré à diverses reprises que la question serait sur la table à chaque réunion, y compris en octobre. Puisqu'il avait déjà été question d'une hausse de 50 pb à la dernière réunion, il faudrait s'attendre à un relèvement des taux à la réunion du 9 octobre.
- La **BCE** continuera d'acheter des obligations en vertu de son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP), mais a finalement décidé (à l'unanimité) qu'il était temps de « *ralentir modestement* » le rythme de ces achats par rapport aux deux trimestres précédents au lieu de « *l'accélérer sensiblement* ». Malgré ce ralentissement, cette décision ne constitue pas une réduction des achats puisque l'enveloppe du programme reste fixée à 1 850 milliards d'euros et devrait être utilisée au moins jusqu'à la fin de mars 2022, avec une cible d'achat mensuelle de 60 à 70 milliards d'euros. Par ailleurs, le programme d'achat d'actifs permet d'acheter des obligations à hauteur de 20 milliards d'euros par mois aussi longtemps qu'il le faudra. Le soutien monétaire et budgétaire restant entier, les conditions demeureront favorables sur les marchés financiers. La réunion du 16 décembre sera déterminante, puisque le conseil des gouverneurs discutera à fond du PEPP et planifiera la suite des choses.

- La **Banque d'Angleterre** amorce elle aussi le dernier droit de 2021 en durcissant le ton. Le communiqué émis à l'issue de la dernière réunion en août faisait état de la « *probabilité d'un certain resserrement de la politique monétaire sur l'horizon prévisionnel* », ce qui était nouveau. Par ailleurs, le remaniement du comité de politique monétaire apportera des points de vue neufs aux discussions. L'économiste en chef et faucon notoire Andy Haldane est remplacé par **Huw Pill**, qui a fait ses armes à la BCE, à Goldman Sachs et dernièrement à Harvard. On ignore ce qu'il pense de la politique actuelle de la Banque, mais un texte qu'il a publié sur les limites de l'AQ en 2010 laisse peut-être entrevoir un penchant restrictif. Cette opinion pourrait être contrebalancée par celle de **Catherine Mann**, qui remplace Gertjan Vlieghe, colombe notoire. Arrivant de Citigroup après avoir travaillé à l'OCDE, elle croit que l'inflation d'aujourd'hui est différente de celle des années 1970 et que les salaires et les prix sont moins étroitement liés qu'à l'époque, ce qui la place dans le camp conciliant. De son côté, **Mark Saunders**, seul dissident lors de la dernière réunion (en faveur d'une réduction de l'AQ), a récemment évoqué la possibilité que les taux puissent être relevés « *au cours de la prochaine année* », selon les perspectives économiques. Les discussions du comité de politique monétaire prendront donc une nouvelle tournure à partir de la réunion du 23 septembre. On ne saurait exclure un relèvement des taux dès le début de 2023.
- Enfin, au Japon où l'état d'urgence a été prolongé de quelques semaines jusqu'à la fin de septembre, la **Banque du Japon** demeure en mode de relance. À sa dernière réunion en juillet, elle a maintenu son programme d'assouplissement monétaire quantitatif et qualitatif assorti d'un contrôle des taux obligataires, mais également introduit des mesures de soutien des prêts dans des secteurs liés aux changements climatiques. De plus, pour bien faire comprendre l'importance d'une politique très accommodante, le sous-gouverneur Wakatabe, conciliant s'il en est, a mis en garde contre un resserrement prématuré, affirmant qu'il était « *crucial d'éviter de resserrer la politique monétaire prématurément* ». N'ayez crainte; ceci n'arrivera pas de sitôt.

## Taux de change prévus

(devise locale, vis-à-vis du dollar US : moyennes)	Actuel	Prévisions									
	2021 Août	2021 Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2022			2022		
						Janv.	Févr.	Mars	T2	T3	T4
<b>Dollar canadien</b>											
\$ CAN/\$ US	1,26	1,25	1,25	1,24	1,24	1,23	1,23	1,23	1,22	1,21	1,20
\$ US/\$ CAN <sup>1</sup>	0,794	0,798	0,802	0,806	0,810	0,812	0,814	0,815	0,819	0,825	0,831
Pondéré en fonction des échanges	121,6	121,9	122,4	122,8	123,2	123,4	123,7	123,9	124,4	125,1	125,9
<b>Dollar US</b>											
Pondéré en fonction des échanges <sup>2</sup>	113,7	113,2	112,9	112,5	112,1	112,0	111,9	111,8	111,6	111,2	110,8
<b>Monnaies européennes</b>											
Euro <sup>1</sup>	1,18	1,18	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,21	1,21	1,21	1,22
Danemark (couronne)	6,32	6,30	6,25	6,25	6,20	6,20	6,20	6,15	6,15	6,15	6,10
Norvège (couronne)	8,85	8,65	8,60	8,55	8,50	8,50	8,50	8,50	8,45	8,45	8,40
Suède (couronne)	8,68	8,65	8,60	8,55	8,50	8,50	8,50	8,45	8,45	8,40	8,35
Suisse (franc)	0,91	0,91	0,91	0,90	0,90	0,90	0,90	0,89	0,89	0,88	0,87
R.-U. (livre sterling) <sup>1</sup>	1,38	1,38	1,39	1,39	1,40	1,40	1,40	1,41	1,41	1,41	1,42
<b>Monnaies asiatiques</b>											
Chine (yuan)	6,48	6,47	6,46	6,46	6,45	6,45	6,45	6,45	6,44	6,44	6,43
Japon (yen)	110	110	110	110	110	110	110	110	110	109	109
Corée (won)	1 161	1 160	1 160	1 160	1 160	1 160	1 160	1 160	1 160	1 160	1 160
Inde (roupie)	74,1	73,6	73,6	73,6	73,5	73,5	73,4	73,4	73,3	73,2	73,0
Singapour (dollar)	1,35	1,35	1,34	1,33	1,32	1,31	1,31	1,31	1,30	1,30	1,29
Malaisie (ringgit)	4,22	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,15	4,20	4,20	4,20
Thaïlande (baht)	33,1	32,6	32,5	32,4	32,3	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2
Philippines (peso)	50,2	50,0	49,9	49,8	49,7	49,7	49,6	49,6	49,6	49,6	49,5
Taiwan (dollar)	27,9	27,7	27,7	27,6	27,6	27,6	27,6	27,6	27,6	27,6	27,6
Indonésie (rupiah)	14 379	14 255	14 245	14 235	14 220	14 220	14 215	14 210	14 205	14 195	14 180
<b>Autres monnaies</b>											
Australie (dollar) <sup>1</sup>	0,730	0,739	0,743	0,746	0,750	0,752	0,753	0,755	0,758	0,763	0,768
N.-Z. (dollar) <sup>1</sup>	0,698	0,710	0,717	0,723	0,730	0,732	0,733	0,735	0,738	0,743	0,748
Mexique (peso)	20,08	19,95	19,85	19,80	19,70	19,70	19,65	19,65	19,60	19,55	19,50
Brésil (real)	5,25	5,25	5,20	5,15	5,10	5,10	5,10	5,05	5,05	5,00	4,95
Russie (rouble)	73,6	73,0	72,8	72,7	72,5	72,4	72,3	72,2	72,0	71,7	71,4
Afrique du Sud (rand)	14,8	14,3	14,3	14,3	14,3	14,2	14,2	14,2	14,1	14,0	13,9
<b>Taux croisés</b>											
<b>Vis-à-vis du dollar canadien</b>											
Euro (C\$/€)	1,48	1,48	1,48	1,48	1,48	1,48	1,48	1,48	1,47	1,47	1,47
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,74	1,74	1,73	1,73	1,73	1,73	1,72	1,72	1,72	1,71	1,71
Japon (yen) (¥/C\$)	87	88	88	89	89	89	89	90	90	90	91
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,92	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,92	0,92
<b>Vis-à-vis de l'euro</b>											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,85	0,85	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86
Japon (yen) (¥/€)	129	130	131	131	132	132	132	132	132	133	133

<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									
	2021 Août	2021 Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2022			2022		
						Janv.	Févr.	Mars	T2	T3	T4
<b>Courbe des taux canadiens</b>											
1 jour <sup>1</sup>	0,25	0,25 <sup>3</sup>	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
3 mois	0,18	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,40
6 mois	0,19	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,45
1 an	0,27	0,25	0,25	0,25	0,25	0,30	0,30	0,30	0,35	0,40	0,60
2 ans	0,45	0,40	0,40	0,40	0,40	0,45	0,45	0,50	0,55	0,70	0,80
3 ans	0,56	0,50	0,50	0,55	0,55	0,60	0,65	0,70	0,80	0,95	1,05
5 ans	0,84	0,80	0,80	0,85	0,85	0,90	0,95	1,00	1,05	1,20	1,30
7 ans	0,99	0,95	1,00	1,05	1,10	1,10	1,15	1,20	1,30	1,45	1,55
10 ans	1,19	1,20	1,25	1,30	1,30	1,35	1,40	1,45	1,55	1,65	1,80
30 ans	1,76	1,75	1,80	1,85	1,85	1,90	1,95	2,00	2,05	2,15	2,30
AB 1 mois	0,42	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,60
AB 3 mois	0,44	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,70
AB 6 mois	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,85
AB 12 mois	0,59	0,55	0,55	0,55	0,60	0,60	0,60	0,60	0,65	0,70	0,90
Taux préférentiel <sup>1</sup>	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,70
<b>Courbe des taux américains</b>											
Fonds fédéraux <sup>1</sup>	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
3 mois	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
6 mois	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
1 an	0,07	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,15	0,20	0,30
2 ans	0,22	0,20	0,20	0,20	0,25	0,25	0,25	0,30	0,35	0,45	0,65
3 ans	0,42	0,45	0,45	0,45	0,50	0,55	0,55	0,60	0,70	0,85	1,00
5 ans	0,77	0,80	0,80	0,85	0,85	0,90	0,95	1,00	1,05	1,20	1,30
7 ans	1,06	1,10	1,15	1,15	1,20	1,25	1,30	1,30	1,40	1,50	1,60
10 ans	1,28	1,35	1,40	1,40	1,45	1,50	1,55	1,60	1,70	1,80	1,95
30 ans	1,92	1,95	2,00	2,00	2,05	2,10	2,15	2,20	2,25	2,35	2,50
LIBOR 1 mois <sup>2</sup>	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
LIBOR 3 mois <sup>2</sup>	0,12	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
LIBOR 6 mois <sup>2</sup>	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
LIBOR 12 mois <sup>2</sup>	0,24	0,20	0,20	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,30	0,35	0,45
Taux préférentiel <sup>1</sup>	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
<b>Autres taux - G7</b>											
BCE - Refi <sup>1</sup>	0,00	0,00 <sup>3</sup>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	-0,46	-0,50	-0,50	-0,50	-0,45	-0,40	-0,40	-0,35	-0,30	-0,20	-0,15
Banque d'Angleterre - Repo <sup>1</sup>	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	0,57	0,60	0,60	0,60	0,65	0,75	0,80	0,85	0,95	1,10	1,30
Banque du Japon - 1 jour <sup>1</sup>	-0,04	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Japon - oblig. d'État à 10 ans	0,01	0,03	0,05	0,06	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10

<sup>1</sup> fin de période; <sup>2</sup> La majorité des taux LIBOR cesseront d'être publiés par le fournisseur le 31 décembre 2021. Cependant, les taux en dollars US continueront d'être publiés jusqu'au 30 juin 2023 dans certaines échéances, y compris les taux à un jour et à 1, 3, 6 et 12 mois.; <sup>3</sup> valeur réelle

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

## Déclaration générale

« BMO Marchés des capitaux » est un nom commercial utilisé par le groupe Services d'investissement BMO, qui inclut les services de vente en gros de la Banque de Montréal et de ses filiales BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Ltd. au Royaume-Uni, Bank of Montreal Europe Plc en Irlande et BMO Capital Markets Corp. aux États-Unis. BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Ltd., Bank of Montreal Europe Plc et BMO Capital Markets Corp. sont des sociétés affiliées. 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 courtier. 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 est dispensée de l'exigence d'obtenir un permis pour la prestation de services financiers en Australie en vertu de la Corporations Act et est réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni en vertu des lois du Royaume-Uni, qui diffèrent des lois australiennes. Le présent document est réservé aux clients professionnels (wholesale clients) (selon la définition donnée dans la Corporations Act 2001) et aux clients professionnels et contreparties admissibles (selon la définition donnée à l'annexe II de la directive MIF II).

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 du Royaume-Uni/des pays membres de l'Union européenne (« UE ») : Au Royaume-Uni, la succursale de Londres de la Banque de Montréal est autorisée et réglementée par la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority (« FCA »), et BMO Capital Markets Limited est autorisée et réglementée par la FCA. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné aux clients répondant aux critères pour être considérés comme des « clients professionnels » ou des « contreparties admissibles » en vertu de la Directive 2014/65/EU (la « directive MIF II »). Tout résident du Royaume-Uni désirant effectuer des opérations sur les titres mentionnés dans le présent document doit le faire par l'intermédiaire de la succursale de Londres de la Banque de Montréal ou de BMO Capital Markets Limited; toute personne résidant dans l'UE qui désire effectuer des opérations sur les titres mentionnés dans le présent document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Capital Markets Limited. Au Royaume-Uni, ce document est publié par BMO Capital Markets Limited, autorisée et réglementée par la FCA. 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. 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 (la « directive MIF II »).

Aux résidents de Hong Kong : Ce document est diffusé ou distribué à Hong Kong par la Banque de Montréal (« BMO »). BMO est une institution autorisée en vertu de l'ordonnance sur les banques (Banking Ordinance) (chapitre 155 des lois de Hong Kong) et une institution enregistrée auprès de la Commission des opérations sur titres et opérations à terme (n° AAK 809) 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 à l'exception des cas suivants : (1) les « produits structurés », tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance, dans le cas où les renseignements ne constituent pas un « prospectus » tel que défini dans la Companies Ordinance, ou dans le cas où les renseignements ne constituent pas une offre adressée au public dans le sens de cette ordonnance; ou (2) les renseignements sont transmis aux investisseurs professionnels tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance et dans les Securities and Futures (Professional Investor) Rules qu'elle contient. À moins que cela ne soit permis par les lois sur les valeurs mobilières de Hong Kong, personne ne peut émettre à Hong Kong ni avoir en sa possession aux fins d'émission à Hong Kong le présent document ou d'autres publications, invitations ou documents concernant les produits à moins que cela ne soit destiné à un investisseur professionnel comme défini dans la Securities and Futures Ordinance et les Securities and Futures (Professional Investor) Rules.

Aux résidents de la Corée : Le présent document ne constitue pas une recommandation aux résidents de la Corée leur suggérant de conclure un contrat pour négocier des instruments de placement financier, pour recevoir des conseils financiers, pour effectuer des placements discrétionnaires ou pour constituer une fiducie. Il ne constitue pas non plus une publicité concernant des activités financières ou des instruments de placement financiers destinés aux résidents coréens. Le document ne vise pas à fournir des conseils sur la valeur d'instruments de placement financiers, ou des conseils en matière de décisions de placement, à certains résidents coréens. Le fait de fournir le document ne constitue pas une activité de change ou de courtage de devises réglementée en vertu de la Foreign Exchange Transactions Act de la Corée.

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 Taiwan, 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 : Ce document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de l'autorité monétaire de Singapour (MAS) et ne constitue pas une offre ou une vente, une sollicitation ou une invitation à souscrire ou à acheter des actions ou des produits financiers à Singapour. Par conséquent, BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles ce document et tout autre document connexe peuvent être transmis ou distribués légalement, directement ou indirectement, à des résidents de Singapour. Le présent document 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. Le présent document et les renseignements qu'il contient ne peuvent être divulgués à quiconque. Si vous n'êtes pas un investisseur qualifié, veuillez vous abstenir d'utiliser le présent rapport. La succursale de Singapour de BMO décline toute responsabilité légale quant au contenu du rapport. En Asie, la Banque de Montréal est autorisée à fournir des services bancaires et financiers à Hong Kong et Singapour. Certains produits et services mentionnés dans ce document sont conçus spécialement pour certaines catégories d'investisseurs dans un certain nombre de pays et de régions. Ces produits et services sont offerts uniquement à ces investisseurs de ces pays et régions conformément aux lois et règlements applicables. Les renseignements s'adressent uniquement aux personnes situées dans les territoires où l'accès à ces renseignements et leur utilisation sont légaux.

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.

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) ou des 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.

<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., 2021.

Membre de BMO Groupe financier