

# Scénario taux du 20 septembre 2019

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

## Synthèse des prévisions

	Actuel	Prévisions						2020			
	2019 Août	2019 Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2020 Janv.	2020 Févr.	2020 T1	T2	T3	T4
Un jour BdC	1,75	1,75 <sup>1</sup>	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
10 ans Canada	1,21	1,35	1,30	1,35	1,40	1,45	1,45	1,45	1,55	1,65	1,75
Fonds féd.	2,13	1,88 <sup>1</sup>	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63
10 ans É.-U.	1,63	1,70	1,65	1,70	1,75	1,80	1,80	1,80	1,90	2,00	2,10
\$ CAN/\$ US	1,327	1,325	1,320	1,325	1,330	1,328	1,325	1,325	1,318	1,310	1,303
\$ US/€	1,11	1,11	1,10	1,10	1,09	1,09	1,09	1,09	1,10	1,10	1,11
\$ US/£	1,22	1,23	1,24	1,23	1,22	1,21	1,20	1,20	1,21	1,22	1,23
MXN/\$ US	19,68	19,60	19,60	19,60	19,60	19,50	19,40	19,40	19,15	18,85	18,60
¥/\$ US	106	107	106	106	105	105	104	104	103	104	105

(les taux directeurs sont donnés en fin de période; sinon, il s'agit de moyennes); <sup>1</sup> valeur réelle

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

### ÉTUDES ÉCONOMIQUES

1-800-613-0205

economics.bmo.com

Michael Gregory, CFA, économiste en chef délégué

+1 416-359-4747

michael.gregory@bmo.com

Jennifer Lee, économiste principale

+1 416-359-4092

jennifer.lee@bmo.com

## Changements apportés depuis la dernière édition de Scénario taux (8 août)

- L'escalade de la guerre commerciale sino-américaine en août en raison des annonces selon lesquelles toutes les importations américaines de produits chinois seraient assujetties à des tarifs et les taux des tarifs américains augmenteraient de 5 % (pour se monter à 30 % ou à 15 %) a été l'élément qui nous a amenés à modifier notre prévision à l'égard de la politique de la Banque du Canada le mois dernier. Alors que nous prévoyions auparavant que la banque centrale ne modifierait pas son taux directeur durant toute la période prévisionnelle, nous nous attendons maintenant à une réduction de taux le 30 octobre, de concert avec celle de la Fed le même jour. Notre prévision concernant la Fed n'a pas changé : nous prévoyons une réduction de taux le 18 septembre, en plus de celle en octobre.
- Cependant, **les récentes déclarations de la Banque du Canada et de la Fed**, de même que les nouvelles faisant état d'une reprise le mois prochain des pourparlers commerciaux à un haut niveau entre les États-Unis et la Chine, et les mesures symboliques prises pour atténuer les tensions entre les deux pays, **ont diminué la probabilité d'une réduction de taux en octobre** des deux côtés de la frontière. Bien qu'il soit tentant de modifier nos prévisions, nous sommes conscients que beaucoup de choses peuvent se passer au cours des 40 prochains jours et que nous ne sommes qu'à un tweet près d'une nouvelle escalade de la guerre commerciale mondiale.
- Le 4 septembre, la **Banque du Canada** a maintenu son taux directeur à 1,75 %; mais elle n'a donné aucun signal important d'un changement prochain. Le taux directeur se situe à ce niveau depuis octobre dernier, mais le ton du communiqué laisse à la Banque l'option de l'abaisser en octobre. Dans ses premiers commentaires publics depuis sa décision de juillet en matière de taux, la Banque a souligné la forte escalade des risques liés au commerce mondial. Même si cela a été en partie contrebalancé par la vigueur du PIB au deuxième trimestre (qui est perçue comme

temporaire) et un raffermissement du marché de l'habitation, la Banque a laissé peu de doute sur ce qui sera au centre de son attention : l'évolution de la situation sur le plan du commerce mondial.

- Le 18 septembre, le **FOMC** a abaissé la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 25 points de base, pour l'établir à 1,75-2,00 %, mais il a laissé plus d'ambiguïtés sur ses actions futures que lors de la première baisse, le 31 juillet. Le communiqué a souligné la dichotomie flagrante au sein de l'économie selon laquelle, « *bien que les dépenses des ménages aient augmenté à un rythme solide, les investissements des entreprises et les exportations ont faibli* ». La répartition des votes donne à penser que les risques pesant sur les perspectives sont plus changeants qu'avant. Esther George et Eric Rosengren, présidents des Fed de Kansas City et de Boston, ont une fois de plus exprimé leur dissidence en votant pour le *statu quo*, tandis que, cette fois-ci, le président Bullard de la Fed de St. Louis a voté en faveur plutôt d'une réduction de 50 points de base. Lors de la conférence de presse, le président Powell s'est quelque peu dissocié de sa référence passée à un « *ajustement de milieu de cycle* », qui avait rappelé à plusieurs épisodes de 1998 (trois baisses de taux en quatre mois) et amené ainsi le marché à anticiper une baisse cumulative de 75 pb entre juillet et octobre. Il a plutôt utilisé les clichés selon lesquels la politique monétaire ne suit « *aucun plan préétabli* » (trois occurrences) et est « *très dépendante des données* ».
- Comme auparavant, nous ne prévoyons pas d'autres modifications des taux directeurs de la Fed et de la Banque du Canada après octobre, en nous fondant sur l'hypothèse que les risques liés aux politiques commerciales mondiales ainsi que la croissance des économies canadienne et américaine se stabiliseront après la fin de l'année. La stabilisation des économies canadienne et américaine devrait contribuer à une légère hausse des taux obligataires dans les deux pays. Cependant, les taux des titres du Trésor américain à long terme devraient être un peu plus faibles qu'on ne le prévoyait auparavant, et les écarts entre les taux canadiens et américains, un peu moins négatifs, en raison du solide redressement des marchés obligataires en août.
- Étant donné que les politiques de la Banque du Canada et de la Fed sont devenues plus synchronisées, nous prévoyons que le **dollar canadien** se situera aux environs de ses niveaux actuels, soit dans une fourchette allant de 1,32 \$ à 1,33 \$. Les problèmes de compétitivité nous paraissent toujours un frein à long terme pour la monnaie canadienne, et les élections du 21 octobre pourraient engendrer temporairement de la volatilité.
- Depuis le mois d'août, les **marchés des changes** ont retenu davantage l'attention. Le **yuan chinois** s'est déprécié au début du mois, passant de 6,84 à plus de 7 pour la première fois depuis 2008. Cela a amené le département du Trésor américain à qualifier la Chine de « *manipulateur de monnaie* », bien que le FMI ait contredit cette affirmation. Le yuan a baissé jusqu'à 7,09, ce qui a indiqué que la Banque populaire de Chine était à l'aise avec cette dépréciation tendancielle. Mais ce n'est pas seulement le yuan qui s'est déprécié. Cela a été le cas aussi de nombreuses monnaies, car de nombreuses banques centrales ont assoupli leur politique monétaire, notamment en Nouvelle-Zélande, en Inde, en Thaïlande, aux Philippines, au Brésil, au Mexique, en Corée du Sud, en Indonésie et en Afrique du Sud.
- La **BCE** remporte la palme pour ce qui est des changements les plus importants. Le 12 septembre, son président Mario Draghi, à son avant-dernière réunion à la barre de la banque centrale, a annoncé une série de mesures afin de stimuler la croissance économique dans la région et aider à ce que l'inflation faible persistante « *converge solidement* » vers 2 % ou près de ce niveau. Ces mesures comprennent : une modification des **indications prospectives** sur les taux, qui seront désormais dépendantes de la conjoncture plutôt que temporelles (suppression du passage « *au moins jusqu'au premier semestre de 2020* »); une baisse du **taux de sa facilité de dépôt** de 10 pb, à -0,50 %, combinée à l'instauration d'un nouveau **système à deux paliers pour la rémunération des réserves** afin de limiter l'incidence de cette baisse sur les banques; et une modification des modalités de la **nouvelle série d'opérations de refinancement ciblées à long terme** (TLTRO III) (si les prêts d'une banque dépassent un certain seuil, la banque peut profiter d'un taux aussi bas que le taux moyen de la facilité de dépôt).

- Cependant, le retour de l'**assouplissement quantitatif** est la mesure la plus controversée au sein du Conseil des gouverneurs. Le programme d'achat d'actifs, qui a commencé en mars 2015 (60 milliards d'euros par mois) et qui s'est terminé en décembre 2018, a ajouté 2,6 billions d'euros au bilan de la BCE (qui est ainsi passé de 2 à 4,6 billions d'euros). Après un bref arrêt, ce programme recommencera le 1<sup>er</sup> novembre à hauteur de 20 milliards d'euros par mois. Cela empêchera l'euro de trop s'apprécier, même si les mesures supplémentaires éventuelles seront limitées. En effet, le président Draghi a exhorté les gouvernements disposant d'une « *marge de manœuvre budgétaire* » à agir. Il en est « grand temps », car la politique monétaire ne peut faire tout le travail à elle seule.
- La **Banque d'Angleterre** fait face à un contexte très difficile, de sorte que son taux directeur pourrait très bien aller dans un sens ou l'autre. La croissance économique a ralenti, l'inflation n'est pas loin de la cible, mais elle pourrait être stimulée par un affaiblissement de la monnaie nationale advenant un Brexit sans accord. Si ce devait être le cas, la Banque assouplirait vraisemblablement sa politique monétaire, en raison du ralentissement de l'économie. Mais, si le Royaume-Uni parvenait à conclure un accord avec l'Union européenne, un resserrement de la politique monétaire pourrait être justifié, quoiqu'il serait graduel et limité. Les événements liés au Brexit engendrent clairement de la volatilité dans les données économiques nationales. À la réunion de septembre, le Comité de politique monétaire a voté à l'unanimité pour maintenir le taux d'escompte à 0,75 % et le mécanisme de rachat d'actifs à 435 milliards de livres. Nous prévoyons qu'à un moment quelconque au début de l'an prochain, la Banque d'Angleterre réduira son taux directeur, car l'économie ralentira davantage.
- La **Banque du Japon** a laissé sa politique monétaire inchangée à sa réunion de septembre, mais elle a apporté quelques changements notables à son communiqué. Des membres du **Conseil de la banque centrale ont fait davantage d'allusions** que d'habitude à leur volonté de pousser les taux encore plus loin en territoire négatif au besoin. Et ces allusions sont devenues **plus « officielles »**, puisque le dernier communiqué comprend les phrases suivantes : « *La Banque estime qu'il est devenu nécessaire d'accorder plus de crédit à la possibilité que la marche vers sa cible d'une stabilité des prix s'essouffle... la Banque réexaminera l'évolution de l'économie et des prix à sa prochaine réunion de politique monétaire, lorsqu'elle mettra à jour ses perspectives à l'égard de l'activité économique et des prix* ». C'est semblable au message livré par la BCE en juillet. Si elle suit le même schéma, la **Banque du Japon pourrait assouplir sa politique monétaire en octobre**. Cependant, on peut se demander dans quelle mesure des taux encore plus bas aideront en ce moment. Cela devrait incomber au premier ministre Abe et à ses flèches.

## Taux de change prévus

	Actuel 2019 Août	Prévisions 2019						2020			
		Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	T1	T2	T3	T4
<b>Dollar canadien</b>											
\$ CAN/\$ US	1,327	1,325	1,320	1,325	1,330	1,328	1,325	1,325	1,318	1,310	1,303
\$ US/\$ CAN	0,753	0,755	0,758	0,755	0,752	0,753	0,755	0,755	0,759	0,763	0,768
Pondéré en fonction des échanges	95,3	95,5	95,8	95,5	95,2	95,4	95,6	95,6	96,0	96,4	96,9
<b>Dollar US</b>											
Pondéré en fonction des échanges <sup>1</sup>	130,4	130,7	131,1	131,7	132,3	132,3	132,2	132,2	131,8	131,3	130,7
<b>Monnaies européennes</b>											
Euro <sup>2</sup>	1,11	1,11	1,10	1,10	1,09	1,09	1,09	1,09	1,10	1,10	1,11
Danemark (couronne)	6,70	6,75	6,80	6,80	6,85	6,80	6,80	6,80	6,80	6,75	6,70
Norvège (couronne)	8,97	9,00	9,00	9,00	9,05	9,00	9,00	9,00	8,95	8,85	8,80
Suède (couronne)	9,65	9,70	9,80	9,90	9,95	9,90	9,90	9,90	9,80	9,70	9,60
Suisse (franc)	0,979	0,990	0,977	0,963	0,950	0,950	0,950	0,950	0,950	0,950	0,950
R.-U. (livre sterling) <sup>2</sup>	1,22	1,23	1,24	1,23	1,22	1,21	1,20	1,20	1,21	1,22	1,23
<b>Monnaies asiatiques</b>											
Chine (yuan)	7,06	7,13	7,16	7,19	7,22	7,24	7,26	7,26	7,28	7,26	7,22
Japon (yen)	106	107	106	106	105	105	104	104	103	104	105
Corée (won)	1,210	1,195	1,210	1,225	1,240	1,240	1,240	1,240	1,240	1,240	1,240
Inde (roupie)	71,2	71,5	71,7	72,0	72,2	72,3	72,5	72,5	72,9	73,3	73,7
Singapour (dollar)	1,38	1,38	1,40	1,42	1,44	1,44	1,45	1,45	1,45	1,45	1,45
Malaisie (ringgit)	4,19	4,20	4,25	4,30	4,40	4,35	4,35	4,35	4,30	4,30	4,25
Thaïlande (baht)	30,7	30,6	30,9	31,1	31,4	31,6	31,8	31,8	32,4	33,0	33,6
Philippines (peso)	52,2	52,5	52,9	53,4	53,8	53,8	53,8	53,8	53,9	59,9	54,0
Taiwan (dollar)	31,4	31,2	31,7	32,3	32,9	32,9	32,9	32,9	33,0	33,0	33,1
Indonésie (rupiah)	14 232	14 080	14 430	14 775	15 125	15 115	15 100	15 100	15 065	15 025	14 990
<b>Autres monnaies</b>											
Australie (dollar) <sup>2</sup>	0,677	0,680	0,673	0,667	0,660	0,662	0,663	0,663	0,668	0,673	0,678
N.-Z. (dollar) <sup>2</sup>	0,643	0,639	0,636	0,633	0,630	0,631	0,632	0,632	0,634	0,637	0,639
Mexique (peso)	19,68	19,60	19,60	19,60	19,60	19,50	19,40	19,40	19,15	18,85	18,60
Brésil (real)	4,02	4,10	4,10	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05
Russie (rouble)	65,8	65,5	66,0	66,5	67,0	67,0	67,1	67,1	67,2	67,4	67,5
Afrique du Sud (rand)	15,2	14,8	14,6	14,5	14,4	14,3	14,3	14,3	14,2	14,1	14,0
<b>Taux croisés</b>											
<b>Vis-à-vis du dollar canadien</b>											
Euro (C\$/€)	1,48	1,47	1,46	1,45	1,45	1,45	1,45	1,45	1,45	1,45	1,44
R.-U. (livre sterling) (C\$/£)	1,61	1,63	1,64	1,63	1,62	1,61	1,59	1,59	1,59	1,59	1,60
Japon (yen) (¥/C\$)	80	81	81	80	79	79	79	79	78	79	80
Australie (dollar) (C\$/A\$)	0,90	0,90	0,89	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
<b>Vis-à-vis de l'euro</b>											
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,92	0,90	0,89	0,89	0,89	0,90	0,91	0,91	0,91	0,91	0,90
Japon (yen) (¥/€)	118	119	117	116	114	114	114	114	113	114	116

Devise locale, vis-à-vis du dollar US (moyennes); <sup>1</sup> Réserve fédérale ; <sup>2</sup> (\$ US par unité monétaire locale)

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

## Taux d'intérêt prévus

	Actuel	Prévisions						2020			
	2019 Août	2019 Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2020 Janv.	Févr.	2020 T1	T2	T3	T4
<b>Courbe des taux canadiens</b>											
1 jour	1,75	1,75 <sup>1</sup>	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
3 mois	1,64	1,60	1,50	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40
6 mois	1,64	1,65	1,50	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40
1 an	1,57	1,70	1,50	1,45	1,45	1,45	1,45	1,45	1,50	1,55	1,60
2 ans	1,37	1,55	1,30	1,30	1,30	1,35	1,35	1,35	1,45	1,55	1,65
3 ans	1,32	1,50	1,25	1,30	1,30	1,35	1,40	1,40	1,50	1,55	1,65
5 ans	1,22	1,40	1,20	1,30	1,35	1,40	1,40	1,40	1,50	1,60	1,70
7 ans	1,22	1,40	1,25	1,30	1,40	1,40	1,45	1,45	1,55	1,60	1,70
10 ans	1,21	1,35	1,30	1,35	1,40	1,45	1,45	1,45	1,55	1,65	1,75
30 ans	1,44	1,55	1,45	1,55	1,60	1,65	1,65	1,65	1,75	1,90	2,00
AB 1 mois	1,95	1,95	1,85	0,02	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
AB 3 mois	1,96	1,95	1,85	0,02	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
AB 6 mois	1,97	2,00	1,85	0,02	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
AB 12 mois	2,04	2,10	1,90	0,02	1,85	1,85	1,90	1,90	1,90	1,75	2,00
Taux préférentiel	3,95	3,95	3,70	0,04	3,70	3,70	3,70	3,70	3,70	3,70	3,70
<b>Courbe des taux américains</b>											
Fonds fédéraux	2,13	1,88 <sup>1</sup>	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63	1,63
3 mois	1,99	1,95	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65
6 mois	1,93	1,90	1,60	1,60	1,60	1,65	1,65	1,65	1,65	1,70	1,70
1 an	1,77	1,85	1,55	1,60	1,60	1,65	1,65	1,65	1,70	1,70	1,75
2 ans	1,57	1,65	1,50	1,55	1,55	1,65	1,65	1,65	1,70	1,75	1,75
3 ans	1,51	1,60	1,55	1,60	1,60	1,65	1,70	1,70	1,75	1,80	1,85
5 ans	1,49	1,60	1,55	1,65	1,65	1,70	1,75	1,75	1,80	1,85	1,95
7 ans	1,55	1,65	1,60	1,65	1,65	1,75	1,75	1,75	1,85	1,95	2,00
10 ans	1,63	1,70	1,65	1,70	1,70	1,80	1,80	1,80	1,90	2,00	2,10
30 ans	2,12	2,20	2,10	2,15	2,15	2,25	2,25	2,25	2,35	2,45	2,55
LIBOR 1 mois	2,17	2,05	1,75	1,70	1,70	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65	1,70
LIBOR 3 mois	2,16	2,15	1,85	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,85	1,85	1,90
LIBOR 6 mois	2,06	2,05	1,75	1,75	1,75	1,80	1,80	1,80	1,85	1,90	1,95
LIBOR 12 mois	2,00	2,00	1,75	1,80	1,80	1,85	1,85	1,85	1,90	2,00	2,05
Taux préférentiel	5,25	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75
<b>Autres taux - G7</b>											
BCE - Refi	0,00	0,00 <sup>1</sup>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	-0,63	-0,70	-0,80	-0,85	-0,75	-0,75	-0,70	-0,70	-0,65	-0,55	-0,50
Banque d'Angleterre - Repo	0,75	0,75 <sup>1</sup>	0,75	0,75	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	0,49	0,45	0,40	0,35	0,50	0,50	0,25	0,35	0,40	0,50	0,60
Banque du Japon - 1 jour	-0,06	-0,05	-0,05	-0,05	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Japon - oblig. d'État à 10 ans	-0,23	-0,22	-0,21	-0,20	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10

Pourcentages (les taux directs sont donnés en fin de période; sinon, il s'agit de moyennes); <sup>1</sup> valeur réelle

Sources : Études économiques BMO, Haver Analytics

## Déclaration générale

« BMO Marchés des capitaux » est une dénomination commerciale utilisée par BMO Groupe financier en ce qui concerne les services de vente en gros de la Banque de Montréal et de ses filiales BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Limited au Royaume-Uni et BMO Capital Markets Corp. aux États-Unis. BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Limited et BMO Capital Markets Corp. sont des sociétés affiliées. 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). 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 nombreux émetteurs couverts par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport 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 rapport 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 rapport 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 rapport 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 rapport pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

### Accessibilité de la recherche

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.

### Énoncé relatif aux conflits d'intérêts

Vous trouverez, dans notre politique de gestion des conflits d'intérêts relatifs à la recherche sur les placements à l'intention du public, une description générale de la façon dont BMO Groupe financier repère et gère les conflits d'intérêts. Vous trouverez cette politique à l'adresse [http://researchglobal.bmocapitalmarkets.com/Public/Conflict\\_Statement\\_Public.aspx](http://researchglobal.bmocapitalmarkets.com/Public/Conflict_Statement_Public.aspx).

### 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 de la FDIC). Les services de banque d'affaires et les services aux sociétés 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., de BMO Ireland Plc et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd. et les services de courtage auprès des clients institutionnels de BMO Capital Markets Corp. (membre de la SIPC) et de BMO Nesbitt Burns Securities Limited (membre de la SIPC) aux États-Unis, de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre du FCPE) au Canada, en Europe et en Asie, de BMO Capital Markets Limited en Europe, en Asie et en Australie et de BMO Advisors Private Limited en Inde.

« Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc., utilisée sous licence. « BMO Marchés des capitaux » est une marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

<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., 2019.

Membre de BMO Groupe financier