

**Michael Gregory, CFA**, économiste en chef délégué • michael.gregory@bmo.com • 416-359-4747

**Jennifer Lee**, économiste principale • jennifer.lee@bmo.com • 416-359-4092

## Synthèse des prévisions (moyennes)

	Actuel	Prévisions				2019				2020			
	2019 Févr.	2019 Mars	Avril	Mai	2019 T2	T3	T4	2020 T1	T2	T3	T4		
Un jour BdC	1,75	1,75 <sup>1</sup>	1,75	1,75	1,75	1,75	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00		
10 ans Canada	1,91	1,85	1,85	1,90	1,90	2,00	2,05	2,05	2,05	2,00	1,95		
Fonds féd.	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,63	2,63	2,63	2,63	2,63		
10 ans É.-U.	2,68	2,70	2,70	2,75	2,75	2,80	2,85	2,80	2,75	2,70	2,65		
\$ CAN/\$ US	1,321	1,340	1,338	1,337	1,337	1,332	1,327	1,321	1,315	1,308	1,302		
\$ US/€	1,13	1,12	1,13	1,13	1,13	1,14	1,15	1,16	1,16	1,17	1,18		
\$ US/£	1,30	1,30	1,31	1,32	1,32	1,32	1,31	1,31	1,32	1,33	1,35		
MXN/\$ US	19,20	19,25	19,35	19,40	19,40	19,25	18,90	18,70	18,65	18,60	18,50		
¥/\$ US	110	112	112	112	112	111	111	111	110	110	109		

Les taux directeurs sont donnés en fin de période; <sup>1</sup> valeur réelle en mars 2019

## Changements apportés depuis la dernière édition de Scénario taux (7 février)

- Nous nous attendons encore à un relèvement des taux de la Réserve fédérale et de la Banque du Canada d'ici la fin de l'année, à condition toutefois que certaines évolutions se réalisent. Premièrement, les deux économies devront se sortir des affres du tournant de l'année. En effet, aux performances abyssales de la fin de 2018 (croissance du PIB réel de -0,1 % m/m en novembre et décembre au Canada; dépenses personnelles de consommation réelles en baisse de 0,6 % en décembre aux États-Unis) se sont ajoutés des éléments amortisseurs au début de 2019 (réduction obligatoire de la production pétrolière en Alberta, paralysie partielle du gouvernement américain). De façon arithmétique, ces facteurs passés/temporaires abaisseront la croissance du PIB au premier trimestre, laquelle passera à 0,0 % en rythme annualisé contre 0,4 % au T4 au Canada, et à 1,2 % contre 2,6 % aux États-Unis. Cependant, nous anticipons un retour à des taux de croissance conformes ou supérieurs au niveau potentiel des deux côtés de la frontière pendant le reste de l'année.
- Deuxièmement, aux États-Unis, en supposant que les « courants contraires et signaux contradictoires liés aux perspectives » observés par le président Powell s'atténuent suffisamment, nous sommes d'avis qu'il faudra que le rythme d'inflation s'accélère — un peu au-dessus de 2 % — avant que la **Réserve fédérale** intervienne de nouveau. Comme l'a déclaré M. Powell, « j'aimerais constater des signes de la nécessité de nouvelles hausses de taux, et l'inflation jouera un rôle important à cet égard ». Or, passé le premier trimestre, le profil de croissance prévu dans le contexte d'un écart de production déjà positif devrait suffire à accentuer quelque peu les pressions inflationnistes. Nous nous attendons à ce que le taux de chômage tombe à 3,5 % d'ici la fin de l'année (rejoignant un creux d'un demi-siècle) alors que les salaires augmentent déjà légèrement. Tout aussi important, nous pensons que les entreprises seront un peu plus en mesure de répercuter une partie de leurs hausses de coût (p. ex., salaires, tarifs) sur les consommateurs dont la demande demeure robuste. Par conséquent, nous prévoyons que l'inflation des DPC de base se renforcera quelque peu pour osciller entre 2,0 % et 2,3 % à mesure que l'année avance, contre 1,8 % à 2,0 % actuellement, et que la Fed constatera enfin « des signes de la nécessité » d'un nouveau relèvement des taux.
- Au Canada, nous pensons que l'inflation de base dépassera 2 %, bien que la **Banque du Canada** n'en fasse pas une condition préalable à une hausse de taux. Nous prévoyons que les trois mesures d'inflation suivies atteindront en moyenne 2,2 % à la fin de l'année, contre 1,9 % à l'heure actuelle. La condition préalable de la BdC réside plutôt dans la dissipation des risques substantiels entourant actuellement les perspectives. Dans son annonce de politique monétaire du 6 mars, la Banque a déclaré qu'étant donné « l'incertitude accrue quant au moment des futures hausses de taux, le

Conseil de direction surveillera attentivement l'évolution des dépenses des ménages, des marchés pétroliers et des politiques commerciales mondiales » et que pour l'instant, « les perspectives continuent de justifier un taux d'intérêt directeur qui se situe sous la fourchette neutre ». La Banque se préoccupe aussi de l'ajustement du marché du logement à la hausse des taux hypothécaires, dans le contexte de nouvelles directives hypothécaires et de règles plus strictes visant spécifiquement le Grand Vancouver et le Grand Toronto, ainsi que de l'atonie des dépenses d'investissement. Bien que ces risques et préoccupations fassent penser qu'il lui en faudra plus que la Fed pour relever les taux, la BdC ne ferme pas la porte à de « futures hausses de taux » puisque son taux directeur (1,75 % à l'heure actuelle) est encore nettement inférieur à la fourchette neutre de 2,5 % à 3,5 % (tandis que le taux de la Fed se situe à 2,375 % avec la même fourchette neutre prévue) et, plus important encore, demeure négatif en chiffres réels (en tenant compte de l'inflation de base).

- En moyenne, nous nous attendons à ce que les taux de rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans montent cette année, sans toutefois atteindre 3 %, vu la nouvelle hausse prévue des taux d'intérêt de la Fed (qui n'est pas encore escomptée), le regain modeste des attentes d'inflation (en raison du sommet cyclique imminent de l'inflation des DPC de base et du renchérissement du pétrole) et l'accroissement substantiel de l'offre d'obligations du Trésor (pour financer des déficits budgétaires qui dépasseront bientôt le billion de dollars). Certains facteurs empêcheront les taux de rendement de grimper beaucoup plus haut, à savoir les achats des investisseurs en quête de rendement, les ruées apparemment récurrentes vers les liquidités et le fait que la croissance du PIB nominal à long terme (l'ancrage ultime des taux de rendement obligataires sur la durée) devrait rester inférieure à 4 %.
- La Banque du Canada relevant ses taux au même rythme que la Fed, nous prévoyons que les écarts de taux à long terme entre le Canada et les États-Unis deviendront probablement un peu moins négatifs à mesure que l'année avance (p. ex., autour de -75 pb à 10 ans à la fin de l'année), tout en demeurant plus négatifs que l'écart de taux à un jour (-62,5 pb). Cela s'explique par la dynamique budgétaire beaucoup moins saine des États-Unis et la compétitivité moindre de l'économie canadienne (qui devrait se traduire par une politique monétaire toujours plus prudente que celle de la Fed).
- La BdC se montrant plus conciliante, des pressions s'exerceront sur le **dollar canadien** durant les mois qui viennent. Nous nous attendons à ce que l'incertitude mondiale et intérieure continue de mettre du plomb dans l'aile du huard, qui se cantonnera vraisemblablement dans une fourchette de 1,30 \$ à 1,35 \$ tout au long de 2019.
- L'absence de progrès dans les négociations entourant le **Brexit**, prévu pour la fin du mois, contribue sans doute à renforcer l'attente d'un report (évidemment sous réserve de l'accord de l'UE). D'autres facteurs viennent conforter cette opinion. Ainsi, la confiance des entreprises britanniques a chuté au plus bas en 11 ans; les consommateurs ont dépensé davantage sur les biens essentiels (accumulation de réserves?) au détriment des biens non essentiels; une douzaine de députés ont quitté les rangs des Travailleurs et des Conservateurs pour former un nouveau groupe parlementaire en raison de la « manière désastreuse dont a été mené le Brexit »; enfin, Jacob Rees-Mogg, chef du Groupe de recherche européen, a atténué ses exigences à l'égard du Brexit. Cependant, ce report n'est pas assuré. Il y aura des dates importantes à surveiller ce mois-ci. Le 12 mars, le Parlement se prononcera sur l'entente proposée par la première ministre May. Dans le cas fort probable d'un rejet de cette proposition, les députés seront appelés à voter le 13 mars sur une sortie de l'UE sans accord. S'ils votent contre, un autre vote aura lieu le 14 mars pour demander plus de temps à Bruxelles. Cependant, l'UE exigera de savoir plus précisément à quoi servira une telle prolongation. Le temps presse, s'il n'est pas déjà trop tard. La **Banque d'Angleterre** ne se réunit pas avant le 21 mars; vu l'incertitude accrue, il sera intéressant de voir si elle juge encore « approprié » de maintenir « un resserrement continu sur la période de prévision ». L'un des faucons du comité de politique monétaire, Michael Saunders, a déjà mis en doute la pertinence d'une telle orientation. À notre avis, un relèvement des taux n'est plus justifié et la Banque devrait marquer une pause de deux ans.
- Dans la **zone euro**, le ralentissement de l'économie s'est nettement intensifié, au point de justifier que la **BCE** abaisse ses prévisions à l'égard du PIB et de l'IPC à court terme lors de sa réunion de politique monétaire le 7 mars. Le président Draghi a surtout évoqué des facteurs externes, mais la croissance intérieure a elle aussi déçu. À cela s'ajoute

le risque grandissant d'une guerre commerciale entre les États-Unis et l'UE, qui pèsera sur les perspectives de croissance, notamment en Allemagne où l'économie est fortement tributaire des exportations. L'agriculture et l'automobile sont deux des principaux points de discord. Le président Trump a averti que « *faute d'entente, nous imposerons des tarifs* »; l'UE a répondu que la Commission européenne réagirait « *de façon rapide et appropriée* ». Malgré l'embellie récente des données (sommet de trois mois de l'indice PMI de la zone euro en février, redressement des ventes au détail en janvier) et une certaine accalmie du mouvement des gilets jaunes, la situation ne s'est pas améliorée suffisamment pour dissiper les inquiétudes de la BCE. Cette dernière a donc révisé ses indications sur l'évolution des taux; elle s'attend désormais à ce que les taux restent à leurs niveaux actuels « *jusqu'à la fin de 2019* », et non plus « *jusqu'à la fin de l'été 2019* ». La BCE a également lancé une nouvelle série d'opérations de refinancement bon marché appelée TLTRO-III. Comme dans le cas de la Banque d'Angleterre, nous ne croyons plus que la BCE relèvera les taux d'intérêt en 2020. Nous nous attendons plutôt à ce qu'elle les laisse inchangés pendant encore deux ans.

- La **Banque du Japon** reste depuis longtemps sur la touche; elle hésite à relever les taux vu la persistance d'une croissance décevante et l'absence évidente de pressions inflationnistes. Le gouverneur Kuroda continue de faire allusion à un éventuel abandon des mesures d'allègement, mais avec une extrême prudence. Récemment, il a emprunté le vocabulaire de la Fed en affirmant que la Banque se montrerait « *patiente* » avant de mettre fin à son programme de stimulation massive visant à orienter l'inflation dans la bonne direction.

## Taux de change prévus

Devise locale, vis-à-vis du dollar US (moyennes)

	Actuel	Prévisions				2019			2020			
	2019 Févr.	2019 Mars	Avril	Mai	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
<b>Dollar canadien</b>												
\$ CAN/\$ US	1,321	1,340	1,338	1,337	1,337	1,332	1,327	1,321	1,315	1,308	1,302	
\$ US/\$ CAN	0,757	0,746	0,747	0,748	0,748	0,751	0,754	0,757	0,761	0,764	0,768	
Pondéré en fonction des échanges	95,3	94,2	94,2	94,3	94,3	94,5	94,7	95,0	95,4	95,7	96,0	
<b>Dollar US</b>												
Pondéré en fonction des échanges <sup>1</sup>	126,8	127,5	127,3	127,1	127,1	126,5	125,9	125,4	125,0	124,5	124,1	
<b>Monnaies européennes</b>												
Euro <sup>2</sup>	1,13	1,12	1,13	1,13	1,13	1,14	1,15	1,16	1,16	1,17	1,18	
Danemark (couronne)	6,58	6,55	6,55	6,55	6,55	6,50	6,50	6,45	6,40	6,35	6,35	
Norvège (couronne)	8,59	8,55	8,55	8,55	8,55	8,50	8,50	8,45	8,40	8,35	8,30	
Suède (couronne)	9,25	9,25	9,20	9,20	9,20	9,20	9,15	9,10	9,05	9,00	8,90	
Suisse (franc)	1,002	1,001	1,001	1,001	1,001	1,001	1,000	1,003	1,007	1,011	1,016	
R.-U. (livre sterling) <sup>2</sup>	1,30	1,30	1,31	1,32	1,32	1,32	1,31	1,31	1,32	1,33	1,35	
<b>Monnaies asiatiques</b>												
Chine (yuan)	6,74	6,72	6,71	6,70	6,70	6,65	6,61	6,59	6,58	6,57	6,55	
Japon (yen)	110	112	112	112	112	111	111	111	110	110	109	
Corée (won)	1 122	1 120	1 115	1 110	1 110	1 100	1 090	1 090	1 090	1 090	1 095	
Inde (roupie)	71,2	71,1	71,1	71,0	71,0	70,9	70,8	70,6	70,4	70,3	70,1	
Singapour (dollar)	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,32	1,32	1,33	1,33	1,34	
Malaisie (ringgit)	4,08	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,00	3,95	3,90	3,85	3,75	
Thaïlande (baht)	31,3	31,4	31,5	31,6	31,6	31,9	32,2	32,4	32,4	32,4	32,4	
Philippines (peso)	52,2	52,1	52,0	52,0	52,0	51,8	51,5	51,4	51,2	51,0	50,8	
Taiwan (dollar)	30,8	30,7	30,6	30,6	30,6	30,3	30,1	30,0	30,1	30,1	30,1	
Indonésie (rupiah)	14 028	14 010	13 995	13 980	13 980	13 925	13 875	13 840	13 815	13 790	13 765	
<b>Autres monnaies</b>												
Australie (dollar) <sup>2</sup>	0,714	0,703	0,706	0,709	0,709	0,718	0,727	0,733	0,738	0,743	0,748	
N.-Z. (dollar) <sup>2</sup>	0,683	0,685	0,686	0,688	0,688	0,693	0,698	0,703	0,708	0,713	0,718	
Mexique (peso)	19,20	19,25	19,35	19,40	19,40	19,25	18,90	18,70	18,65	18,60	18,50	
Brésil (real)	3,73	3,80	3,80	3,80	3,80	3,85	3,85	3,85	3,90	3,90	3,95	
Russie (rouble)	65,8	65,8	65,7	65,6	65,6	65,5	65,3	64,9	64,5	64,1	63,7	
Afrique du Sud (rand)	13,8	13,9	14,0	14,0	14,0	14,2	14,4	14,6	14,7	14,8	15,0	
<b>Taux croisés</b>												
<b>Vis-à-vis du dollar canadien</b>												
Euro (\$ CAN/€)	1,50	1,50	1,51	1,51	1,51	1,52	1,52	1,53	1,53	1,53	1,53	
R.-U. (livre sterling) (\$ CAN/£)	1,72	1,74	1,75	1,76	1,76	1,76	1,73	1,73	1,74	1,74	1,75	
Japon (yen) (¥/\$ CAN)	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	
Australie (dollar) (\$ CAN/\$ AU)	0,94	0,94	0,94	0,95	0,95	0,96	0,96	0,97	0,97	0,97	0,97	
<b>Vis-à-vis de l'euro</b>												
R.-U. (livre sterling) (£/€)	0,87	0,86	0,86	0,86	0,86	0,87	0,88	0,88	0,88	0,88	0,87	
Japon (yen) (¥/€)	125	125	126	127	127	127	128	128	128	128	129	

<sup>1</sup> Réserve fédérale <sup>2</sup> (\$ US par unité monétaire locale)

## Taux d'intérêt prévus

Pourcentage (moyennes)

	Actuel	Prévisions				2019			2020			
	2019 Févr.	2019 Mars	Avril	Mai	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
<b>Courbe des taux canadiens</b>												
1 jour	1,75	1,75 <sup>1</sup>	1,75	1,75	1,75	1,75	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	
3 mois	1,67	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65	1,85	1,95	1,95	1,95	1,95	
6 mois	1,74	1,70	1,70	1,70	1,70	1,75	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	
1 an	1,81	1,75	1,75	1,75	1,75	1,85	1,95	2,00	2,00	2,00	2,00	
2 ans	1,79	1,70	1,75	1,75	1,75	1,90	2,00	2,05	2,00	2,00	1,95	
3 ans	1,80	1,70	1,75	1,75	1,75	1,90	2,00	2,05	2,00	2,00	1,95	
5 ans	1,81	1,70	1,75	1,80	1,80	1,90	2,00	2,05	2,00	2,00	1,95	
7 ans	1,85	1,75	1,80	1,80	1,80	1,90	2,05	2,05	2,00	2,00	1,95	
10 ans	1,91	1,85	1,85	1,90	1,90	2,00	2,05	2,05	2,05	2,00	1,95	
30 ans	2,16	2,10	2,15	2,20	2,20	2,25	2,35	2,35	2,30	2,25	2,25	
AB 1 mois	2,09	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,20	2,30	2,30	2,30	2,30	
AB 3 mois	2,14	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,25	2,35	2,35	2,35	2,35	
AB 6 mois	2,25	2,15	2,15	2,15	2,15	2,20	2,40	2,45	2,45	2,45	2,45	
AB 12 mois	2,43	2,35	2,35	2,40	2,40	2,45	2,60	2,65	2,65	2,65	2,60	
Taux préférentiel	3,95	3,95	3,95	3,95	3,95	3,95	4,05	4,20	4,20	4,20	4,20	
<b>Courbe des taux américains</b>												
Fonds fédéraux	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,63	2,63	2,63	2,63	2,63	
3 mois	2,44	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,65	2,70	2,70	2,65	2,65	
6 mois	2,50	2,55	2,55	2,55	2,55	2,55	2,70	2,75	2,70	2,70	2,65	
1 an	2,55	2,55	2,55	2,55	2,55	2,65	2,75	2,75	2,75	2,70	2,65	
2 ans	2,50	2,50	2,55	2,60	2,60	2,70	2,80	2,80	2,75	2,70	2,65	
3 ans	2,48	2,50	2,55	2,55	2,55	2,65	2,75	2,80	2,75	2,70	2,65	
5 ans	2,49	2,50	2,55	2,55	2,55	2,65	2,75	2,80	2,75	2,70	2,65	
7 ans	2,57	2,60	2,60	2,65	2,65	2,75	2,80	2,80	2,75	2,70	2,65	
10 ans	2,68	2,70	2,70	2,75	2,75	2,80	2,85	2,80	2,75	2,70	2,65	
30 ans	3,02	3,05	3,10	3,10	3,10	3,15	3,20	3,20	3,15	3,05	3,00	
LIBOR 1 mois	2,49	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,70	2,80	2,80	2,80	2,80	
LIBOR 3 mois	2,68	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,80	2,90	2,90	2,90	2,90	
LIBOR 6 mois	2,74	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70	2,90	3,00	3,00	3,00	3,00	
LIBOR 12 mois	2,91	2,90	2,90	2,90	2,90	2,95	3,10	3,20	3,20	3,20	3,20	
Taux préférentiel	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,60	5,75	5,75	5,75	5,75	
<b>Autres taux - G7</b>												
BCE - Refi	0,00	0,00 <sup>1</sup>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Allemagne - oblig. d'État à 10 ans	0,13	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,20	0,25	0,20	0,15	0,15	
Banque d'Angleterre - Repo	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
R.-U. - oblig. d'État à 10 ans	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,25	1,30	1,30	1,30	1,30	
Banque du Japon - 1 jour	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	
Japon - oblig. d'État à 10 ans	-0,03	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,02	0,05	0,05	0,05	0,05	

 Les taux directeurs sont donnés en fin de période; <sup>1</sup> valeur réelle en mars 2019

## 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 <http://economics.bmocapitalmarkets.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>MD</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