

## Les taux de change s'ajustent aux attentes plus tempérées envers les politiques monétaires

### FAITS SAILLANTS

- La poussée du dollar américain observée en mai s'est vite essoufflée. Le repli est particulièrement marqué contre les devises européennes et le yen.
- Plusieurs données et événements sont venus tempérer les attentes envers les politiques monétaires. Probablement que des changements au niveau de ces attentes continueront de générer de la volatilité au cours des prochains mois.
- Il faudra surveiller le Conseil européen des 27 et 28 juin. Des signes de discorde ou l'absence de progrès sur le projet d'union bancaire pourraient raviver certaines tensions. L'euro devrait continuer à fluctuer aux environs de 1,30 \$ US au cours des prochains mois.
- Le dollar canadien devrait revenir à 1,00 \$ US d'ici la fin de l'année si l'économie canadienne et la demande mondiale s'améliorent comme prévu.
- La Banque du Japon restera plus interventionniste que les autres banques centrales, ce qui devrait encore faire déprécier le yen. Le taux de change devrait s'installer durablement au-dessus des 100 ¥/\$ US au cours des prochains trimestres.

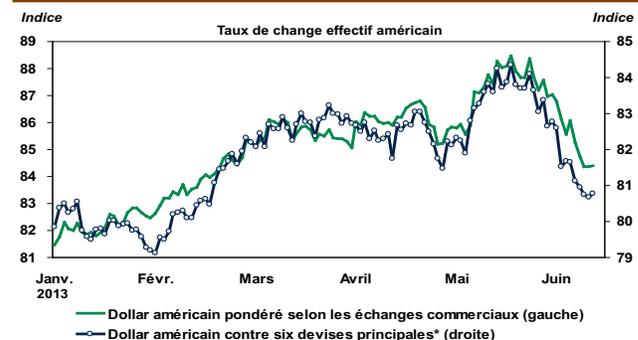
### TABLE DES MATIÈRES

Éditorial .....	1
Dollar canadien .....	3
Euro .....	4
Livre sterling .....	5
Franc suisse .....	5
Yen .....	6
Dollar australien .....	6
Devises émergentes	
Yuan chinois .....	7
Peso mexicain .....	7
Real brésilien .....	7
Tableaux .....	8

### Éditorial

La volatilité a été très élevée au cours des dernières semaines sur le marché des devises. Une poussée importante du dollar américain avait été observée en mai, mais celle-ci s'est vite essoufflée et le billet vert évolue maintenant en net recul (graphique 1). Le repli est particulièrement marqué contre les devises européennes et le yen. Les devises de plusieurs pays émergents ont toutefois maintenu leurs pertes ou les ont accentuées. Ces mouvements s'expliquent bien par les attentes plus tempérées envers les politiques monétaires dans les pays développés et par les craintes sur la croissance des pays émergents. Ces craintes pèsent d'ailleurs sur les devises liées aux matières premières, mais le dollar canadien est tout de même parvenu à s'apprécier.

Graphique 1 – Le dollar américain efface ses gains



\* Euro, yen, livre, dollar canadien, couronne suédoise et franc suisse.  
Sources : Datastream, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

### DES POLITIQUES MONÉTAIRES MOINS DIFFÉRENCIÉES

Le principal appui du dollar américain en mai a été la différenciation des attentes envers les politiques monétaires aux États-Unis, au Japon et en Europe. L'amélioration de certaines données américaines, dont l'emploi, ainsi que des commentaires plus *hawkish* de quelques dirigeants de la Réserve fédérale américaine (Fed) ont relevé les anticipations d'une

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Yves St-Maurice**  
Directeur principal et économiste en chef adjoint

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

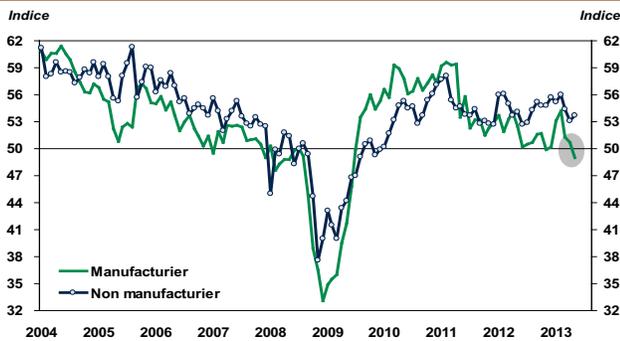
**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

réduction précipitée des assouplissements monétaires aux États-Unis. À l'opposé, les anticipations s'orientaient vers davantage d'interventions au Japon et en Europe. La Banque centrale européenne (BCE) avait entre autres ouvert la porte au début du mois de mai à un programme d'achat de titres adossés à des actifs (*ABS* : *asset-backed securities*) pour soutenir le crédit aux entreprises.

Or cet appui pour le dollar américain s'est grandement effrité au cours des dernières semaines. Plusieurs données et événements sont venus tempérer les attentes envers les politiques monétaires. Aux États-Unis, deux conditions doivent essentiellement être remplies pour que la Fed amorce un retrait progressif de ses interventions. Il faut d'abord une amélioration forte et soutenue du marché de l'emploi, puis la conviction que cette amélioration demeurera soutenue. La baisse de l'indice des directeurs d'achat (ISM) sous la barre symbolique de 50 a ébranlé cette conviction (graphique 2). De plus, bien que la création d'emplois soit demeurée acceptable en mai, la hausse du taux de chômage rappelle que la cible de 6,5 % établie par la Fed ne sera pas si facile à atteindre. Le retour de chercheurs d'emploi auparavant découragés par la conjoncture fait augmenter la population active ainsi que le taux de chômage.

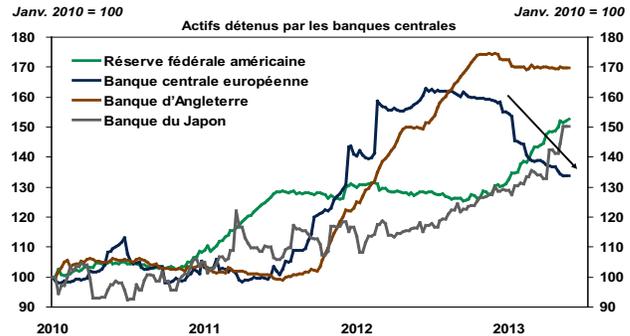
**Graphique 2 – Il serait très étonnant que la Fed\* réduise ses interventions lorsque l'ISM manufacturier signale une contraction**



\* Réserve fédérale américaine.  
Sources : Institute for Supply Management et Desjardins, Études économiques

Au Japon, la remontée des taux obligataires a amené des doutes sur la capacité de la Banque du Japon (BoJ) à doubler la base monétaire pour relever l'inflation. Du côté de l'Europe, Mario Draghi a laissé entendre en juin que les achats d'*ABS* ne sont plus vraiment dans les plans de la BCE. À court terme, la porte semble plus ouverte pour une autre baisse des taux d'intérêt, ce qui ne freinera pas la réduction de la taille du bilan de la BCE (graphique 3). Enfin, du côté de la Banque d'Angleterre, on semble moins miser sur de nouveaux achats d'actif alors que les dernières données ont plutôt été encourageantes pour la poursuite de la reprise économique. Le yen, l'euro et la livre ont donc tous profité d'attentes plus tempérées.

**Graphique 3 – La Banque centrale européenne fait bande à part avec la réduction de la taille de son bilan**



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### À LA RECHERCHE DU JUSTE MILIEU

Probablement que des changements au niveau de ces attentes continueront de générer de la volatilité au cours des prochains mois. Il serait entre autres étonnant que la BoJ renonce à mener à terme sa politique. Si des modifications sont apportées, elles seront guidées par l'atteinte de la cible d'inflation. Le dollar américain devrait donc se réapprécier contre le yen. Des gains pourraient aussi être faits contre l'euro à court terme. Mario Draghi avait réagi l'hiver dernier lorsque l'euro s'était trop éloigné de 1,30 \$ US. Il avait explicitement lié l'évolution de l'inflation avec celle du taux de change. Un euro trop fort menacerait aussi de prolonger la récession dans la zone.

Les gains du dollar américain contre les devises émergentes et certaines devises liées aux matières premières seront par contre plus rares. Certes, les craintes sur la croissance économique et la volatilité des marchés financiers pourraient encore décourager les flux de capitaux en direction des pays émergents, mais ces éléments devraient graduellement s'estomper. Par ailleurs, le cycle de resserrement monétaire a déjà débuté dans certains pays émergents, et ce mouvement prendra de l'ampleur lorsque les perspectives économiques se raffermiront.

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Hendrix Vachon**

Économiste senior

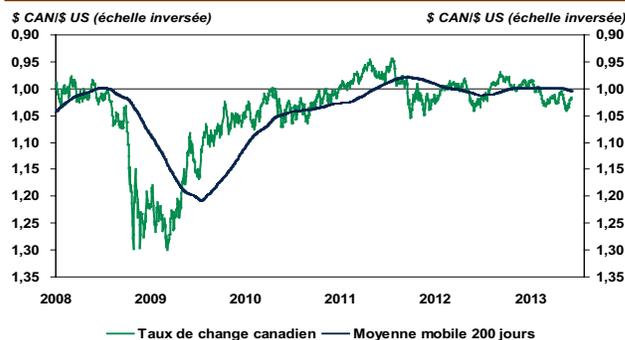
# DOLLAR CANADIEN (CAD)

## Les données canadiennes surprennent

- Le huard s'est déprécié jusqu'à 0,96 \$ US en mai avant de reprendre un sentier haussier en juin qui l'a ramené au-dessus de 0,98 \$ US. Le repli du dollar américain a certainement mieux fait paraître la devise canadienne, mais la publication de plusieurs bonnes données économiques au Canada semble avoir contribué encore plus significativement à la réappréciation. En comparaison, le dollar canadien a mieux fait que la plupart des autres devises associées aux matières premières.
- D'un point de vue technique, le momentum est revenu en territoire neutre après un passage de plusieurs mois en zone négative. Toutefois, les positions spéculatives témoignent encore d'un faible engouement pour la devise, quoique le tableau s'améliore. Le potentiel de correction apparaît plus élevé à la hausse qu'à la baisse.
- Plusieurs données ont retenu l'attention au cours des dernières semaines au Canada à commencer par l'augmentation de 2,5 % du PIB réel (à rythme annualisé) au premier trimestre de 2013. Cette hausse constitue une nette amélioration par rapport aux résultats mitigés des trimestres précédents. Une amélioration importante a aussi été enregistrée du côté de l'emploi avec l'ajout de 95 000 postes en mai, un sommet en dix ans. Le nombre de mises en chantier s'est également relevé, à 200 178 unités en mai, contre 175 922 en avril.
- Il faut toutefois tempérer ces résultats. L'accélération de la croissance économique a principalement été soutenue par le commerce extérieur. L'évolution de l'économie mondiale sera donc déterminante pour la santé économique canadienne. Pour ce qui est de l'emploi, cette statistique est très volatile et les chiffres de mai viennent en fait contrebalancer les déceptions précédentes. Le marché immobilier a, quant à lui, été stimulé par une hausse exceptionnelle des copropriétés en Ontario.
- Les dernières données canadiennes sont rassurantes, mais elles ne sont pas suffisantes pour revoir nos scénarios. La Banque du Canada (BdC) devrait rester sur les lignes de côté jusqu'à l'automne 2014, d'autant plus que l'inflation n'est pas menaçante. Le rebond du marché immobilier pourrait néanmoins faire réfléchir davantage la BdC étant donné qu'elle souhaite depuis longtemps une normalisation de ce secteur, de même qu'une réduction de l'endettement des ménages.

**Prévisions :** Le dollar canadien devrait revenir à 1,00 \$ US d'ici la fin de l'année si l'économie canadienne garde le cap et si la demande mondiale s'améliore graduellement comme prévu. Il faudra entre autres surveiller les signes d'apaisement des craintes liées à la demande mondiale pour les matières premières. À plus court terme, le dollar canadien pourrait avoir de la difficulté à se maintenir au-dessus de 0,98 \$ US, car l'effet des dernières données économiques doit être tempéré.

### Dollar canadien et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : positions spéculatives nettes



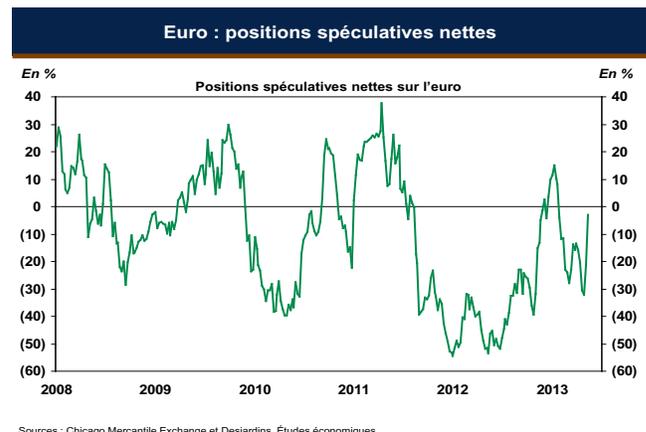
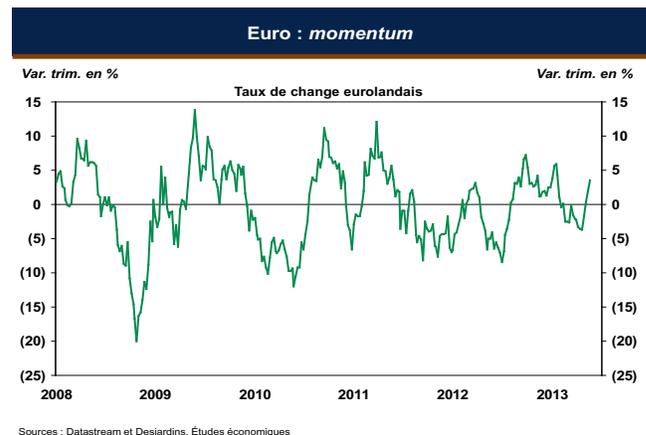
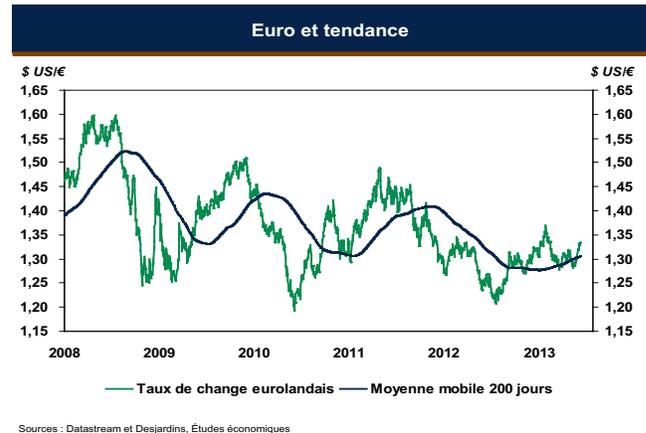
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

# EURO (EUR)

## L'euro ne devrait pas trop s'éloigner de 1,30 \$ US

- Après un mois de mai difficile qui l'a amené aux environs de 1,280 \$ US, l'euro a rebondi au cours des dernières semaines pour atteindre 1,330 \$ US. Cette devise est ainsi remontée légèrement au-dessus de sa moyenne mobile 200 jours grâce à une combinaison de facteurs internationaux et domestiques.
- L'augmentation récente de l'euro s'est amorcée le 29 mai alors que des doutes sont apparus concernant les effets des politiques très agressives de la Banque du Japon. Cela, combiné à des données américaines décevantes laissant entrevoir qu'un ralentissement des mesures quantitatives de la Réserve fédérale américaine n'était pas imminent, a mis fin à la poussée du billet vert et a favorisé un rebond des devises européennes. La publication de données économiques un peu plus encourageantes en zone euro, dont une remontée des indices de confiance et des indices des directeurs d'achats, a amplifié la hausse de la monnaie commune par la suite. Il faut toutefois noter que, dans l'ensemble, les indices précurseurs signalent toujours un recul de l'activité en zone euro.
- La rencontre du 6 juin de la Banque centrale européenne (BCE) a aussi contribué à l'appréciation de l'euro. Après avoir annoncé une baisse de taux et ouvert la porte à de nouvelles actions non traditionnelles en mai, la BCE a semblé faire marche arrière en juin. En particulier, elle a semblé refermer la porte à agir prochainement pour soutenir le crédit aux petites et moyennes entreprises. Elle se dit techniquement capable d'abaisser le taux de dépôt en territoire négatif, mais les dirigeants de la BCE ne semblent pas convaincus de l'utilité de ce geste. Alors que l'inflation devrait demeurer significativement en dessous de 2,0 % au cours des prochains trimestres, la BCE pourrait toutefois abaisser son principal taux directeur à 0,25 %, si les conditions économiques ou financières se détériorent de nouveau. À ce sujet, il faudra surveiller le Conseil européen des 27 et 28 juin. Des signes de discordance ou l'absence de progrès sur le projet d'union bancaire pourraient bien raviver certaines tensions financières.

**Prévisions :** L'appréciation récente de l'euro se justifie en partie par le fait que tout indique que la BCE demeurera beaucoup moins agressive que la plupart des autres grandes banques centrales. Une dernière baisse du principal taux directeur est toutefois probable au troisième trimestre alors que la BCE pourrait devoir réagir à une détérioration des perspectives économiques, qui pourrait résulter d'une hausse des pressions haussières de l'euro, ou à une remontée des tensions financières. L'euro devrait ainsi continuer à fluctuer aux environs de 1,30 \$ US au cours des prochains mois.



## LIVRE STERLING (GBP)

### L'économie britannique envoie quelques signaux encourageants

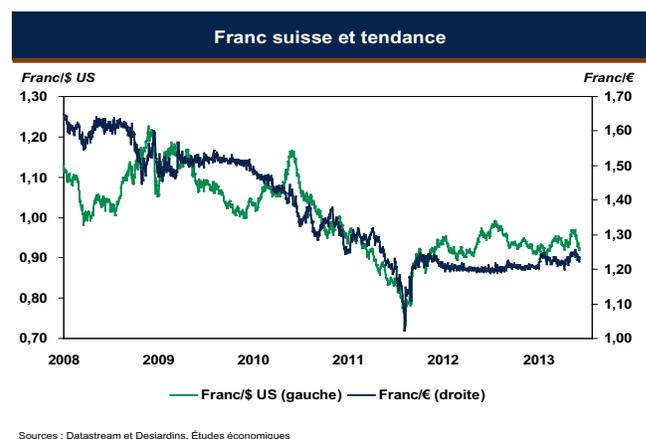
- Comme la plupart des autres devises, la livre sterling a rebondi par rapport au billet vert. La livre est passée de 1,50 \$ US le 29 mai à environ 1,57 \$ US à la mi-juin. Elle est cependant demeurée relativement stable par rapport à l'euro depuis la fin du mois de mars.
- Les dernières données semblent indiquer que l'économie britannique poursuit son expansion. Les indices PMI sont à la hausse et ils se situent tous les trois (manufacturier, services et construction) au-dessus de la barre de 50 pour la première fois depuis le début de 2012. D'autres indicateurs concernant les entreprises sont aussi positifs et les premières estimations concernant le PIB du deuxième trimestre de 2013 sont assez fortes. Les signes sont toutefois moins encourageants du côté de la consommation. L'inflation a reculé en avril, mais à 2,4 % elle demeure au-dessus de la cible de 2,0 % de la BoE. Dans ce contexte, la BoE ne devrait pas modifier sa politique monétaire au cours des prochains mois, quoiqu'il faudra surveiller les effets de l'arrivée de Mark Carney sur les discussions internes et les communications de la BoE. **La livre devrait ainsi continuer à s'apprécier graduellement au cours des prochains trimestres.**



## FRANC SUISSE (CHF)

### Le franc renverse ses pertes de mai

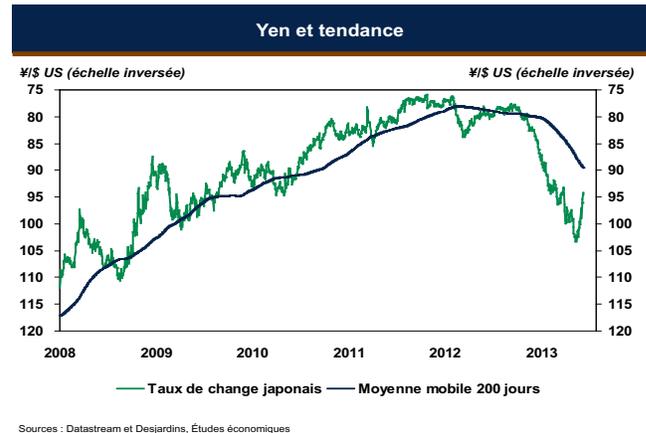
- Après un mois de mai difficile, le franc suisse s'est ressaisi au cours des dernières semaines. La paire USD/CHF, qui avait atteint 0,98 franc au cours des dernières semaines du mois de mai, est ainsi redescendue en dessous de 0,93 franc. Le franc s'est aussi légèrement apprécié par rapport à l'euro, alors que la paire EUR/CHF est redescendue aux environs de 1,23 franc.
- Outre la baisse généralisée du billet vert, la publication de bonnes données économiques a contribué à la bonne performance du franc suisse. L'économie suisse a progressé de 0,6 % au premier trimestre de 2013, soit plus du double de ce qu'anticipaient les analystes alors que la consommation des ménages continue de progresser à un bon rythme. La plupart des indicateurs laissent entrevoir que la croissance se poursuivra au deuxième trimestre. La déflation est toutefois toujours présente et le président de la Banque nationale suisse a récemment réaffirmé l'importance de maintenir un plancher de 1,20 franc suisse/€. Il a même ouvert la porte à des taux d'intérêt négatifs si la situation le requérait. **Le probable retour de certaines inquiétudes concernant la zone euro pourrait accentuer les pressions haussières sur le franc suisse au cours des prochains mois.**



## YEN (JPY)

### Le niveau des 100 ¥/\$ US apparaît difficile à maintenir

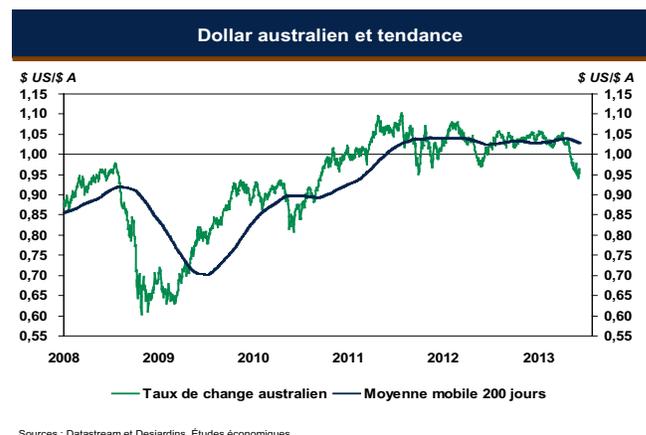
- Le franchissement du seuil psychologique des 100 ¥/\$ US en mai n'aura été que temporaire. Le taux de change japonais est redescendu jusqu'à 94 ¥/\$ US et il peine maintenant à reprendre une tendance haussière. L'appréciation du yen concorde avec le repli généralisé du dollar américain, mais cela n'est pas la seule explication. Des craintes ont été exprimées dernièrement à l'égard de la politique monétaire nippone. Entre autres, on s'inquiète de la remontée des taux obligataires et des effets d'une trop forte dépréciation du yen. Certains s'attendaient à ce que la Banque du Japon (BoJ) annonce des mesures le 11 juin pour tenter de réduire la volatilité sur les marchés, mais cela n'a pas été le cas. La BoJ s'est plutôt réjouie du rebond observé de l'économie japonaise et de la remontée des anticipations d'inflation.
- La BoJ garde le cap sur son objectif de relever le taux d'inflation à 2 % d'ici la fin de 2014, et elle pourrait ajuster ses interventions selon les progrès réalisés. **La BoJ restera vraisemblablement plus interventionniste que les autres banques centrales, ce qui devrait encore faire déprécier le yen.** Le taux de change devrait s'installer durablement au-dessus des 100 ¥/\$ US au cours des prochains trimestres.



## DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

### Un creux de 33 mois

- Le repli du dollar australien s'est poursuivi et un creux de 33 mois a récemment été atteint à 0,9325 \$ US. Ce mouvement s'explique notamment par les craintes sur la croissance en Chine et dans d'autres régions du monde. L'Australie est un important exportateur de matières premières, et sa croissance dépend fortement de la demande mondiale. Il y a également des craintes sur le plafonnement des investissements dans le secteur des ressources. Sans ces apports, l'économie australienne sera moins robuste. Les dernières données sur le PIB ont d'ailleurs montré une légère baisse de la croissance, pénalisée par l'investissement. La Banque de réserve d'Australie n'a pas bougé en juin, mais elle a laissé la porte ouverte pour d'autres baisses de taux d'intérêt. Elle souhaite que d'autres secteurs prennent le relais à celui des ressources naturelles.
- Même si la dépréciation du dollar australien s'appuie sur des aspects fondamentaux, il n'en demeure pas moins qu'elle semble trop rapide pour durer. De plus, des facteurs techniques ont accentué le mouvement de recul. **Un apaisement des craintes sur la demande pour les matières premières devrait aider à stabiliser la devise, et même de lui permettre de regagner quelques cents.**



# DEVISES ÉMERGENTES

## Les craintes sur la croissance économique pèsent sur les devises émergentes

### YUAN CHINOIS (CNY)

- Le taux de change chinois s'est stabilisé autour des 6,13 yuans/\$ US au cours des dernières semaines. Le yuan avait fait bande à part au début du mois de mai en s'appréciant contre le dollar américain, alors que la plupart des autres devises s'étaient dépréciées. La pause actuelle peut sembler méritée, d'autant plus que les dernières données n'ont pas permis d'apaiser les inquiétudes sur l'économie chinoise. Le yuan fait tout de même mieux que plusieurs autres devises émergentes qui se sont encore dépréciées récemment.
- Même si cette pause pourrait se prolonger, **la barre des 6,00 yuans/\$ US demeure atteignable d'ici la fin de l'année**. Le scénario d'atterrissage en douceur de l'économie chinoise reste crédible. Les inquiétudes devraient progressivement s'estomper.

### PESO MEXICAIN (MXN)

- La poussée du peso mexicain s'est brusquement renversée au cours des dernières semaines. La paire USD/MXN est ainsi remontée récemment à plus de 12,80 pesos pour une perte d'environ 8 % en l'espace d'un mois.
- Initialement, la baisse du peso semblait surtout refléter la poussée du billet vert par rapport à l'ensemble des devises. La correction du peso, comme celle de plusieurs autres devises émergentes, s'est toutefois accélérée au début du mois de juin. Des statistiques économiques qui signalent un ralentissement de la croissance au Mexique expliquent en partie ce recul. La volatilité accrue sur les marchés et un possible ralentissement des achats quantitatifs de la Réserve fédérale américaine font aussi craindre un renversement des flux de capitaux qui ont favorisé le peso au cours des derniers trimestres. **Le peso risque de demeurer volatil au cours des prochains mois.**

### REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le real a continué de se déprécier malgré le fait que la Banque centrale du Brésil a relevé de nouveau son principal taux d'intérêt directeur. Le taux de change évolue actuellement près de la barre des 2,15 reals/\$ US. Le resserrement monétaire est en réponse à l'inflation élevée, mais, en contrepartie, la croissance économique risque d'avoir encore plus de difficultés à s'accélérer. Les résultats du PIB brésilien au premier trimestre ont par ailleurs déçu. Alors qu'une amélioration par rapport au quatrième trimestre était attendue, c'est plutôt l'inverse qui s'est produit.
- Les inquiétudes sur l'économie brésilienne rendent difficile un retour du taux de change sous les 2,00 reals/\$ US à court terme.** La tendance devrait néanmoins revenir à l'appréciation en anticipation d'une amélioration prochaine de la conjoncture.



**Tableau 1**  
**Marché des devises : rendements**

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	17 juin	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
<b>Amériques</b>									
Argentine – peso	5,3363	1,9584	4,8122	9,2654	18,7483	5,3363	4,8810	4,4932	
Brésil – real	2,1527	5,8046	8,9644	2,7983	5,2974	2,1578	2,0327	1,9490	
Canada – dollar	1,0170	-1,0074	-0,2110	3,3064	-0,6302	1,0396	1,0042	0,9685	
Canada – (CAD/USD)	0,9833	1,0177	0,2114	-3,2006	0,6342	1,0325	0,9958	0,9619	
Mexique – peso	12,7123	3,2597	2,2185	-0,4047	-8,6393	13,9587	12,8379	11,9901	
<b>Asie et Pacifique Sud</b>									
Australie – (AUD/USD)	0,9547	-1,8522	-8,3063	-9,5045	-5,3036	1,0593	1,0291	0,9426	
Chine – yuan renminbi	6,1250	-0,2646	-1,4243	-1,7926	-3,7797	6,3885	6,2520	6,1212	
Corée du Sud – won	1 126	0,8733	1,4228	5,0117	-3,3759	1 166	1 108	1 055	
Hong Kong – dollar	7,7596	-0,0444	-0,0187	0,1239	-0,0013	7,7647	7,7561	7,7500	
Inde – roupie	58,1100	5,8566	7,5514	5,9338	4,9012	58,3400	54,7264	51,7450	
Japon – yen	94,5100	-8,4294	-0,8029	12,6662	20,0661	103,2100	86,9979	77,4900	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,7996	-0,8635	-3,3741	-5,3330	1,4872	0,8629	0,8219	0,7846	
<b>Europe</b>									
Danemark – couronne	5,5806	-3,8640	-2,1574	-1,5333	-4,8929	6,1688	5,7757	5,4693	
Norvège – couronne	5,7239	-2,2174	-0,6285	2,0030	-3,6689	6,1164	5,7640	5,4572	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5713	3,4294	3,8464	-2,9972	0,4475	1,6284	1,5694	1,4886	
Russie – rouble	31,7652	1,0858	3,7146	2,4667	-2,2684	33,3167	31,2949	29,8739	
Suède – couronne	6,4611	-3,4713	1,0392	-2,9297	-7,6003	7,0640	6,6136	6,2899	
Suisse – franc suisse	0,9250	-4,9185	-1,4647	0,7735	-2,7646	0,9938	0,9425	0,9029	
Zone euro – (EUR/USD)	1,3347	4,0822	2,1544	1,4131	5,7227	1,3696	1,2912	1,2085	

\* Par rapport au dollar américain, sauf si contre-indiqué.

Note : Tableau des devises en date de la fermeture de la journée précédente.

**Tableau 2**  
**Marché des devises : historique et prévisions**

Fin de période	2012		2013				2014			
	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Dollar américain</b>										
Dollar canadien (USD/CAD)	0,9838	0,9922	1,0175	1,0204	1,0101	1,0000	1,0000	0,9901	0,9901	0,9804
Euro (EUR/USD)	1,2865	1,3184	1,2841	1,3100	1,3000	1,3200	1,3300	1,3400	1,3500	1,3500
Livre sterling (GBP/USD)	1,6148	1,6255	1,5185	1,5500	1,5700	1,5800	1,5900	1,6000	1,6100	1,6200
Franc suisse (USD/CHF)	0,9351	0,9153	0,9495	0,9400	0,9500	0,9500	0,9500	0,9600	0,9600	0,9600
Yen (USD/JPY)	77,92	86,75	94,22	97,00	100,00	102,00	105,00	108,00	110,00	110,00
Dollar australien (AUD/USD)	1,0376	1,0398	1,0419	0,9700	0,9900	1,0000	1,0200	1,0200	1,0300	1,0300
Yuan chinois (USD/CNY)	6,2845	6,2303	6,2108	6,1000	6,0500	6,0000	6,0000	5,9500	5,9000	5,9000
Peso mexicain (USD/MXN)	12,86	12,87	12,32	12,60	12,30	12,10	12,00	11,90	11,70	11,50
Real brésilien (USD/BRL)	2,0303	2,0432	2,0135	2,1000	2,0400	2,0000	2,0000	1,9900	1,9800	1,9600
Dollar effectif* (1973 = 100)	72,71	73,44	76,23	76,10	76,30	75,90	75,90	75,80	75,80	75,60
<b>Dollar canadien</b>										
Dollar américain (CAD/USD)	1,0165	1,0079	0,9828	0,9800	0,9900	1,0000	1,0000	1,0100	1,0100	1,0200
Euro (EUR/CAD)	1,2657	1,3081	1,3065	1,3367	1,3131	1,3200	1,3300	1,3267	1,3366	1,3235
Livre sterling (GBP/CAD)	1,5886	1,6128	1,5449	1,5816	1,5859	1,5800	1,5900	1,5842	1,5941	1,5882
Franc suisse (CAD/CHF)	0,9505	0,9225	0,9332	0,9212	0,9405	0,9500	0,9500	0,9696	0,9696	0,9792
Yen (CAD/JPY)	79,20	87,43	92,60	95,06	99,00	102,00	105,00	109,08	111,10	112,20
Dollar australien (AUD/CAD)	1,0208	1,0317	1,0601	0,9898	1,0000	1,0000	1,0200	1,0099	1,0198	1,0098
Yuan chinois (CAD/CNY)	6,3880	6,2793	6,1043	5,9780	5,9895	6,0000	6,0000	6,0095	5,9590	6,0180
Peso mexicain (CAD/MXN)	13,07	12,97	12,10	12,35	12,18	12,10	12,00	12,02	11,82	11,73
Real brésilien (CAD/BRL)	2,0637	2,0593	1,9790	2,0580	2,0196	2,0000	2,0000	2,0099	1,9998	1,9992

p : prévisions; \* Pondéré par les échanges commerciaux avec les principaux partenaires des États-Unis.

Sources : Datastream, Federal Reserve Board et Desjardins, Études économiques