

Un été sous le signe de la continuité pour les principales devises

FAITS SAILLANTS

- Il faudra attendre une amélioration convaincante d'un plus large éventail de variables économiques pour soutenir l'appréciation prévue du dollar américain. Cette attente pourrait bien durer tout le reste de l'été.
- Malgré les gains récents du dollar canadien, nous maintenons notre prévision de fin d'année à 0,93 \$ US (1,075 \$ CAN/\$ US). La progression de l'inflation devrait être moins prononcée au cours des prochains mois et les données économiques ne devraient pas s'améliorer suffisamment à court terme pour que la Banque du Canada modifie davantage son discours.
- Nous continuons de miser sur une dépréciation graduelle de l'euro qui ramènera cette devise à des niveaux reflétant mieux les difficultés économiques et financières persistantes de la zone euro.
- La force de la livre entraîne un certain resserrement des conditions financières qui devrait permettre à la Banque d'Angleterre d'attendre au premier trimestre de 2015 avant d'agir. Cela, combiné au renforcement attendu du dollar américain, devrait maintenir la livre près de 1,70 \$ US d'ici la fin de 2014.

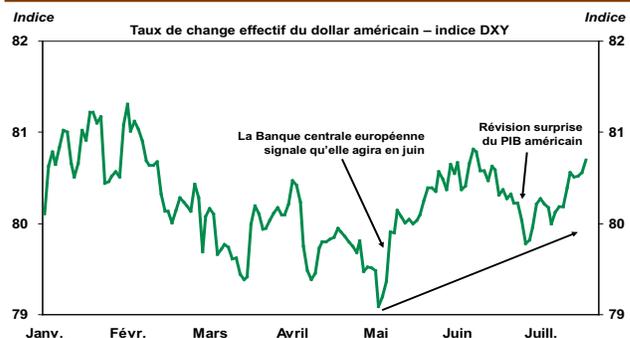
TABLE DES MATIÈRES

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 décision de la Banque centrale européenne (BCE) d'aller de l'avant avec de nouvelles mesures d'assouplissement au printemps laissait présager le début d'une période de plus forte volatilité sur le marché des devises. Beaucoup d'espoir était aussi fondé sur un rebond de l'économie américaine pour soutenir une remontée du billet vert. Force est de constater que le mouvement enclenché au début du mois de mai a de la difficulté à garder le rythme. La principale raison semble être le manque de signaux rassurants sur l'économie américaine (graphique 1). La révision surprise à -2,9 % de la croissance annualisée du PIB américain du premier trimestre a particulièrement déçu, mais d'autres indicateurs publiés par la suite ont aussi alimenté le doute sur la robustesse de la plus importante économie du monde.

Graphique 1 – Le rebond du dollar américain est freiné par les données économiques encore mitigées aux États-Unis



Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

LES DONNÉES AMÉRICAINES MANQUENT DE CONSTANCE

Le manque de constance est probablement ce qui qualifie le mieux l'évolution récente des données économiques aux États-Unis. Plusieurs indicateurs ont affiché de fortes hausses au cours des derniers mois, mais ces mouvements se

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

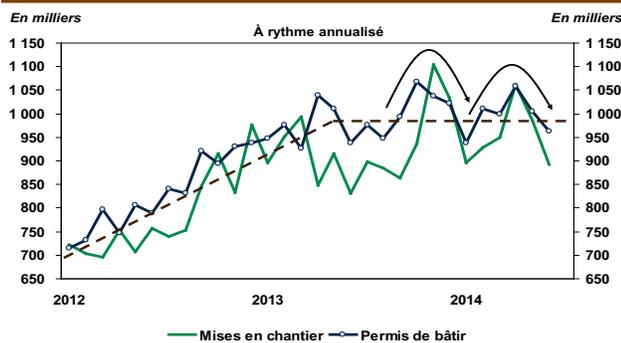
Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

sont rarement succédé. Qui plus est, les signaux envoyés par les principales statistiques semblent être mal synchronisés. Ce ne sont pas toutes les données qui s'améliorent au cours d'un même mois et qui déçoivent par la suite.

Un bel exemple du manque de constance des données américaines est l'évolution de la construction résidentielle (graphique 2). Les conditions météorologiques difficiles de l'hiver ont coupé court au rebond observé à la fin de 2013. Toutefois, l'arrivée du printemps n'aura pas été marquée par une accélération durable. Les mises en chantier ont vivement rebondi en avril, mais le mois de juin a été très décevant avec un retour sous la barre des 900 000 unités. Parmi les autres variables économiques d'importance, il est difficile aussi d'observer une amélioration continue avec la production industrielle et les ventes au détail.

Graphique 2 – La construction résidentielle peine à s'accélérer durablement



Sources : U.S. Census Bureau et Desjardins, Études économiques

Le message est néanmoins beaucoup plus clair avec d'autres indicateurs comme ceux du marché du travail. La création d'emplois a été très vigoureuse au cours des derniers mois et le taux de chômage a continué de diminuer. Une accélération de l'inflation est aussi observée depuis la fin de l'hiver. Mais un taux de chômage à 6,1 % et un taux d'inflation à 2,1 % ne semblent pas suffisants pour rassurer les investisseurs sur l'amélioration de l'économie américaine et pour les inciter à se positionner pour un resserrement monétaire. Cela se reflète notamment par le report de l'appréciation du dollar américain.

L'évolution favorable de l'emploi et de l'inflation n'a pas non plus encouragé la Réserve fédérale (Fed) à ajuster son discours. Même si l'emploi et la stabilité des prix constituent ses deux principaux objectifs, la Fed indique clairement suivre l'évolution de plusieurs autres variables, lesquelles envoient encore des signaux mitigés. Les marchés semblent donc avoir bien adopté le mode de pensée de la Fed. Il faudra ainsi attendre une amélioration convaincante d'un

plus large éventail de variables économiques pour soutenir l'appréciation prévue du dollar américain. Cette attente pourrait bien durer tout le reste de l'été.

LES CONFLITS GÉOPOLITIQUES ONT POUR L'INSTANT PEU D'EFFET SUR LES DEVISES

L'année 2014 en est une autre riche en conflits dans le monde. Plus récemment, ce sont surtout les violences dans la bande de Gaza et en Ukraine qui ont retenu l'attention. La destruction d'un avion civil dans le ciel ukrainien a notamment causé une onde de choc sur les marchés financiers ces derniers jours, mais l'effet sur les devises a été plus limité.

Contrairement à ce qui s'était produit au début du conflit en Ukraine, l'euro ne semble pas bénéficier d'un nouvel élan lié à son rôle de valeur refuge continental. Le fait que la plupart des transferts de fonds ont probablement déjà été réalisés peut expliquer le comportement de l'euro. Cependant, il faut aussi noter que le contexte a beaucoup évolué en zone euro depuis quelques mois. Plusieurs indicateurs économiques ont déçu dernièrement et la BCE est passée en mode interventionniste. Il est difficile de trouver des points d'appui pour l'euro, et son rôle de valeur refuge continental pourra difficilement faire contrepoids à la longue tendance baissière qui se dessine pour la devise.

Étant donné que le dollar américain est souvent considéré comme la principale valeur refuge internationale, une aggravation des conflits dans le monde pourrait lui être favorable. Le degré actuel des conflits ne semble pour l'instant pas suffisant pour amorcer d'importants transferts de fonds en dollars américains. Mais même avec une aggravation significative des conflits, le billet vert pourrait encore démontrer un manque de vigueur sur le marché des changes. En fait, toute menace sur la croissance économique mondiale et sur la stabilité des marchés financiers risquerait de rendre la Fed plus prudente et de retarder le resserrement monétaire aux États-Unis. Dans ce contexte, le dollar américain serait probablement guidé par des vents contraires et cela pourrait finalement en résulter par la poursuite d'une relative stabilité. Évidemment, les tensions géopolitiques pourraient s'envenimer au point où l'effet valeur refuge serait dominant, mais un tel scénario apparaît encore très peu probable.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Hendrix Vachon

Économiste senior

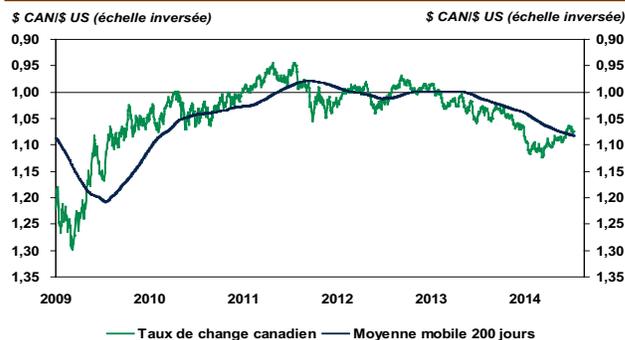
DOLLAR CANADIEN (CAD)

Difficile de s'apprécier davantage

- Le dollar canadien a connu un nouvel élan en seconde moitié de juin et s'est installé temporairement autour de 0,94 \$ US au début du mois de juillet. L'inflation encore plus élevée que prévu a fortement contribué à cette poussée. La publication des chiffres de l'emploi décevants le 11 juillet dernier a cependant rectifié la trajectoire du huard qui évolue actuellement plus près de 0,93 \$ US.
- Plusieurs développements intéressants sont survenus sur le plan technique pour la devise canadienne. L'élan de juin a notamment été suivi par un changement de positionnement des spéculateurs. Les positions spéculatives sont maintenant en territoire positif et ont atteint un sommet depuis février 2013. Le *momentum* a aussi atteint des niveaux jamais vus depuis plusieurs trimestres et le taux de change a traversé sa moyenne mobile de 200 jours.
- Même si plusieurs éléments techniques renforcent la position du dollar canadien sur le marché des changes, les déterminants fondamentaux ne pointent pas tous vers la même direction. Le principal développement positif du dollar canadien depuis l'hiver a été l'augmentation continue, et plus rapide que prévu, du taux d'inflation. À 2,4 %, l'inflation dépasse la cible médiane de la Banque du Canada (BdC) et, par ricochet, écarte le scénario de baisse des taux d'intérêt directeurs. La BdC a d'ailleurs modifié le ton de son communiqué en juillet en ne mentionnant plus que les risques baissiers sur l'inflation sont prédominants. Elle mentionne néanmoins que l'augmentation de l'inflation s'appuie sur plusieurs effets temporaires, ce qui laisse la porte fermée à un resserrement monétaire précoce.
- Les enjeux économiques restent nombreux au Canada. Un raffermissement des exportations et des investissements des entreprises apparaît essentiel dans un contexte où les consommateurs et les gouvernements se montrent plus frugaux. Afin de faciliter ces ajustements, le dollar canadien ne devra pas trop s'apprécier pour ne pas nuire aux entreprises canadiennes qui peinent déjà à faire face à la concurrence internationale. Une accélération de la demande mondiale est aussi souhaitée.

Prévisions : Malgré les gains récents du dollar canadien, nous maintenons notre prévision de fin d'année à 0,93 \$ US (1,075 \$ CAN/\$ US). La progression de l'inflation devrait être moins prononcée au cours des prochains mois et les données économiques ne devraient pas s'améliorer suffisamment à court terme pour que la BdC modifie davantage son discours. Enfin, l'appréciation prévue du dollar américain ne permettra pas au huard de se démarquer facilement.

Dollar canadien et tendance



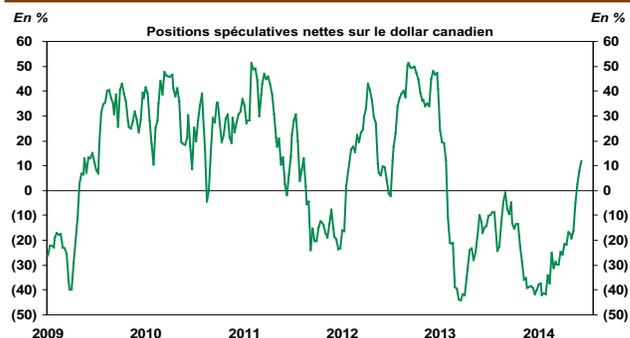
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : positions spéculatives nettes



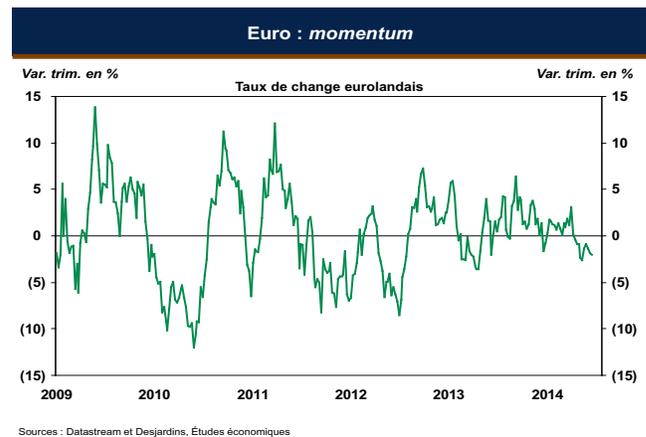
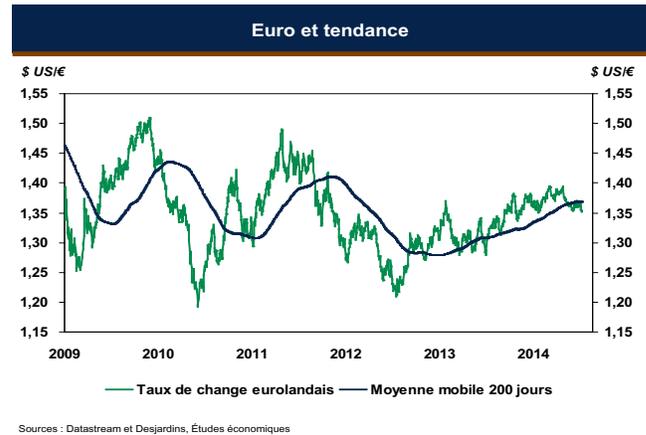
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

EURO (EUR)

Les perspectives demeurent défavorables pour l'euro

- Après être descendu à près de 1,35 \$ US à la suite de la rencontre de juin de la Banque centrale européenne (BCE), l'euro est remonté au cours des semaines suivantes. L'annonce que l'économie américaine s'était contractée de 2,9 % (à taux annualisé) au premier trimestre de 2014 a même permis à l'euro de terminer le mois de juin aux environs de 1,37 \$ US. Des données européennes décevantes et les difficultés d'un groupe financier portugais ont toutefois ramené l'euro près de 1,35 \$ US à la mi-juillet.
- Au-delà du choc causé par la révision des chiffres de croissance américaine, la performance économique relative de la zone euro ne justifie en rien une appréciation de l'euro. Alors que l'économie britannique roule à plein régime et que l'économie américaine montre certains signaux encourageants, la situation demeure très morose en zone euro. L'inflation demeure extrêmement faible et le recul récent de la production industrielle laisse entrevoir une performance décevante de l'économie eurolandaise au deuxième trimestre de 2014. De plus, le recul récent de certains indices de confiance et d'activité ne laisse pas entrevoir une forte accélération de l'activité au second semestre de 2014. Les troubles en Europe de l'Est et la fragilité du secteur bancaire, exposée par les événements récents au Portugal, risquent aussi de continuer à freiner l'activité en zone euro.
- Est-ce que le maintien d'une inflation et d'une croissance très faibles forcera de nouveau la BCE à agir? Pour le moment, les dirigeants de la BCE semblent vouloir donner le temps aux mesures annoncées au début juin de faire effet. Lors de sa rencontre de juillet, la BCE a précisé la façon dont elle procéderait pour fournir des liquidités aux banques et ainsi les inciter à offrir plus de prêts. Les modèles de la BCE laissent entrevoir que les mesures annoncées en juin auront des effets significatifs sur la croissance et l'inflation en zone euro, entre autres en stimulant le crédit. Ces effets ne seront toutefois pas visibles immédiatement alors que les premières opérations visant à fournir des liquidités aux banques auront lieu en septembre et en décembre prochains. La BCE poursuit aussi ses travaux pour un éventuel programme d'achat de titres adossés à des actifs et elle garde la porte ouverte à l'utilisation d'autres mesures non conventionnelles si les perspectives d'inflation à moyen terme se dégradent de nouveau. Même si la BCE n'annonçait pas de nouvel assouplissement monétaire, le maintien des taux directeurs au niveau actuel pendant plusieurs trimestres alors que d'autres banques centrales commenceront à resserrer leur politique monétaire devrait défavoriser l'euro.

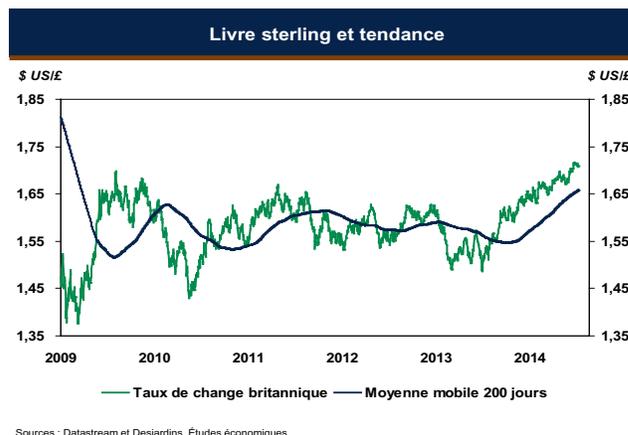
Prévisions : Nous continuons de miser sur une dépréciation graduelle de l'euro qui ramènera cette devise à des niveaux reflétant mieux les difficultés économiques et financières persistantes de la zone euro.



LIVRE STERLING (GBP)

La remontée de l'inflation supporte la livre

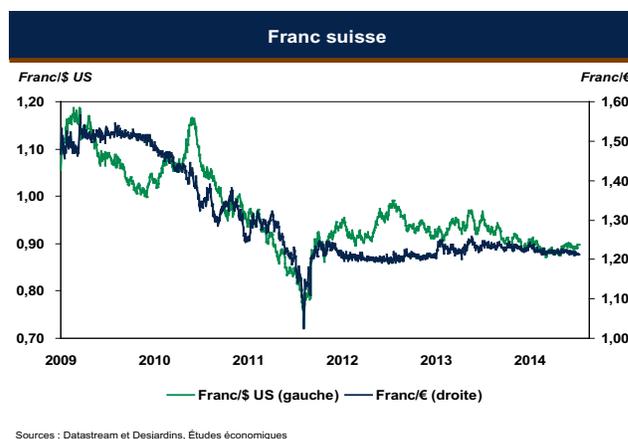
- À l'image de l'euro, la livre s'est appréciée en juin contre le billet vert pour terminer le mois à plus de 1,71 \$ US. Contrairement à l'euro, la livre a toutefois maintenu ses gains en juillet, ce qui a amené la paire EUR/GBP récemment à moins de 0,79 £. La livre affiche ainsi des gains impressionnants de plus de 12 % par rapport au dollar américain et de plus de 9 % par rapport à l'euro depuis un an.
- Quelques données économiques britanniques publiées récemment, dont la production industrielle, ont été décevantes. Toutefois, les indices PMI demeurent très élevés, et un indice estimant la croissance trimestrielle suggère une autre croissance de plus de 3 % du PIB réel britannique au deuxième trimestre. Dans ce contexte, la remontée surprise de l'inflation tout près de la cible de 2 % a relancé les spéculations sur une possible hausse du taux directeur dès cette année. La hausse rapide des prix des maisons et la baisse du taux de chômage à 6,5 %, son plus bas niveau depuis décembre 2008, militent aussi pour un resserrement monétaire débutant assez prochainement. La force de la livre entraîne toutefois déjà un certain resserrement des conditions financières qui devrait permettre à la Banque d'Angleterre d'attendre au premier trimestre de 2015 avant d'agir. **Cela, combiné au renforcement attendu du dollar américain, devrait maintenir la livre près de 1,70 \$ US d'ici la fin de 2014.**



FRANC SUISSE (CHF)

La Banque nationale suisse gardera longtemps son cours plancher

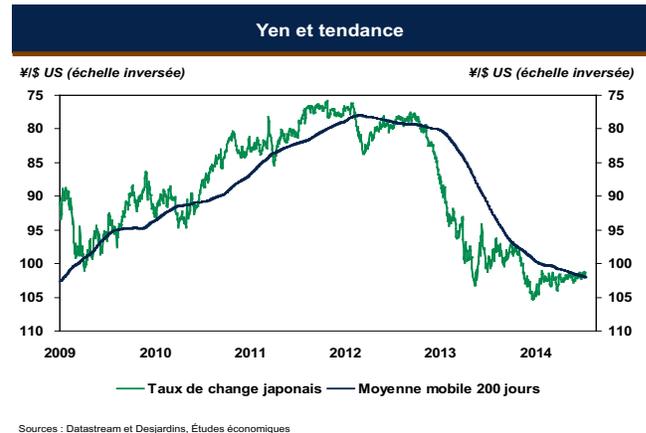
- Le franc suisse continue de suivre une tendance similaire à celle de l'euro. La légère tendance favorable du franc suisse contre l'euro s'est toutefois poursuivie et la paire EUR/CHF est descendue en dessous de 1,215 franc. Alors que l'adoption d'un taux de dépôt négatif par la Banque centrale européenne et que l'augmentation des tensions financières et les troubles en Europe de l'Est pourrait augmenter l'attrait du franc suisse, la Banque nationale suisse (BNS) devra rester vigilante pour limiter l'appréciation de sa devise. La tendance baissière anticipée de l'euro contre la plupart des autres devises risque de forcer la BNS à maintenir en vigueur son taux plancher de 1,20 franc/€ pour encore plusieurs trimestres. La faiblesse de l'inflation et les risques baissiers pesant sur les perspectives économiques de la Suisse donnent une grande marge de manœuvre à la BNS. **Il faudra attendre plusieurs trimestres avant que les conditions soient en place pour une dépréciation durable et significative du franc par rapport à l'euro.**



YEN (JPY)

La période de stabilité se poursuit

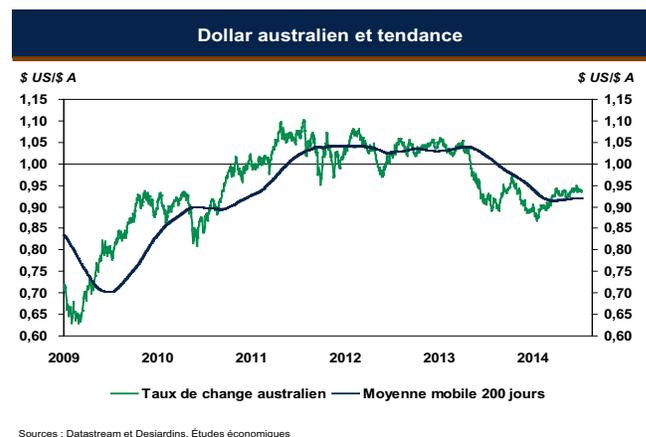
- Le taux de change japonais continue d'afficher une grande stabilité autour des 102 ¥/\$ US. Cette tendance dure depuis la fin du mois de janvier en raison notamment de l'absence de nouveaux développements du côté de la politique monétaire nippone. Il y a bien eu quelques moments de vigueur ou de faiblesse au gré des données économiques, mais rien de comparable à ce qui a été observé l'an passé avec la mise en place de la politique d'achats massifs d'actifs par la Banque du Japon (BoJ).
- La BoJ se dit confiante en l'atteinte de sa cible d'inflation de 2 % d'ici 2016. Les nouvelles prévisions publiées en juillet ont peu changé par rapport à celles d'avril. Il reste que la marge d'erreur demeure importante et, par conséquent, de nouvelles mesures d'assouplissement pourraient encore être nécessaires. Au minimum, la BoJ devrait poursuivre sa politique actuelle pendant plusieurs trimestres encore. Jumelées avec la direction opposée que devrait prendre la politique monétaire américaine, les actions de la BoJ ont le potentiel de faire déprécier le yen davantage. **La dépréciation devrait reprendre à l'automne, ce qui mènerait le taux de change vers les 106 ¥/\$ US à la fin de 2014.**



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

La Banque de réserve d'Australie peine à influencer sa devise

- Le dollar australien fait preuve de résilience en se maintenant à près de 0,94 \$ US. Même si la Banque de réserve d'Australie (RBA) continue de signaler son inconfort avec le taux de change actuel, cela ne semble plus avoir d'influence. La RBA argumente en faveur d'une dépréciation en s'appuyant, entre autres, sur la détérioration des termes de l'échange, caractérisée notamment par la faiblesse du prix du minerai de fer. Elle estime également que la surévaluation de la devise contribuera à la sous-performance prévue de l'économie pour les prochains trimestres. La baisse des investissements dans le secteur des ressources oblige l'économie australienne à s'ajuster par le développement d'autres secteurs d'activité. Or, une devise plus faible serait la bienvenue pour faciliter la transition et accélérer la croissance.
- Des facteurs expliquent tout de même la résilience de la devise, comme les taux d'intérêt plus élevés en Australie, la bonne cote de crédit du pays, la quête de rendement par les investisseurs ainsi que l'amélioration récente des données chinoises. L'effet de certains de ces déterminants risque cependant d'être de plus courte durée. Ainsi, **il semble plus probable que l'aussie se dépréciera autour de 0,90 \$ US au cours des prochains trimestres.**



DEVISES ÉMERGENTES

La réévaluation du yuan reprend

YUAN CHINOIS (CNY)

- Les autorités monétaires chinoises ont dévalué le yuan pour décourager les entrées de capitaux spéculatifs, mais une nouvelle tendance à la réévaluation se dessine depuis la mi-juin. La politique de dévaluation pouvait difficilement être justifiable à long terme, considérant l'important surplus commercial affiché par la Chine, lequel a dépassé 30 G\$ US en mai et en juin. La croissance économique s'est également accélérée au printemps, à 7,5 %, ce qui réduit les risques d'atterrissage en douleur pour la Chine. Malgré tout, **la prudence démontrée par les autorités monétaires pré-sage un rythme de réévaluation plus lent que par les années passées.** L'appréciation du dollar américain pourrait notamment les inciter à mettre la pédale douce. **Notre cible de fin d'année se situe à 6,10 yuans/\$ US.**

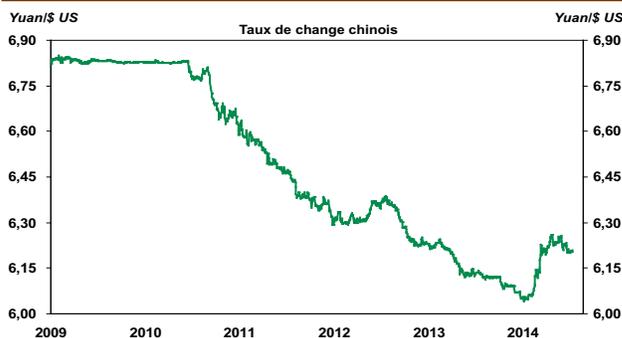
PESO MEXICAIN (MXN)

- Le peso mexicain est demeuré relativement stable, aux environs de 13 pesos/\$ US depuis la baisse surprise du taux directeur mexicain au début juin. En juillet, la Banque du Mexique (BdM) a maintenu son taux directeur à 3 %. Les dirigeants de la BdM notent des signes d'accélération de l'économie après un début d'année difficile, mais ils prévoient que l'inflation demeurera sous contrôle. Dans ce contexte, le taux directeur devrait demeurer inchangé au cours des prochains mois et le prochain mouvement risque d'être une hausse. Malgré la faiblesse des taux d'intérêt mexicains, les espoirs de réformes facilitant les investissements étrangers, particulièrement dans le secteur pétrolier, alimentent la demande étrangère pour les obligations mexicaines. **Ces réformes pourraient entraîner une augmentation du peso à moyen terme.**

REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le taux de change brésilien se maintient essentiellement sous la barre de 2,25 reals/\$ US depuis le mois d'avril. L'absence d'une remontée des taux obligataires aux États-Unis et le retour des entrées de capitaux dans les pays émergents préservent le real de nouvelles pressions baissières. Les diverses retombées du Mondial de soccer peuvent également avoir aidé la devise, de même que le prolongement de mesures de soutien par la Banque centrale du Brésil. Cependant, on peut imaginer que, **dès que les intentions de la Réserve fédérale seront davantage clarifiées, la volatilité risque de revenir chez certaines devises émergentes.** On se souviendra que le real avait été particulièrement volatil l'an passé. Le scénario le plus probable pour le real demeure une dépréciation autour de 2,30 reals/\$ US au cours des prochains trimestres.

Yuan chinois et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Peso mexicain et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Real brésilien et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	21 juillet	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Amériques									
Argentine – peso	8,1650	0,4243	1,9988	18,5481	49,6449	8,1650	6,9638	5,4563	
Brésil – real	2,2234	-0,4945	-0,5746	-5,8401	-0,5613	2,4513	2,2876	2,1592	
Canada – dollar	1,0749	-0,2228	-2,4460	-2,0950	3,6250	1,1252	1,0713	1,0224	
Canada – (CAD/USD)	0,9304	0,2233	2,5073	2,1398	-3,4982	0,9781	0,9334	0,8888	
Mexique – peso	12,9798	-0,2747	-0,4334	-2,5061	3,6121	13,5050	13,0476	12,5043	
Asie et Pacifique Sud									
Australie – (AUD/USD)	0,9373	-0,1687	0,4780	6,4439	2,1839	0,9708	0,9193	0,8684	
Chine – yuan renminbi	6,2093	-0,2442	-0,2907	2,6237	1,1633	6,2594	6,1412	6,0412	
Corée du Sud – won	1 027	0,6025	-1,1694	-3,6093	-8,4600	1 124	1 061	1 008	
Hong Kong – dollar	7,7517	-0,0006	-0,0284	-0,0703	-0,0825	7,7673	7,7549	7,7500	
Inde – roupie	60,2450	0,1163	-0,5776	-2,6501	1,5251	68,8050	61,4174	58,2850	
Japon – yen	101,4000	-0,6613	-1,1889	-2,7991	0,7452	105,3150	101,1540	96,2200	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,8689	-0,0869	1,3555	4,4574	9,5317	0,8821	0,8352	0,7727	
Europe									
Danemark – couronne	5,5137	0,5764	1,8566	0,2026	-2,8312	5,6851	5,4856	5,3568	
Norvège – couronne	6,1965	1,2831	3,3008	0,4376	3,7888	6,2863	6,0358	5,8198	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,7065	0,2732	1,5532	3,6505	11,8287	1,7170	1,6378	1,5161	
Russie – rouble	35,1990	2,1230	-1,3640	3,7286	8,7353	36,6510	33,9091	31,6655	
Suède – couronne	6,8465	2,0297	3,5223	5,6966	4,7538	6,8465	6,5375	6,3189	
Suisse – franc suisse	0,8983	0,1840	1,6521	-1,4211	-4,4971	0,9448	0,9012	0,8712	
Zone euro – (EUR/USD)	1,3521	-0,4051	-2,0538	-0,1771	2,8997	1,3933	1,3600	1,3119	

* 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	2013		2014				2015			
	T3	T4	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,0310	1,0623	1,1050	1,0671	1,0811	1,0753	1,0695	1,0638	1,0695	1,0753
Euro (EUR/USD)	1,3536	1,3780	1,3782	1,3691	1,3400	1,3200	1,3100	1,3000	1,2900	1,2800
Livre sterling (GBP/USD)	1,6194	1,6563	1,6672	1,7099	1,7000	1,7100	1,7200	1,7100	1,7000	1,6800
Franc suisse (USD/CHF)	0,9052	0,8908	0,8869	0,8900	0,9100	0,9200	0,9400	0,9500	0,9600	0,9800
Yen (USD/JPY)	98,23	105,32	103,22	101,33	102,00	106,00	108,00	109,00	110,00	110,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,9317	0,8918	0,9264	0,9432	0,9200	0,9000	0,9100	0,9100	0,9200	0,9300
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1215	6,0540	6,2172	6,2038	6,1700	6,1000	6,1000	6,0500	6,0000	6,0000
Peso mexicain (USD/MXN)	13,09	13,04	13,06	12,97	12,95	12,80	12,65	12,50	12,40	12,30
Real brésilien (USD/BRL)	2,2297	2,3423	2,2627	2,2022	2,2800	2,3000	2,2700	2,2500	2,2000	2,1500
Dollar effectif* (1973 = 100)	75,19	76,44	76,86	75,91	76,70	77,30	77,70	78,00	78,50	79,00
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,9700	0,9414	0,9050	0,9372	0,9250	0,9300	0,9350	0,9400	0,9350	0,9300
Euro (EUR/CAD)	1,3955	1,4638	1,5229	1,4610	1,4486	1,4194	1,4011	1,3830	1,3797	1,3763
Livre sterling (GBP/CAD)	1,6695	1,7594	1,8421	1,8245	1,8378	1,8387	1,8396	1,8191	1,8182	1,8065
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8780	0,8386	0,8027	0,8341	0,8418	0,8556	0,8789	0,8930	0,8976	0,9114
Yen (CAD/JPY)	95,28	99,14	93,41	94,96	94,35	98,58	100,98	102,46	102,85	102,30
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9605	0,9473	1,0237	1,0065	0,9946	0,9677	0,9733	0,9681	0,9840	1,0000
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,9377	5,6989	5,6267	5,8140	5,7073	5,6730	5,7035	5,6870	5,6100	5,5800
Peso mexicain (CAD/MXN)	12,70	12,27	11,82	12,15	11,98	11,90	11,83	11,75	11,59	11,44
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1628	2,2049	2,0478	2,0638	2,1090	2,1390	2,1225	2,1150	2,0570	1,9995

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

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