

27 octobre 2015

Le report des hausses de taux d'intérêt aux États-Unis change la donne Le dollar américain peut-il s'effondrer?

FAITS SAILLANTS

- Bien qu'il soit justifié de revoir à la baisse le potentiel de gains du dollar américain à court terme, le scénario extrême d'une chute marquée nous apparaît improbable sans une détérioration importante de l'économie américaine.
- Même si la Réserve fédérale (Fed) reporte son resserrement monétaire, le long *statu quo* prévu pour la Banque du Canada et le faible potentiel de hausse des prix du pétrole ne permettent pas d'appuyer une forte appréciation du huard. La devise pourrait se stabiliser près des niveaux actuels à très court terme et s'installer sous 0,75 \$ US (au-dessus de 1,33 \$ CAN/\$ US) d'ici le printemps prochain.
- La Banque centrale européenne a signalé en octobre qu'elle analysera en profondeur les facteurs qui retardent la remontée de l'inflation et qu'elle pourrait davantage assouplir sa politique monétaire dès sa rencontre de décembre. Nous misons ainsi sur une légère baisse de l'euro au cours des prochains mois. Il devrait même retourner aux environs de 1,05 \$ US lorsque la Fed amorcera son resserrement monétaire.

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

Le dollar américain s'est fortement apprécié depuis l'été 2014. Les trajectoires divergentes prévues pour les politiques monétaires ont été le principal moteur de cette ascension fulgurante, mais ces prévisions incorporaient une probabilité élevée que la Réserve fédérale (Fed) augmente ses taux d'intérêt au courant de 2015. Force est de constater aujourd'hui que cette probabilité a été surestimée avec pour résultat que le billet vert ne s'apprécie plus (graphique 1). Cela soulève un questionnement sur sa tendance à venir. Bien qu'il soit justifié de revoir à la baisse le potentiel de gains à court terme, le scénario extrême d'une chute marquée nous apparaît improbable sans une détérioration importante de l'économie américaine.

Graphique 1 – Le dollar américain a perdu son élan



PAS ENCORE LE BON MOMENT POUR LA FED

Les attentes étaient assez divisées quant à l'issue de la rencontre de politique monétaire du mois de septembre. La Fed a finalement décidé d'opter pour la prudence, et les plus récentes données économiques semblent lui donner raison.

Sans être catastrophiques, plusieurs indicateurs ont déçu au cours des dernières semaines. L'un d'eux est la

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

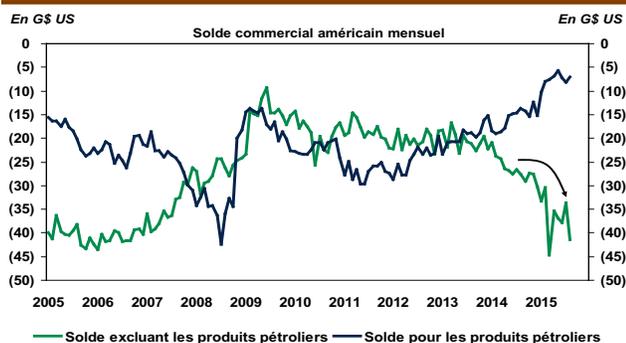
Hendrix Vachon
Économiste senior

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

création d'emplois. Habitué à une création supérieure à 200 000 postes, les résultats de septembre ont cassé le rythme en passant sous la barre des 150 000, d'autant plus que la révision pour le mois d'août est allée dans le même sens. La baisse de l'indice ISM manufacturier à 50,2 a aussi cultivé le doute sur l'état de l'économie américaine. Rappelons que cet indicateur signale normalement une contraction de l'activité lorsqu'il passe sous la barre des 50.

L'atonie du secteur manufacturier américain n'est cependant pas un phénomène nouveau. Le ralentissement des investissements et de la production dans l'industrie pétrolière a des effets négatifs sur plusieurs autres industries. La vigueur du dollar américain est aussi pointée du doigt pour les difficultés du secteur manufacturier. On peut d'ailleurs constater que le solde commercial hors produits pétroliers s'est détérioré depuis 2014 (graphique 2). Cela appuie l'idée que l'appréciation du dollar américain constitue déjà un resserrement des conditions monétaires et, par conséquent, rend moins urgent le relèvement des taux d'intérêt.

Graphique 2 – La situation du commerce extérieur américain se détériore



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Étant donné les récents événements, nous avons repoussé notre prévision d'une première hausse de taux d'intérêt aux États-Unis en mars prochain. D'ici là, la situation économique américaine devrait être suffisamment plus claire. La croissance sera notamment soutenue par la consommation et le secteur des services. L'inflation devrait aussi s'afficher en nette hausse alors que les effets de base liés à la baisse des prix du pétrole se dissiperont. Il ne sera alors plus possible pour la Fed de justifier le *statu quo* par l'une ou l'autre des deux variables visées par la politique monétaire, à savoir l'emploi et l'inflation.

Le report de la première hausse de taux milite pour un dollar américain plus faible à court terme, mais le printemps va tout de même arriver rapidement. Cela est d'autant plus vrai que toute amélioration des données sera susceptible d'alimenter un devancement de cette date ou, du moins,

de renforcer les anticipations pour celle-ci. Par conséquent, la tendance du dollar américain à court terme devrait plutôt être à la stabilisation et un retour à l'appréciation est prévu vers le début de l'an prochain.

MÊME SI LA SITUATION SE CORSE, LE DOLLAR AMÉRICAIN POURRAIT RESTER EN DEMANDE

Évidemment, la situation pourrait encore se corser avec d'autres déceptions provenant des indicateurs économiques. La conjoncture internationale pourrait aussi se détériorer avec de nouvelles craintes à l'égard des pays émergents. Dans ce contexte, les anticipations de resserrement monétaire seraient encore repoussées et les pressions baissières sur le dollar américain augmenteraient.

Ces pressions seraient toutefois compensées par un effet valeur refuge augmentant la demande pour le dollar américain. Cela serait surtout vrai si les craintes provenaient de l'extérieur des États-Unis. Un renversement des flux de capitaux des pays émergents vers les États-Unis, par exemple, constituerait un important soutien au billet vert. Les craintes relatives à l'économie américaine pourraient aussi alimenter ce mouvement si cela augmentait les risques pesant sur l'économie mondiale. Si la situation se détériorait au point où la Fed annoncerait un quatrième plan d'achat de titres ou d'autres mesures, les pressions baissières sur le dollar américain pourraient alors nettement dépasser les pressions haussières. Ce scénario apparaît toutefois peu probable pour l'instant.

IL FAUDRA SURVEILLER LA RÉACTION DES AUTRES BANQUES CENTRALES

Finalement, il ne faut pas négliger l'influence des autres banques centrales. Au cours des dernières années, le sentiment que plusieurs d'entre elles ont assoupli leur politique monétaire afin d'affaiblir leur devise s'est accru. Si les pressions baissières du dollar américain devenaient trop importantes, certaines banques centrales pourraient annoncer de nouvelles mesures d'assouplissement. Cela aurait pour effet d'atténuer une dépréciation généralisée du dollar américain.

Le même effet pourrait être observé, même si les banques centrales ne réagissaient pas directement aux mouvements de taux de change. Étant donné que les mouvements de taux de change ont une influence sur l'inflation, des banques centrales pourraient simplement réagir en fonction de leur prévision d'inflation. Cela pourrait notamment être le cas de la Banque centrale européenne.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

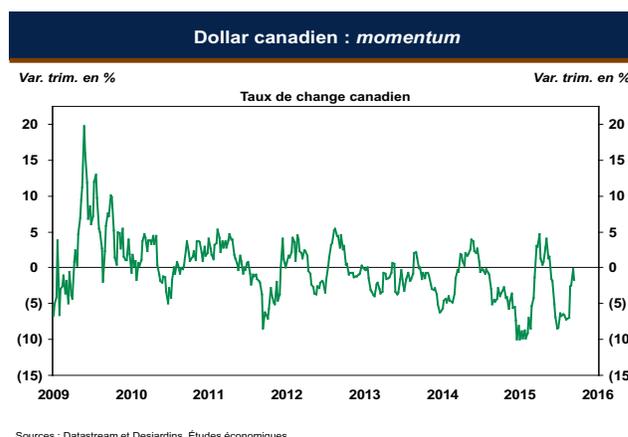
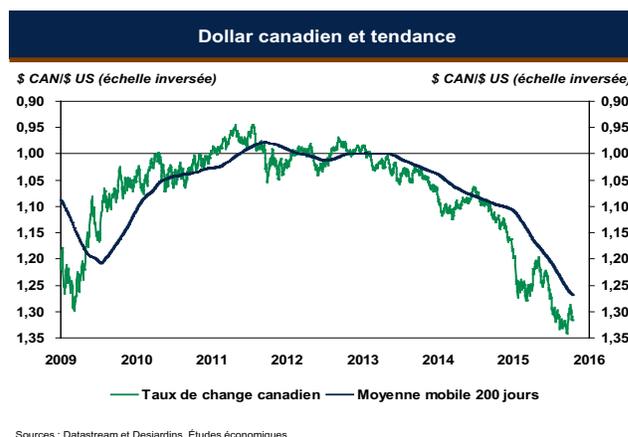
Hendrix Vachon
Économiste senior

DOLLAR CANADIEN (CAD)

La réappréciation n'a pas duré

- Le dollar canadien s'est temporairement apprécié au cours des dernières semaines, ce qui l'a ramené à plus de 0,77 \$ US (sous 1,30 \$ CAN/\$ US). L'élan du huard a débuté le 30 septembre avec la publication du PIB canadien mensuel de juillet qui a confirmé la fin de la récession technique au pays. Par la suite, un rebond temporaire des prix du pétrole et le report en 2016 des anticipations de resserrement monétaire aux États-Unis ont contribué à soutenir le dollar canadien. Cela n'a pas duré et la révision à la baisse des prévisions de croissance économique par la Banque du Canada (BdC) a contribué à effacer une partie des gains précédents.
- Sur le plan technique, malgré le rebond des dernières semaines, la tendance à la dépréciation reste intacte. Le *momentum* sur trois mois demeure négatif et le taux de change n'a pas retraversé sa moyenne mobile de 200 jours. Par ailleurs, les spéculateurs maintiennent un biais en faveur des positions vendeuses sur le huard.
- Sur le plan fondamental, le pire semble être derrière. L'économie montre des signes clairs de rebond après le choc de la première moitié d'année. Le PIB réel par industrie a augmenté de 0,3 % en juillet après un gain de 0,4 % en juin, ce qui procure un acquis de croissance assez élevé pour le troisième trimestre. Les résultats du mois d'août s'annoncent toutefois plus décevants avec notamment un ressac des exportations.
- Les exportations demeurent une composante clef pour la croissance à venir du pays. Un dollar canadien faible est justifié dans ce contexte, mais il n'est pas le seul élément qui peut soutenir les exportations. La demande mondiale doit aussi être au rendez-vous, en particulier la demande américaine.
- L'évolution des prix du pétrole et des écarts de taux d'intérêt sont d'autres éléments à surveiller. Le pétrole est appelé à demeurer faible, alors que la production devrait dépasser la demande pendant plusieurs trimestres encore. Du côté des taux d'intérêt, même si la BdC a révisé ses prévisions de croissance, elle s'attend toujours à ce que l'écart de production négatif soit refermé d'ici la mi-2017. En l'absence d'un nouveau choc, la BdC devrait rester sur les lignes de côté et entreprendre un resserrement monétaire au début de 2017.

Prévisions : L'appréciation récente du dollar canadien ne pouvait pas durer. Même si la Réserve fédérale reporte son resserrement monétaire, le long *statu quo* prévu pour la BdC et le faible potentiel de hausse des prix du pétrole ne permettent pas d'appuyer une forte appréciation du huard. La devise pourrait se stabiliser près des niveaux actuels à très court terme et s'installer sous 0,75 \$ US (au-dessus de 1,33 \$ CAN/\$ US) d'ici le printemps prochain.

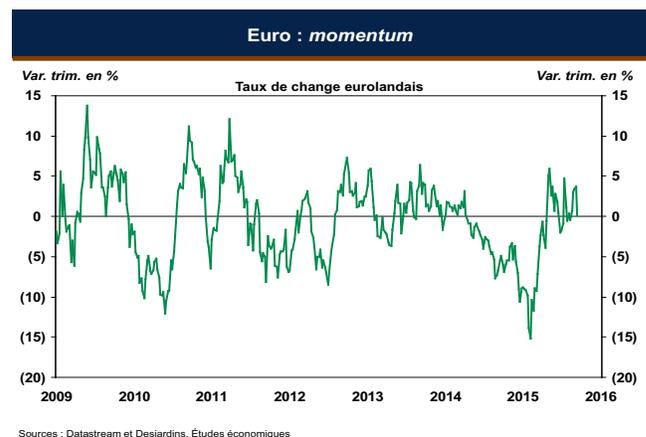
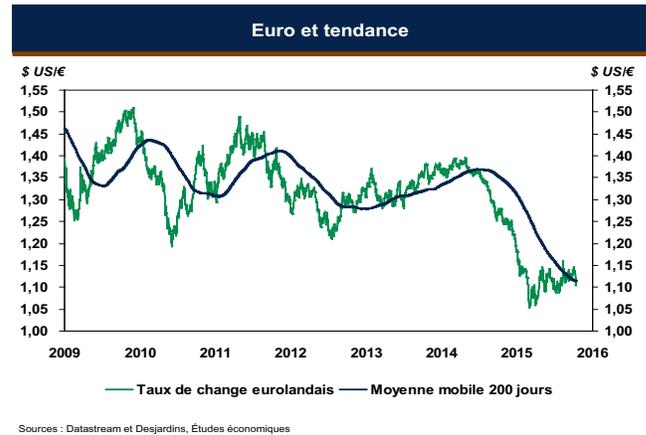


EURO (EUR)

La Banque centrale européenne n'a pas dit son dernier mot

- Les doutes grandissants puis le report du resserrement monétaire aux États-Unis ont favorisé une appréciation de la monnaie commune depuis l'été dernier. L'euro qui évoluait aux environs de 1,09 \$ US en juillet est ainsi rapidement remonté aux environs de 1,13 \$ US et s'est même approché à quelques reprises de 1,15 \$ US lorsque des commentaires de certains dirigeants de la Réserve fédérale (Fed) ou que des données américaines décevantes semblaient fermer la porte à une hausse des taux directeurs américains cette année. En signalant clairement qu'elle pourrait assouplir davantage sa politique monétaire en décembre, la Banque centrale européenne (BCE) a toutefois fait redescendre l'euro en dessous de 1,11 \$ US.
- Le portrait économique n'a pas trop changé en zone euro alors que la reprise économique se poursuit à un rythme modéré. La production industrielle a reculé en août, mais les nouvelles sont encourageantes du côté du crédit. La dernière enquête sur le crédit bancaire note ainsi un nouvel assouplissement des conditions d'emprunt pour les entreprises ainsi qu'une amélioration généralisée de la demande de crédit. La BCE notait dans son dernier communiqué que la demande intérieure demeurerait résiliente en zone euro. Dans un contexte où certaines statistiques américaines ont nourri des doutes sur la reprise économique aux États-Unis, la poursuite d'une croissance modeste en zone euro a favorisé la devise commune.
- Si la BCE peut être assez satisfaite de l'évolution de la situation économique, malgré une prédominance de risques baissiers, elle demeure préoccupée par la faiblesse de l'inflation. Le taux annuel d'inflation est redescendu en territoire négatif en septembre, à -0,1 %, ce qui reflète surtout une nouvelle baisse des prix de l'énergie. L'inflation de référence demeure plus élevée, à 0,9 %, mais la BCE semble craindre que le maintien d'une inflation aussi faible finisse par entraîner une diminution des anticipations d'inflation. Elle a ainsi signalé en octobre qu'elle analysera en profondeur les facteurs qui retardent la remontée de l'inflation et qu'elle pourrait davantage assouplir sa politique monétaire dès sa rencontre de décembre. À moins d'un renversement des récentes tendances du côté des pays émergents, des matières premières ou des devises, il faut ainsi prévoir une nouvelle action de la BCE. Alors que certains doutes de l'efficacité d'une augmentation des achats quantitatifs, le président, Mario Draghi, a signalé que la BCE n'écartait plus la possibilité d'abaisser davantage ses taux directeurs en territoire négatif.

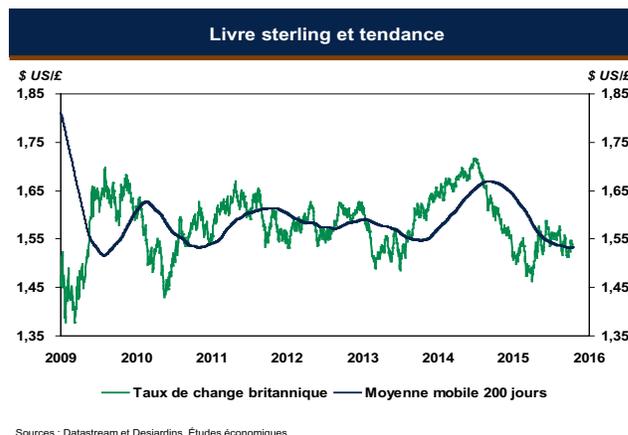
Prévisions : La BCE a pris une position claire qui signale qu'elle ne tolérera pas une appréciation de l'euro. Nous misons ainsi sur une légère baisse de l'euro au cours des prochains mois. Il devrait même retourner aux environs de 1,05 \$ US lorsque la Fed amorcera son resserrement monétaire.



LIVRE STERLING (GBP)

Difficile pour la Banque d'Angleterre de faire cavalier seul

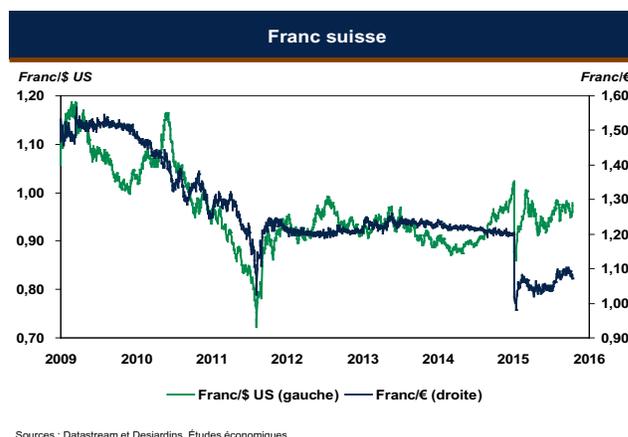
- Après être descendue à quelques reprises près de 1,50 \$ US, la livre sterling est récemment remontée aux environs de 1,55 \$ US. Elle n'affiche ainsi pas de tendance claire par rapport au dollar américain depuis le mois de mai. Jusqu'à tout récemment, la livre s'était toutefois quelque peu dépréciée par rapport à l'euro alors que la paire EUR/GBP était passée de moins de 0,70 £ à la mi-juillet à environ 0,74 £. Le *statu quo* de la Réserve fédérale a eu moins d'impact sur la livre que sur d'autres devises puisqu'il laisse entrevoir que la Banque d'Angleterre (BoE) devra aussi attendre plus longtemps que prévu avant d'amorcer un resserrement monétaire. Nous prévoyons maintenant que la BoE attendra au deuxième trimestre de 2016 avant de remonter ses taux directeurs. Même si l'inflation britannique est récemment redescendue en territoire négatif, la bonne performance de l'économie britannique et la croissance de plus de 3 % des salaires dans le secteur privé pourraient théoriquement justifier une remontée graduelle des taux directeurs. Dans un contexte international incertain où la Banque centrale européenne risque d'assouplir davantage sa politique monétaire, la BoE a toutefois les mains liées puisqu'elle ne veut pas causer une nouvelle poussée de la livre. **La livre risque de demeurer relativement stable par rapport au dollar américain, mais de s'apprécier quelque peu par rapport à l'euro au cours des prochains mois. La question du référendum britannique sur une sortie de l'Union européenne pourrait affecter la livre et la politique monétaire britannique en 2016.**



FRANC SUISSE (CHF)

La Banque Centrale européenne entraînera-t-elle de nouvelles pressions haussières sur le franc?

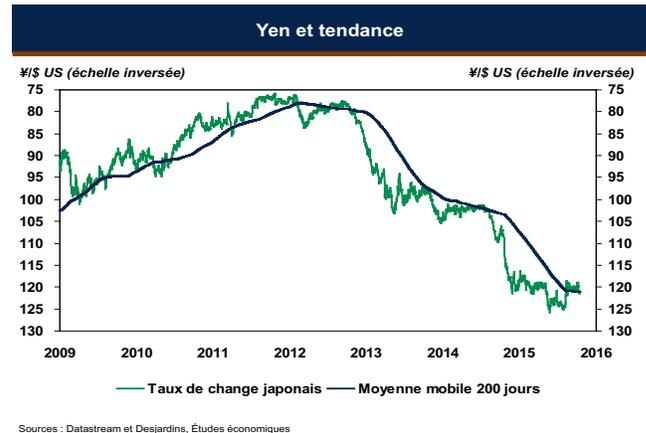
- Le franc suisse s'est récemment quelque peu apprécié par rapport à l'euro. La paire EUR/CHF demeure cependant aux environs de 1,08 francs, un niveau tout à fait tolérable pour la Banque nationale suisse (BNS). Les dernières statistiques montrent que la poussée du franc en début de 2015 a fortement amplifié la déflation alors que le taux d'inflation suisse est de -1,4 % en septembre. Les effets économiques semblent toutefois moins graves que ce que l'on pouvait craindre alors que la croissance du PIB réel a ralenti, mais demeure positive, et que la balance commerciale s'est généralement améliorée au cours des derniers mois. Dans ce contexte, on pourrait s'attendre à ce que la BNS ne pose aucun geste et que le franc soit assez stable au cours des prochains mois. **Une amplification des mesures d'assouplissement de la Banque centrale européenne risquerait toutefois de favoriser une nouvelle appréciation du franc et pourrait forcer la BNS à réagir rapidement.**



YEN (JPY)

Le taux de change se stabilise autour des 120 ¥/\$ US

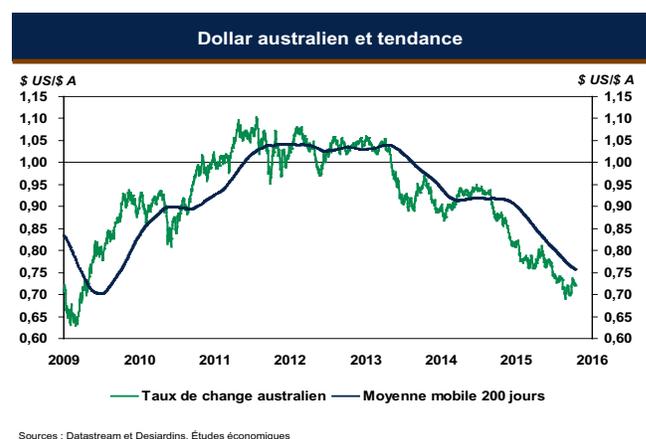
- Le yen a profité d'une hausse de l'aversion pour le risque durant l'été et parvient à maintenir les gains qu'il a réalisés, même si la situation s'est un peu apaisée. La perte de vigueur du dollar américain aide probablement à maintenir le taux de change autour de 120 ¥/\$ US, mais il faut aussi jeter un coup d'œil du côté de la Banque du Japon (BoJ). Cette dernière se montre peu inquiète du retour de l'inflation à près de 0 % et ne signale pas qu'elle pourrait bientôt bonifier sa politique d'achat de titres ou opter pour des taux d'intérêt négatifs.
- Même si la BoJ n'annonce rien de neuf, elle demeurera tout de même parmi les banques centrales les plus actives avec ses achats de titres totalisant 80 000 G¥ par année. Ces achats devraient au moins se poursuivre l'an prochain dans un contexte où la Réserve fédérale devrait augmenter ses taux d'intérêt. **La divergence prévue entre les politiques monétaires milite pour un taux de change à plus de 125 ¥/\$ US.** Une réduction de l'aversion pour le risque aiderait aussi à atteindre ce résultat.



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

Les anticipations de baisse de taux d'intérêt augmentent

- L'économie australienne continue d'éprouver des difficultés relativement à la faiblesse des prix des matières premières et au ralentissement de la demande chinoise. Devant ces enjeux, le dollar australien demeure sous pression et est temporairement passé sous 0,70 \$ US en septembre. La faiblesse du dollar américain et un léger apaisement des inquiétudes à l'échelle mondiale ont aidé à faire réapprécier l'aussie autour de 0,73 \$ US en octobre. Ce rebond s'annonce toutefois éphémère.
- Les probabilités d'une intervention prochaine de la Banque de réserve d'Australie ont augmenté alors que l'économie semble avoir de plus en plus besoin d'un coup de pouce supplémentaire pour s'ajuster aux difficultés actuelles. Le nouveau ralentissement de la croissance économique chinoise au troisième trimestre, jumelé à d'autres données comme le récent recul de l'emploi en Australie, pourrait finalement faire pencher la balance pour une baisse de taux d'intérêt d'ici la fin de l'année. Avec un taux d'intérêt directeur à 2 %, ce n'est d'ailleurs pas la marge de manœuvre qui manque. **La paire AUD/USD devrait revisiter 0,70 \$ US au cours des prochains mois** et pourrait même atteindre un nouveau creux cyclique si le dollar américain rebondit ou si l'incertitude mondiale remonte d'un cran.



DEVISES ÉMERGENTES

L'inquiétude baisse d'un cran, mais demeure palpable

YUAN CHINOIS (CNY)

- Le taux de change chinois avoisine 6,35 yuans/\$ US, ce qui constitue une légère appréciation depuis la dévaluation du mois d'août. Comme d'autres devises, le yuan profite de l'essoufflement du dollar américain. L'inquiétude reste néanmoins élevée à l'égard de la Chine alors que la croissance du PIB réel est passée sous la barre des 7 % au troisième trimestre. Il s'agit du pire résultat depuis la crise financière de 2008-2009. Les plus récentes données montrent aussi que le repli des exportations se poursuit, ce qui pourrait appuyer un affaiblissement du yuan. Cela dit, d'autres données compensent les mauvaises. Le surplus commercial chinois demeure important alors que les importations ont baissé avec les prix des matières premières, et les ventes au détail se sont accélérées. **Sans grands mouvements du côté du dollar américain, le taux de change chinois devrait terminer l'année autour de 6,40 yuans/\$ US.** La volatilité s'annonce plus importante au début de l'an prochain.

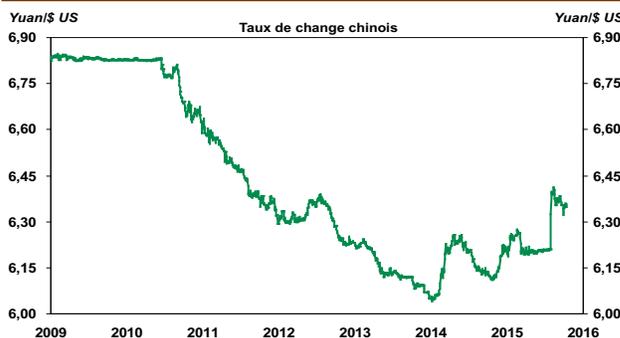
PESO MEXICAIN (MXN)

- Le peso mexicain s'est stabilisé depuis que la Réserve fédérale (Fed) a décidé de maintenir ses taux directeurs au plancher en septembre dernier. Après être passée à quelques reprises au-dessus de 17 pesos, la paire USD/MXN est ainsi revenue récemment aux environs de 16,5 pesos. Cette stabilisation du peso, combinée à la faiblesse de l'inflation mexicaine, à seulement 2,5 % en septembre, donne une certaine marge de manœuvre à la Banque du Mexique (BdM) et réduit les probabilités d'une hausse prochaine de ses taux directeurs. La BdM devra toutefois rester vigilante alors que des pressions inflationnistes pourraient apparaître étant donné la chute d'environ 20 % du peso depuis un an. **Le peso pourrait demeurer assez stable d'ici la fin de l'année, mais de nouvelles pressions baissières risquent d'apparaître lorsque la Fed amorcera son resserrement monétaire. Une appréciation du peso est toujours prévue à moyen terme.**

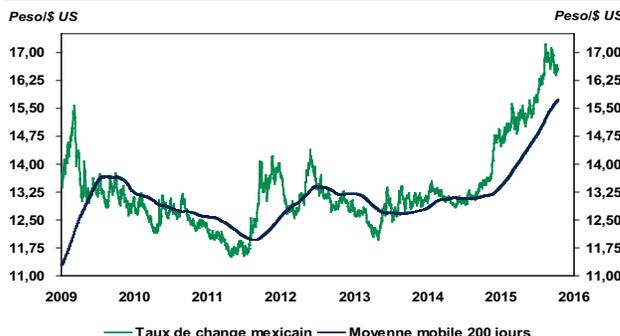
REAL BRÉSILIEN (BRL)

- La paire USD/BRL a atteint un sommet de 4,2489 reals/\$ US le 24 septembre dernier. Le Brésil est aux prises avec de sérieuses difficultés économiques et connaît une crise politique en raison d'allégations de corruption qui éclaboussent plusieurs dirigeants. Pour aider à calmer le jeu, la Banque centrale du Brésil (BcB) est intervenue sur le marché des swaps de devises. La BcB essaie aussi d'aider l'économie en modérant le relèvement des taux directeurs malgré l'inflation élevée. **La situation risque tout de même de demeurer tendue au cours des prochains trimestres et d'autres incursions du taux de change au-dessus de 4 reals/\$ US sont prévues.**

Yuan chinois et tendance



Peso mexicain et tendance



Real brésilien et tendance



Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot	Rendement en % sur					Dernières 52 semaines		
	26 oct.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Amériques									
Argentine – peso	9,5237	1,2826	3,8707	7,1596	12,1425	9,5237	8,9163	8,4645	
Brésil – real	3,8831	-1,7385	16,7501	30,6808	58,2303	4,2061	3,1053	2,4047	
Canada – dollar	1,3135	-1,5146	0,5281	7,9252	17,0111	1,3411	1,2406	1,1136	
Canada – (CAD/USD)	0,7614	1,5379	-0,5253	-7,3433	-14,5380	0,8980	0,8061	0,7457	
Mexique – peso	16,4885	-2,6351	1,4792	7,2021	21,8490	17,1993	15,3546	13,4144	
Asie et Pacifique Sud									
Australie – (AUD/USD)	0,7249	3,2113	-0,4603	-7,2780	-17,5788	0,8855	0,7733	0,6908	
Chine – yuan renminbi	6,3532	-0,3271	2,3134	2,5785	3,8605	6,4129	6,2377	6,1112	
Corée du Sud – won	1 134	-5,0975	-2,9198	5,0398	7,2278	1 204	1 119	1 047	
Hong Kong – dollar	7,7503	-0,0039	-0,0142	0,0006	-0,0902	7,7708	7,7533	7,7499	
Inde – roupie	64,9205	-1,8880	1,2702	1,9765	6,1313	66,8855	63,3760	61,1700	
Japon – yen	121,0950	0,4271	-2,2008	1,7733	11,9591	125,6250	120,1067	107,8150	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,6788	6,2996	3,1973	-10,7664	-13,5768	0,7924	0,7174	0,6260	
Europe									
Danemark – couronne	6,7463	1,2228	-0,7196	-1,6918	14,8101	7,1086	6,5568	5,8463	
Norvège – couronne	8,3323	-2,1726	1,5695	7,3259	26,2845	8,5333	7,7675	6,5977	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5358	1,1959	-0,9353	1,2727	-4,5019	1,6158	1,5402	1,4642	
Russie – rouble	62,8404	-4,2155	7,0909	22,6232	49,8251	72,4500	58,1759	41,5525	
Suède – couronne	8,5065	1,1595	-0,9455	-1,4767	17,3019	8,8229	8,2351	7,2518	
Suisse – franc suisse	0,9818	0,4810	2,3402	3,0330	3,1088	1,0194	0,9570	0,8533	
Zone euro – (EUR/USD)	1,1049	-1,1187	0,7569	1,6842	-12,7876	1,2761	1,1396	1,0522	

* 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	2014		2015				2016			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,1199	1,1621	1,2688	1,2493	1,3315	1,3158	1,3514	1,3333	1,3158	1,2987
Euro (EUR/USD)	1,2632	1,2101	1,0740	1,1142	1,1162	1,0900	1,0600	1,0600	1,0800	1,1000
Livre sterling (GBP/USD)	1,6212	1,5593	1,4845	1,5727	1,5148	1,5300	1,5200	1,5400	1,5600	1,5700
Franc suisse (USD/CHF)	0,9534	0,9894	0,9744	0,9314	0,9734	0,9800	1,0100	1,0200	1,0100	1,0000
Yen (USD/JPY)	109,66	119,70	120,14	122,50	119,87	122,00	125,00	126,00	126,00	127,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,8746	0,8170	0,7607	0,7709	0,7020	0,7100	0,7000	0,7100	0,7300	0,7500
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1385	6,2061	6,1995	6,2010	6,3571	6,4000	6,5000	6,5000	6,4500	6,4000
Peso mexicain (USD/MXN)	13,43	14,75	15,26	15,74	16,92	16,50	16,80	16,50	16,25	16,00
Real brésilien (USD/BRL)	2,4507	2,6559	3,2077	3,1022	3,9725	4,0000	4,1500	3,9000	3,8000	3,6000
Dollar effectif* (1973 = 100)	81,30	85,13	92,06	89,94	92,26	92,80	95,20	94,80	93,60	92,60
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,8929	0,8605	0,7882	0,8004	0,7510	0,7600	0,7400	0,7500	0,7600	0,7700
Euro (EUR/CAD)	1,4147	1,4061	1,3626	1,3920	1,4863	1,4342	1,4324	1,4133	1,4211	1,4286
Livre sterling (GBP/CAD)	1,8155	1,8119	1,8835	1,9648	2,0169	2,0132	2,0541	2,0533	2,0526	2,0390
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8513	0,8514	0,7680	0,7455	0,7311	0,7448	0,7474	0,7650	0,7676	0,7700
Yen (CAD/JPY)	97,91	103,00	94,69	98,05	90,02	92,72	92,50	94,50	95,76	97,79
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9795	0,9494	0,9651	0,9630	0,9346	0,9342	0,9459	0,9467	0,9605	0,9740
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,4813	5,3406	4,8863	4,9636	4,7744	4,8640	4,8100	4,8750	4,9020	4,9280
Peso mexicain (CAD/MXN)	11,99	12,69	12,03	12,60	12,71	12,54	12,43	12,38	12,35	12,32
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1883	2,2855	2,5282	2,4832	2,9835	3,0400	3,0710	2,9250	2,8880	2,7720

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

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