

## La chute du billet vert se poursuivra-t-elle?

### Faits saillants

- La chute du dollar américain demeure d'abord et avant tout épongée par les devises des principaux partenaires commerciaux des États-Unis, l'euro à l'avant-plan. Or, le règlement des déséquilibres mondiaux implique que la baisse du billet vert devra se faire principalement au détriment des devises des pays asiatiques.
- L'euro, à 1,47 \$ US, continue de bénéficier du pessimisme à l'égard de l'économie américaine. Les risques de correction sur la devise eurolandaise semblent élevés, mais l'euro demeure le meilleur choix face à un dollar plus faible.
- La livre sterling a passé momentanément les 2,11 \$ US, avant de redescendre vers les 2,05 \$ US. La possibilité de plus en plus grande d'un ralentissement économique a incité les intervenants de marché à escompter des baisses de taux d'intérêt.
- Le yen s'est fortement apprécié au cours des dernières semaines, passant sous la barre des 108 yens/\$ US. La devise japonaise continue de profiter de l'aversion au risque et du renversement des *carry trades*. Toutefois, la faiblesse structurelle du yen reste intacte et la devise pourrait se corriger à court terme.
- Le dollar canadien est revenu sur terre. En dépit des prix du pétrole élevés, l'engouement pour la devise est moins manifeste en raison de la probabilité élevée de baisses de taux au pays.

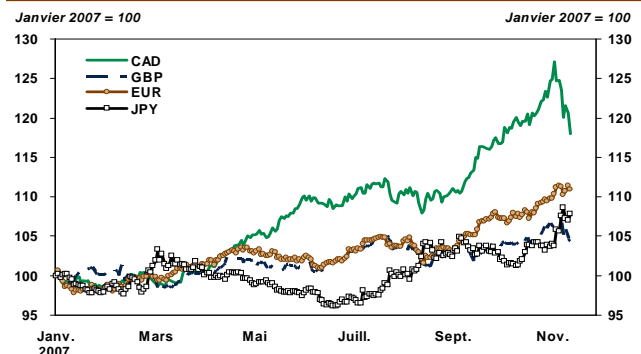
### TABLE DES MATIÈRES

|                         |    |
|-------------------------|----|
| Éditorial .....         | 1  |
| Euro .....              | 4  |
| Livre sterling .....    | 5  |
| Yen .....               | 6  |
| Dollar canadien .....   | 7  |
| Dollar australien ..... | 8  |
| Peso mexicain .....     | 9  |
| Yuan chinois .....      | 9  |
| Analyse technique ..... | 10 |
| Tableaux .....          | 12 |

### Éditorial

La tendance baissière du dollar américain continue d'alimenter les débats sur les déséquilibres mondiaux. Avec l'éclatement des problèmes liés aux prêts hypothécaires à risque (*subprime*) aux États-Unis, le pessimisme à l'égard du billet vert s'est accéléré, poussant l'indice effectif du dollar américain à un creux historique. L'euro, par son statut de deuxième monnaie en importance, et le dollar canadien, en raison des prix élevés du pétrole, continuent d'en payer la note (graphique 1). La devise eurolandaise s'est appréciée de 10 % depuis le début de l'année, dont 6 % depuis les trois derniers mois. De son côté, le dollar canadien a connu une hausse de 17 % depuis janvier 2007 et de 6,0 % depuis le mois d'août.

Graphique 1 – L'euro et le huard ont absorbé la majeure partie de la dépréciation récente du billet vert



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### PAS D'ACCORD CONCERTÉ EN VUE

Dans ces conditions, et avec les autorités américaines peu enclines à endosser leur politique d'un dollar fort, il n'est pas surprenant de voir que la grogne commence à s'élever. Lors de la dernière conférence de presse de la Banque centrale européenne (8 novembre 2007), le président a réitéré que :

« ... *disorderly movements of exchange rates are undesirable for economic growth. This is true, now*

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

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

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste

**Martin Lefebvre**  
Économiste senior

**Hendrix Vachon**  
Économiste

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

*more than ever. In the recent period, we have observed moves that, I would say, were undoubtedly sharp and abrupt. And I have said already that brutal moves are never welcome ».*

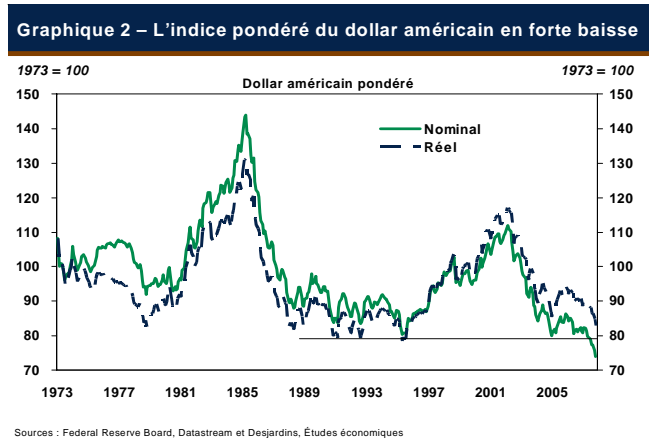
Plus récemment, Paul Jenkins, le premier sous-gouverneur de la Banque du Canada, est allé un peu plus loin en affirmant que :

« Compte tenu de la chute rapide et marquée du cours du dollar É.-U., le risque d'une correction désordonnée des déséquilibres mondiaux est plus élevé [...]. L'appréciation récente et rapide du dollar canadien indique que le Canada subit une part disproportionnée de l'ajustement. [...] Ces facteurs montrent qu'il est plus nécessaire que jamais que d'autres pays, notamment la Chine et les pays asiatiques en général, assouplissent leur régime de change. »

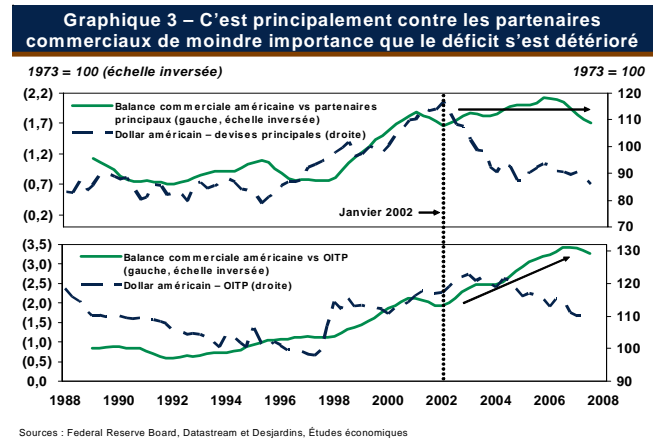
Ainsi, l'agenda de la rencontre du G20, les 17 et 18 novembre dernier à Cape Town, en Afrique du Sud, promettait d'aborder les déséquilibres mondiaux. Il a été affirmé que cela devait passer par des réformes visant à accroître la demande intérieure de l'Asie en émergence, tout en accentuant la flexibilité des taux de change de plusieurs de ces pays ayant un surplus au compte courant. Cependant, avec la Chine à la table des parlementaires, aucun geste concret n'a été posé.

### LE DOLLAR AMÉRICAIN PEUT-IL ALLER PLUS BAS ?

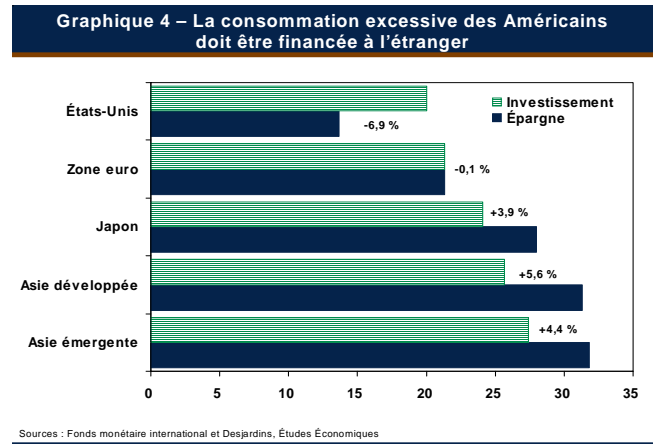
L'indice du dollar américain pondéré par les échanges avec les principaux partenaires commerciaux des États-Unis a perdu près de 36 % depuis le sommet cyclique de janvier 2002, soit son plus bas niveau jamais enregistré. Si l'on tient compte de l'inflation, la chute du dollar américain réel est quasi similaire, à -30 %, mais le niveau de l'indice demeure légèrement supérieur à celui qui prévalait en 1995 (graphique 2).



Le problème est que l'appréciation des principales devises apporte peu de répit aux déséquilibres mondiaux en cours. C'est que le déficit au compte courant américain s'est surtout détérioré contre les autres partenaires commerciaux des États-Unis. Or, l'indice du dollar américain pondéré par les échanges avec les autres partenaires commerciaux de moindre importance (*Other Important Trading Partners – OITP*) commence à peine à se déprécier (graphique 3).



À la base, cela reflète, d'un côté, la consommation excessive des Américains et son financement<sup>1</sup>, et, de l'autre, la faiblesse de la demande intérieure et l'épargne excessive des pays asiatiques en émergence (graphique 4). Par conséquent, la résorption des déséquilibres macroéconomiques planétaires devra passer essentiellement par un ajustement des taux de change des pays asiatiques, notamment du yuan chinois.



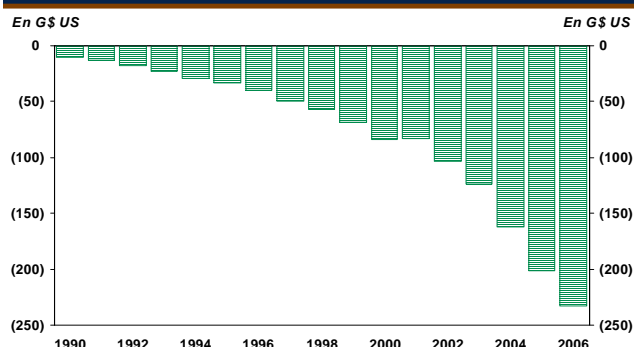
### LA CHINE DÉTIENT UNE PARTIE DE LA SOLUTION

Étant donné une croissance économique au-dessus des 11,5 %, des investissements directs étrangers nets et des

<sup>1</sup> Pour plus de détails sur le déséquilibre des comptes courants, voir le *Point de vue économique*, « La dégringolade du dollar américain va-t-elle se poursuivre? », 18 juin 2004.

surplus commerciaux astronomiques avec les pays les plus industrialisés (graphique 5), il apparaît de plus en plus évident que la monnaie chinoise est nettement sous-évaluée. L'évidence même d'un déséquilibre est liée à l'accumulation marquée des réserves en devises, qui sont passées à plus de 1 433 G\$ US en septembre dernier.

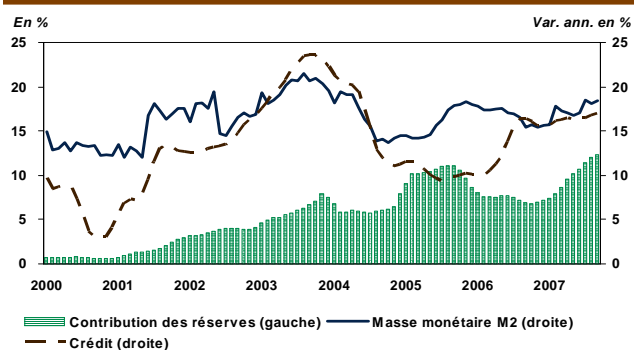
**Graphique 5 – Le déficit commercial des États-Unis avec la Chine s'est nettement détérioré**



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Nous continuons de penser que l'accumulation marquée de réserves de devises étrangères constitue un risque important à l'inflation chinoise. La politique de stérilisation du gouvernement, qui consiste à éponger les yuans mis en circulation par une émission obligataire équivalente, a permis de contrôler en partie les pressions exercées sur la masse monétaire et la liquidité. Mais au rythme où la Chine accumule les devises, la masse monétaire est difficilement contrôlable à plus long terme (graphique 6).

**Graphique 6 – La contribution des réserves à l'accroissement du crédit est de plus en plus importante**



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Pour contrer l'émergence de l'inflation qui pourrait en découler en l'absence de flexibilité de la devise, notre scénario de base table sur une accélération de l'appréciation du yuan d'ici la fin de 2008.

## LA CHUTE DU DOLLAR AMÉRICAIN DEVRA SE FAIRE CONTRE LES DEVISES DES PAYS ASIATIQUES

Déjà, les effets passés de la réévaluation de la devise ont commencé à se faire sentir. Advenant une accélération ou un taux de change chinois flottant, la nécessité d'intervenir pour maintenir les autres monnaies asiatiques à de faibles niveaux contre le dollar américain sera moins grande. Cela permettra une dépréciation additionnelle de l'indice du dollar américain pondéré par les échanges avec les OITP et, par conséquent, la résorption graduelle des déséquilibres mondiaux. Il faut dire que le bloc « Asie » de l'indice du dollar américain effectif de la Réserve fédérale américaine compte pour près de 30 % de l'indice total, la Chine comptant à elle seule pour plus de 15 %. En parallèle, le relâchement des contrôles sur les devises asiatiques permettra à la devise japonaise de rattraper en partie le terrain perdu face à l'euro. Cela ne se fera toutefois qu'à petits pas. Ainsi, à court terme, il est fort probable que la stabilisation du billet vert contre les devises principales devra passer par un accord concerté des pays du G20.

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Martin Lefebvre**

Économiste senior

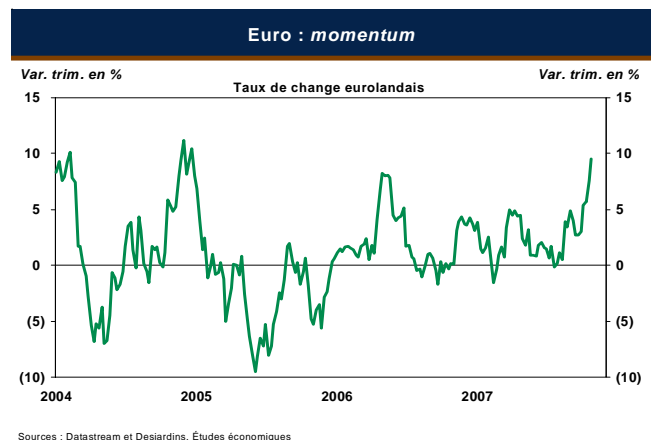
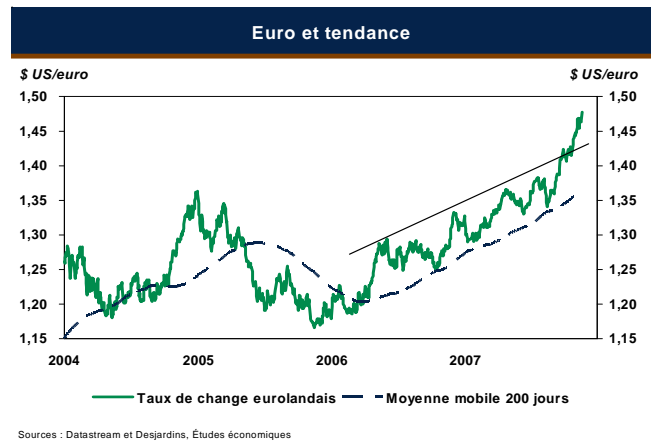
# EURO (EUR)

## L'euro poursuit sur sa lancée

- L'appréciation de l'euro s'est poursuivie et un nouveau sommet de 1,47 \$ US a été établi au cours des derniers jours, alors que la faiblesse du dollar américain a continué de profiter à la devise eurolandaise. La nouvelle baisse des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine (Fed) à la fin du mois d'octobre et les déclarations d'un officiel chinois à l'effet que ce pays pourrait diversifier ses énormes réserves de devises étrangères ont encore une fois gonflé l'attrait de l'euro. Contrairement à la plupart des devises, l'euro s'est maintenu face au billet vert au cours des derniers jours malgré l'accentuation des craintes des investisseurs. La devise eurolandaise semble donc s'établir de plus en plus comme une valeur refuge.
- Les indicateurs techniques continuent de pointer vers un recul prochain de l'euro. En particulier, le *momentum* s'est accentué à la suite de nouvelles hausses de la devise. Les positions spéculatives ont légèrement diminué, mais demeurent élevées. Les nombreux facteurs positifs soutenant l'euro rendent cependant peu probable une correction importante.
- À court terme, le contexte demeurera favorable à l'euro. La Banque centrale européenne (BCE) se montre très préoccupée par l'inflation et n'a pas encore fermé la porte à une hausse des taux d'intérêt. Le scénario le plus probable demeure cependant une politique monétaire inchangée en zone euro, alors que les signes précurseurs d'un ralentissement économique sont plus manifestes. De son côté, la Fed devrait poursuivre son assouplissement monétaire au cours des prochains mois. L'évolution des taux d'intérêt continuera ainsi de favoriser la devise eurolandaise face au billet vert.
- À plus long terme, l'euro risque cependant de connaître une correction. La croissance économique devrait ralentir en zone euro l'an prochain. Le secteur extérieur semble particulièrement vulnérable puisque les exportateurs européens devront composer avec un euro très fort et une demande américaine plus modérée. Cela devrait convaincre la BCE d'abaisser ses taux directeurs d'ici quelques trimestres. Le contexte économique pourrait alors se retourner en faveur du billet vert puisque les actions préventives de la Fed commenceront à porter fruit.

### Prévisions

L'euro devrait consolider ses récents gains et terminer l'année au-dessus des 1,45 \$ US. En 2008, cette devise devrait toutefois évoluer à la baisse et retourner sous les 1,35 \$ US en deuxième moitié d'année.



## LIVRE STERLING (GBP)

### La livre pourrait bientôt atteindre un nouveau creux face à l'euro

- La faiblesse généralisée du dollar américain a propulsé la livre sterling près des 2,11 \$ US au début du mois de novembre. Cette poussée a cependant été de très courte durée et la livre est retombée à 2,05 \$ US au cours des derniers jours, alors que le dollar américain a connu un léger rebond et que les perceptions des marchés à l'égard des baisses de taux d'intérêt au Royaume-Uni s'accroissent. Ce récent recul de la livre a amené le cours EURGBP au-dessus de 0,71 livre, soit très près de son sommet de 0,725 établi en mai 2003.
- Les indicateurs de marché montrent un intérêt modéré des spéculateurs envers la livre sterling. L'analyse technique n'envoie donc pas de signaux très clairs concernant cette devise.
- À court terme, les perspectives sont relativement neutres pour la livre. La progression du PIB réel est demeurée soutenue au troisième trimestre en Angleterre grâce surtout à la force des dépenses de consommation. Cette bonne performance économique, conjuguée à une hausse des risques inflationnistes causée par la poussée des produits de base, a convaincu la Banque d'Angleterre (BoE) de maintenir ses taux inchangés lors de ses dernières réunions. Étant donné les nombreuses incertitudes qui pèsent sur le contexte économique mondial, les autorités monétaires pourraient encore opter pour la *statu quo* en décembre.
- La BoE ne se fait cependant pas d'illusions et prévoit un ralentissement économique assez marqué en Angleterre au cours des prochains trimestres. La hausse passée des taux directeurs et le resserrement des conditions de crédit à la suite de la crise des liquidités devraient bientôt freiner la croissance de la consommation et de l'investissement. Déjà, les ventes au détail ont légèrement reculé en octobre. Par conséquent, la BoE juge que la balance des risques est négative pour la croissance et neutre pour l'inflation. Nous prévoyons donc deux baisses des taux directeurs en Angleterre d'ici le milieu de 2008.

#### Prévisions

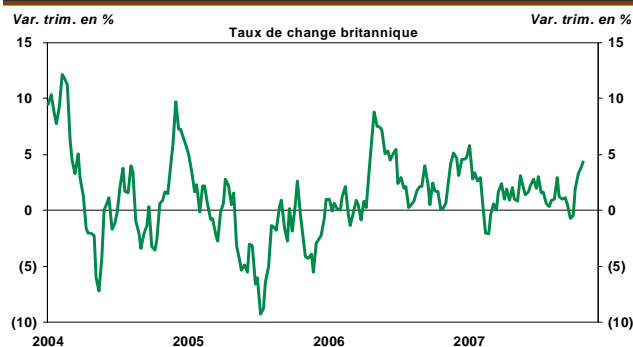
La livre devrait reculer légèrement face au dollar d'ici la fin de l'année et atteindre un nouveau creux face à l'euro. La dépréciation face au dollar devrait se poursuivre l'an prochain, mais la correction de la livre sera moins marquée que celle de l'euro.

#### Livre sterling et tendance



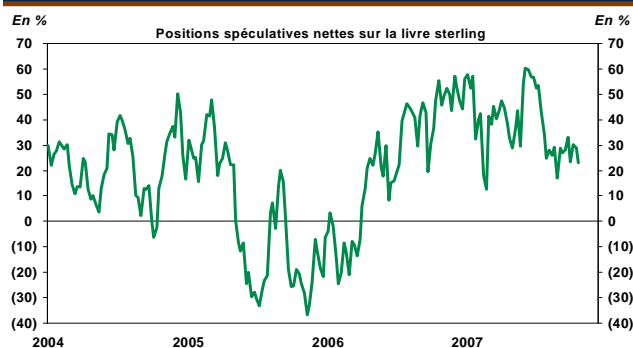
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

#### Livre sterling : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

#### Livre sterling : positions spéculatives nettes



Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

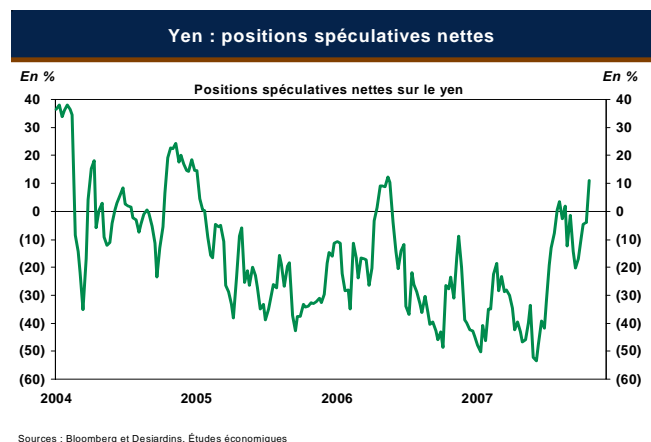
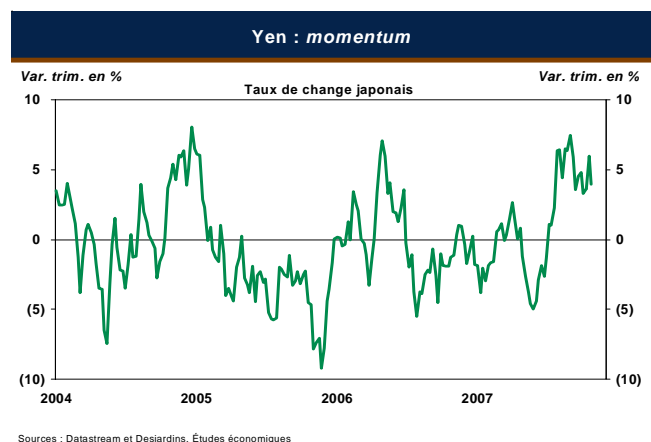
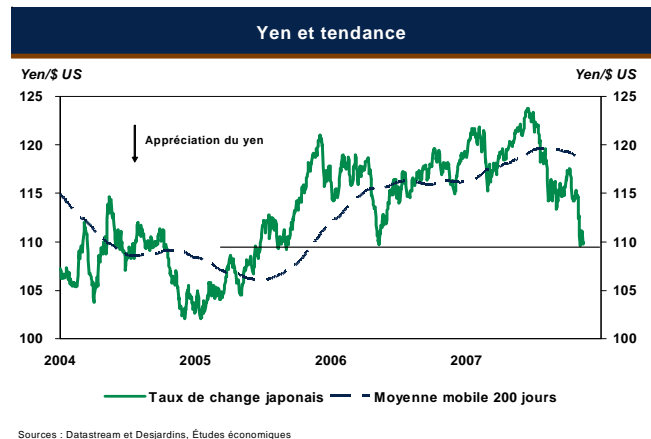
# YEN (JPY)

## Le ralentissement économique du Japon limite l'appréciation du yen

- La crise des liquidités, qui semble vouloir s'étirer, et la réappréciation du risque ont conduit au renversement des *carry trades* et ont favorisé l'appréciation du yen sur les marchés. Depuis son creux de la mi-juin, le yen a progressé de plus de 10 % par rapport au dollar américain. Tout récemment, il est passé sous la barre des 108 yens/\$ US, soit son plus faible niveau depuis juin 2005.
- Malgré cette appréciation, la faiblesse structurelle de la devise demeure intacte. En dépit d'un rebond du PIB réel au troisième trimestre, les perspectives de croissance restent faibles. Avec la situation inflationniste encore mitigée, il apparaît de plus en plus certain que la Banque du Japon n'augmentera pas son taux d'intérêt directeur cette année. Cela limitera l'appréciation du yen, bien que l'on anticipe de futures baisses de taux aux États-Unis.
- Ainsi, l'engouement pour la devise pourrait être de courte durée. Les positions spéculatives des investisseurs sont repassées en zone positive et le *momentum* a atteint des niveaux compatibles avec une correction de la devise, une situation qui a toujours concordé avec une correction.
- Durant la seconde moitié de l'année 2008, le regain de croissance prévu pour l'économie nipponne et des signes d'inflation plus significatifs offriront la marge de manœuvre nécessaire pour des hausses de taux d'intérêt et, par ricochet, cela contribuera à l'appréciation de la devise.
- Par ailleurs, l'appréciation plus rapide de la devise chinoise prévue en 2008 permettra aux exportations japonaises d'être davantage compétitives, ce qui laissera plus de place au yen pour s'apprécier.

### Prévisions

À court terme, les pressions sur la devise sont équilibrées. Le taux de change japonais devrait se maintenir aux alentours de 112 yens/\$ US jusqu'au premier trimestre 2008. Toutefois, une accentuation des mauvaises nouvelles aux États-Unis, qui serait perçue comme une augmentation du risque, pourrait amplifier le renversement des *carry trades* et faire apprécier davantage le yen.



# DOLLAR CANADIEN (CAD)

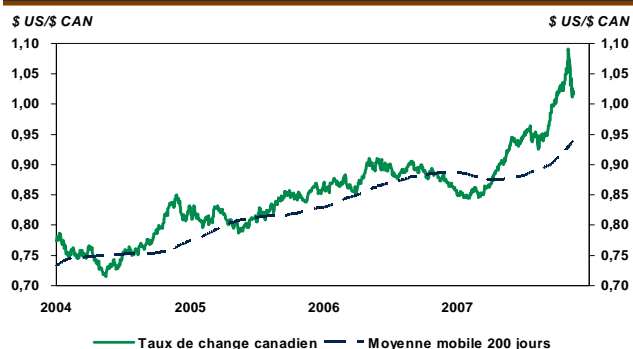
## La volatilité gagne le huard

- Les dernières semaines ont été tumultueuses pour le dollar canadien. Le huard a d'abord connu une croissance vertigineuse, brisant aisément son ancien record de 1,0614 \$ US enregistré en 1957. Dans son élan, la devise canadienne a momentanément atteint les 1,10 \$ US au début du mois de novembre. Toutefois, les gains n'ont pu être maintenus et la devise a perdu près de 9 ¢ US en seulement sept jours.
- Sur une base technique, la devise canadienne était mûre pour une correction. Le huard évoluait bien au-dessus de sa tendance de long terme; les positions nettes sur les contrats non commerciaux du dollar canadien (une mesure de la spéculation des marchés) ont atteint des niveaux inégalés; et le mouvement sur la devise a dépassé les niveaux compatibles avec une période de correction.
- En moyenne, les déterminants restent positifs, mais tout indique que la progression de la devise ne sera plus unidirectionnelle. Les prix du pétrole continuent d'offrir un bon support, mais, à moins d'une incursion des cours du brut au-dessus de la barre des 100 \$ US le baril prochainement, nous voyons difficilement comment la devise canadienne pourrait remonter significativement la pente.
- Par ailleurs, il faudra surveiller de près l'impact du niveau élevé de la devise sur l'économie canadienne. Déjà, le solde commercial de marchandises s'est fortement détérioré en septembre et risque d'amputer significativement la croissance de l'économie canadienne du troisième trimestre. Selon Paul Jenkins, le premier sous-gouverneur de la Banque du Canada (BdC), « Bien que la demande intérieure du Canada demeure robuste, si le dollar canadien devait se maintenir aux niveaux atteints dernièrement, il y a un risque que la production et l'inflation diminuent de façon appréciable ».
- Ces événements récents ont amené les intervenants des marchés financiers à modifier leurs anticipations à l'égard des taux d'intérêt, et la probabilité d'une baisse des taux directs au pays est de plus en plus élevée. Le ralentissement inattendu de l'inflation au pays donne une certaine marge de manœuvre à la BdC. Toutefois, à 2,4 %, l'inflation demeure dans la partie supérieure de la fourchette cible de la Banque et cette dernière pourrait préférer attendre le début de 2008 avant de procéder à un assouplissement monétaire.

### Prévisions

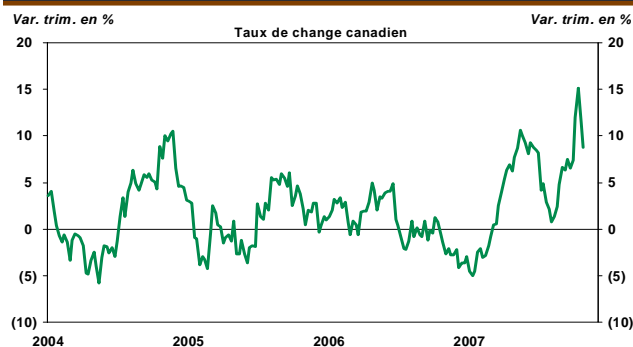
L'évolution du huard restera très volatile. Le changement de perception des marchés à l'égard de l'économie canadienne a mis un terme à l'envolée frénétique du huard. Toutefois, à moins d'un changement de ton drastique de la part de la BdC, les prix élevés du pétrole devraient permettre au huard de terminer l'année à 1,04 \$ US.

### Dollar canadien et tendance



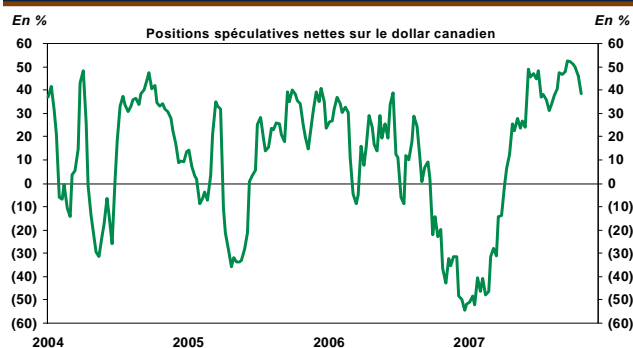
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : positions spéculatives nettes



Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

# DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

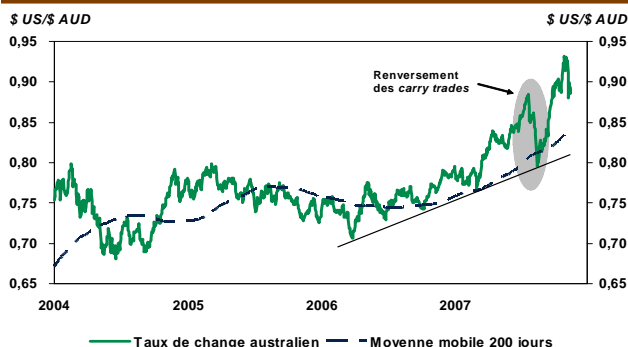
## La devise australienne écope de l'aversion au risque

- Après avoir atteint un sommet cyclique de 0,9313 \$ US le 6 novembre dernier, un nouveau renversement des *carry trades*, causé par la réappréciation du risque sur les marchés financiers, a poussé le dollar australien à la baisse. Le revirement actuel (-5,5 %) est cependant moins important que celui enregistré en août (-10,1 %) à la suite de l'éclatement de la crise des liquidités.
- Le *momentum* et les positions nettes sur les contrats non commerciaux du dollar australien laissent présager un possible revirement dans l'évolution de la devise. Ces deux indicateurs sont maintenant en baisse et rendent moins probable une poursuite de la dépréciation de la devise australienne.
- Les déterminants demeurent positifs. L'économie australienne demeure vigoureuse sous l'effet bénéfique de la proximité de la Chine et de sa forte demande pour les matières premières. En contrepartie, les risques inflationnistes sont prépondérants et la Banque centrale australienne, en dépit des difficultés observables sur les marchés financiers mondiaux, n'a pas hésité à hausser le loyer de l'argent au début du mois. Même si l'appréciation du taux de change aide à contenir l'inflation, on s'attend à une ou deux hausses de taux supplémentaires, lesquelles soutiendront la valeur du dollar australien sur les marchés.
- Notons aussi que des élections générales sont prévues pour le 24 novembre. Selon les récents sondages, l'opposition officielle actuelle prendra les rênes du pouvoir. On ne s'attend toutefois pas à de grands changements de gouvernance. Les marchés devraient donc demeurer calmes à l'issue de ces élections.

### Prévisions

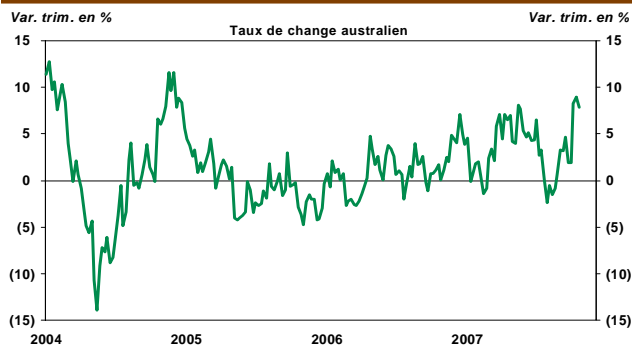
Malgré le renversement des *carry trades*, la poursuite du resserrement monétaire et la forte demande chinoise pour les matières premières australiennes contribueront à soutenir le cours du taux de change aux alentours de 0,92 \$ US/\$ AUS.

### Dollar australien et tendance



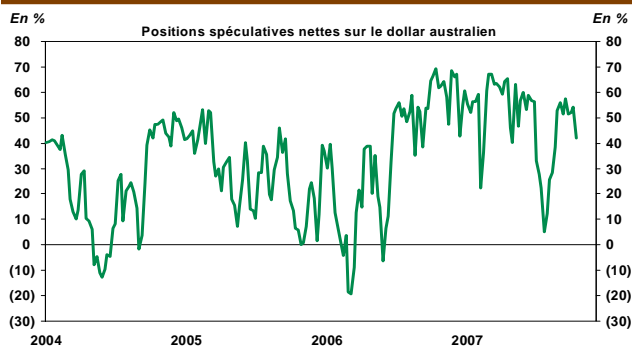
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar australien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar australien : positions spéculatives nettes

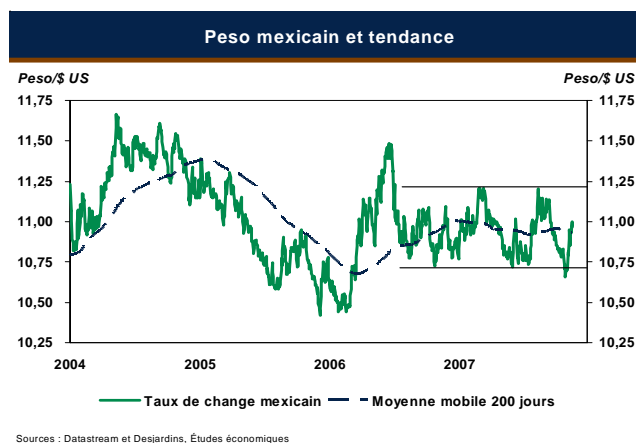


Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

## PESO MEXICAIN (MXN)

### Le peso a amorcé un repli

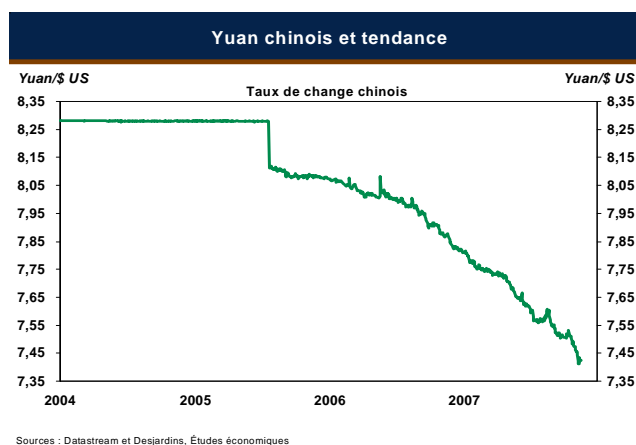
- À la fin d'octobre, le peso mexicain s'est apprécié à 10,656 pesos/\$ US, soit son plus haut niveau depuis mars 2006. L'inflation élevée a ainsi incité la Banque centrale à relever son taux directeur à 7,50 % le mois dernier. Toutefois, l'appréciation du peso a été éphémère, les craintes du marché à l'égard du ralentissement anticipé aux États-Unis provoquant un repli de la devise mexicaine à près de 11,00 pesos.
- La croissance économique s'est accélérée à 3,7 % au troisième trimestre, mais la forte dépendance du Mexique envers son voisin du nord porte à croire que le potentiel de croissance demeurera limité d'ici la fin de l'année et l'an prochain. Plusieurs travailleurs mexicains de la construction, qui ont participé à l'essor immobilier américain, se trouvent aujourd'hui sans emploi. Par ailleurs, les exportations mexicaines seront touchées par le ralentissement américain en cours.



## YUAN CHINOIS (RMB)

### L'accélération de l'appréciation du yuan se poursuit en novembre

- Depuis quelque temps, on observe une accélération du rythme d'appréciation du yuan vis-à-vis du dollar américain. En octobre, le yuan s'était apprécié d'un demi pour cent par rapport au billet vert et, au rythme où vont les choses, l'appréciation devrait dépasser un pour cent en novembre. Néanmoins, étant donné la faiblesse généralisée du dollar, la valeur du yuan demeure élevée par rapport aux autres principales devises.
- Les pressions internationales pour une plus grande flexibilité du yuan ont encore augmenté dernièrement. Les données récentes sur le surplus commercial chinois montrent un nouveau sommet en octobre à 27 G\$ US, une augmentation de 13,5 % par rapport à l'année dernière. Il y a donc encore beaucoup de place pour laisser apprécier le yuan.
- D'ici la fin de l'année 2007, le yuan devrait donc s'apprécier davantage et s'approcher des 7,30 yuans/\$ US. Nous demeurons d'avis que la Banque populaire de Chine n'aura d'autre choix que de laisser flotter sa devise d'ici la fin de 2008. Cependant, la transition pourrait être moins brusque étant donné l'accélération progressive des ajustements en cours.

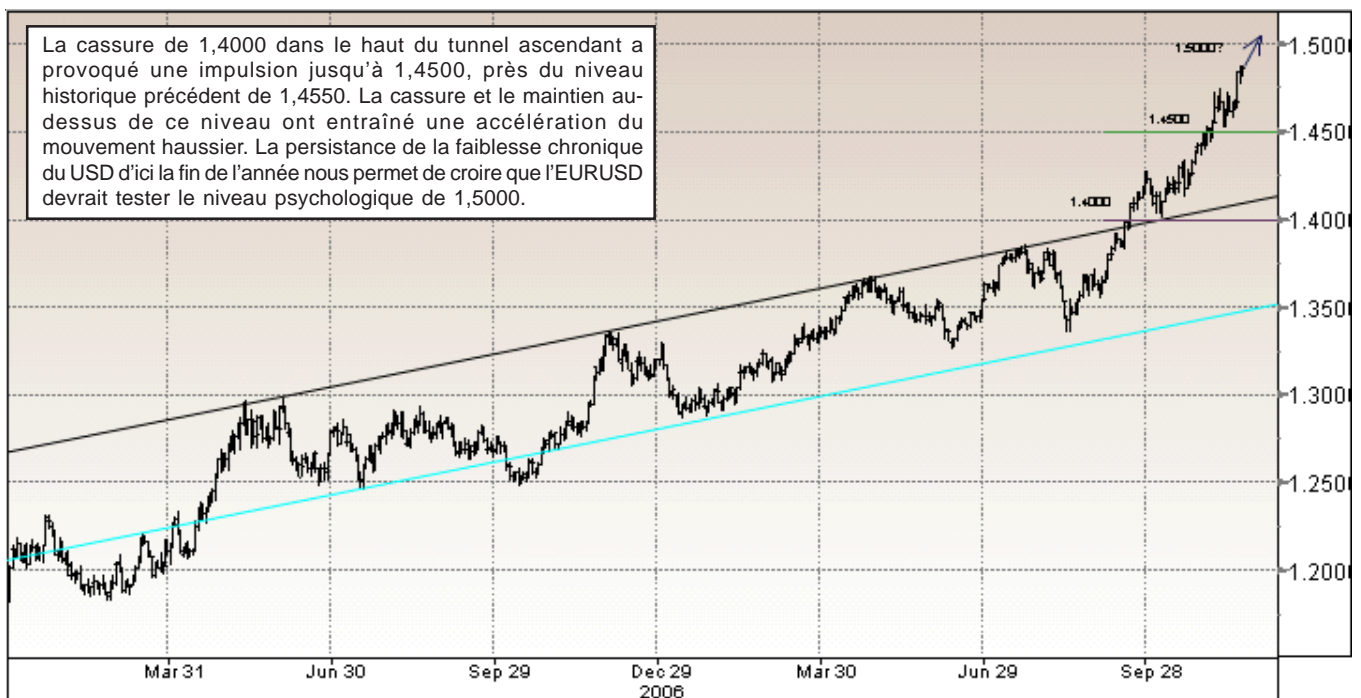


# ANALYSE TECHNIQUE

## USDCAD



## EURUSD



## ANALYSE TECHNIQUE

### USDJPY



### USDCHF



## Marchés des devises : rendements

| Pays – Devises*           | Prix spot |         | Données précédentes |         |         |         | Dernières 52 semaines |         |  |
|---------------------------|-----------|---------|---------------------|---------|---------|---------|-----------------------|---------|--|
|                           | 21 nov.   | -1 mois | -3 mois             | -6 mois | -1 an   | Haut    | Moyenne               | Bas     |  |
| <b>Amérique du Nord</b>   |           |         |                     |         |         |         |                       |         |  |
| Canada – dollar           | 0,9903    | 0,9647  | 1,0588              | 1,0843  | 1,1486  | 1,1860  | 1,0901                | 0,9161  |  |
| Canada – (CADUSD)         | 1,0098    | 1,0366  | 0,9445              | 0,9223  | 0,8707  | 0,8432  | 0,9174                | 1,0916  |  |
| Mexique – peso            | 11,0161   | 10,8027 | 11,1251             | 10,7996 | 11,0062 | 11,2456 | 10,9292               | 10,6680 |  |
| <b>Amérique du Sud</b>    |           |         |                     |         |         |         |                       |         |  |
| Argentine – peso          | 3,1383    | 3,1638  | 3,1588              | 3,0763  | 3,0788  | 3,1838  | 3,1070                | 3,0488  |  |
| Brésil – real             | 1,7911    | 1,8003  | 2,0359              | 1,9454  | 2,1662  | 2,1834  | 1,9875                | 1,7318  |  |
| <b>Asie</b>               |           |         |                     |         |         |         |                       |         |  |
| Chine – yuan renminbi     | 7,4120    | 7,5093  | 7,5910              | 7,6650  | 7,8730  | 7,8730  | 7,6574                | 7,4120  |  |
| Corée du Sud – won        | 928,95    | 915,85  | 944,25              | 930,50  | 935,40  | 951,40  | 928,77                | 900,70  |  |
| Hong Kong – dollar        | 7,7799    | 7,7513  | 7,8054              | 7,8217  | 7,7861  | 7,8299  | 7,7999                | 7,7507  |  |
| Inde – roupie             | 39,2755   | 39,5205 | 41,0255             | 40,4255 | 44,7905 | 45,0295 | 41,7671               | 39,0755 |  |
| Japon – yen               | 108,57    | 114,52  | 114,26              | 121,51  | 117,84  | 123,82  | 118,34                | 108,57  |  |
| <b>Europe</b>             |           |         |                     |         |         |         |                       |         |  |
| Danemark – couronne       | 5,0210    | 5,2122  | 5,5282              | 5,5359  | 5,8030  | 5,8030  | 5,5036                | 5,0210  |  |
| Norvège – couronne        | 5,4103    | 5,3549  | 5,9594              | 6,0613  | 6,4268  | 6,4856  | 5,9384                | 5,2714  |  |
| Royaume-Uni – (GBPUSD)    | 2,0551    | 2,0464  | 1,9833              | 1,9694  | 1,8993  | 2,1082  | 1,9936                | 1,8993  |  |
| Russie – rouble           | 24,3402   | 24,8683 | 25,8757             | 25,8795 | 26,6527 | 26,6527 | 25,7675               | 24,3402 |  |
| Suède – couronne          | 6,2794    | 6,4123  | 6,9728              | 6,8569  | 7,0941  | 7,1091  | 6,8034                | 6,2628  |  |
| Suisse – franc suisse     | 1,1044    | 1,1723  | 1,2033              | 1,2305  | 1,2412  | 1,2546  | 1,2084                | 1,1044  |  |
| Zone euro – (EURUSD)      | 1,4823    | 1,4251  | 1,3489              | 1,3458  | 1,2827  | 1,4823  | 1,3550                | 1,2827  |  |
| <b>Pacifique Sud</b>      |           |         |                     |         |         |         |                       |         |  |
| Australie – dollar        | 1,1474    | 1,1210  | 1,2504              | 1,2177  | 1,2968  | 1,3013  | 1,2091                | 1,0733  |  |
| Nouvelle-Zélande – dollar | 1,3296    | 1,3367  | 1,4376              | 1,3697  | 1,4921  | 1,4954  | 1,3768                | 1,2415  |  |

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

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

## Marchés des devises : historique et prévisions

| Fin de période              | 2006   |        | 2007   |        |        |        | 2008   |        |        |        |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                             | T3     | T4     | T1     | T2     | T3     | T4p    | T1p    | T2p    | T3p    | T4p    |
| <b>Dollar américain</b>     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Dollar canadien (USDCAD)    | 1,1179 | 1,1654 | 1,1535 | 1,0651 | 0,9944 | 0,9615 | 1,0000 | 1,0204 | 1,0000 | 0,9756 |
| Euro (EURUSD)               | 1,2667 | 1,3186 | 1,3311 | 1,3506 | 1,4222 | 1,4700 | 1,4200 | 1,3600 | 1,3200 | 1,3100 |
| Livre sterling (GBPUSD)     | 1,8723 | 1,9589 | 1,9673 | 2,0080 | 2,0471 | 2,0200 | 2,0000 | 1,9800 | 1,9500 | 1,9300 |
| Yen (USDJPY)                | 118,03 | 119,03 | 117,67 | 123,20 | 114,80 | 112,00 | 110,00 | 110,00 | 108,00 | 106,00 |
| Dollar australien (AUDUSD)  | 0,7461 | 0,7889 | 0,8090 | 0,8503 | 0,8885 | 0,9200 | 0,9200 | 0,9400 | 0,9200 | 0,9200 |
| Peso mexicain (USDMXN)      | 10,99  | 10,80  | 11,04  | 10,81  | 10,94  | 10,75  | 10,90  | 11,00  | 11,25  | 11,35  |
| Yuan chinois (USDRMB)       | 7,91   | 7,81   | 7,73   | 7,61   | 7,51   | 7,40   | 7,29   | 7,18   | 7,00   | 6,00   |
| Dollar effectif* (73 = 100) | 81,83  | 81,41  | 80,53  | 78,65  | 74,38  | 74,23  | 73,57  | 72,91  | 72,26  | 72,00  |
| <b>Dollar canadien</b>      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Dollar américain (CADUSD)   | 0,8945 | 0,8581 | 0,8669 | 0,9389 | 1,0056 | 1,0400 | 1,0000 | 0,9800 | 1,0000 | 1,0250 |
| Euro (EURCAD)               | 1,4161 | 1,5367 | 1,5355 | 1,4385 | 1,4143 | 1,4135 | 1,4200 | 1,3878 | 1,3200 | 1,2780 |
| Livre sterling (GBPCAD)     | 2,0931 | 2,2828 | 2,2694 | 2,1387 | 2,0357 | 1,9423 | 2,0000 | 2,0204 | 1,9500 | 1,8829 |
| Yen (CADJPY)                | 105,58 | 102,14 | 102,01 | 115,67 | 115,44 | 116,48 | 110,00 | 107,80 | 108,00 | 108,65 |
| Dollar australien (AUDCAD)  | 0,8341 | 0,9194 | 0,9332 | 0,9056 | 0,8836 | 0,8846 | 0,9200 | 0,9592 | 0,9200 | 0,8976 |
| Peso mexicain (CADMXN)      | 9,83   | 9,27   | 9,57   | 10,15  | 11,00  | 11,18  | 10,90  | 10,78  | 11,25  | 11,63  |
| Yuan chinois (CADRMB)       | 7,08   | 6,70   | 6,70   | 7,15   | 7,55   | 7,70   | 7,29   | 7,04   | 7,00   | 6,15   |

p : prévisions

\* Pondéré par les échanges commerciaux avec les principaux partenaires des États-Unis.

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