

Le dollar américain : toujours pas de rebond en vue

FAITS SAILLANTS

- Les actions de la Réserve fédérale américaine semblent favorables à un dénouement de la crise des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis, mais il est trop tôt pour espérer un rebond du billet vert.
- La rectitude monétaire de la Banque centrale européenne pourrait pousser l'euro au-delà de 1,60 \$ US.
- Les baisses de taux de la Banque d'Angleterre nuisent à la livre sterling.
- Le yen est victime de l'humeur des marchés.
- Le dollar canadien aux prises avec des vents contraires : les méfaits du ralentissement américain sur l'économie canadienne sont contrebalancés par les prix élevés du pétrole.
- La devise chinoise franchit la barre des 7 yuans/\$ US et poursuit son appréciation.

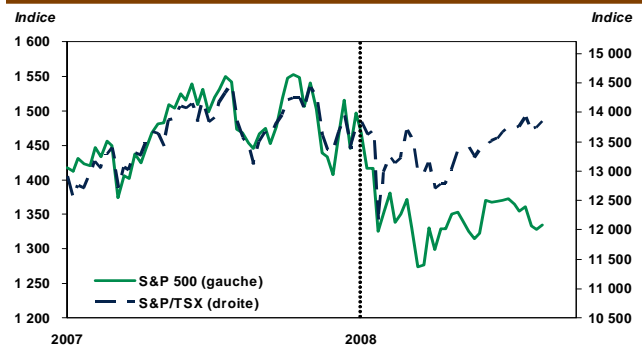
TABLE DES MATIÈRES

Éditorial	1
Euro	5
Livre sterling	6
Yen	7
Dollar canadien	8
Dollar australien	9
Peso mexicain	10
Yuan chinois	10
Analyse technique	11
Tableaux	13

Éditorial

Les récents développements aux États-Unis, et plus particulièrement l'intervention de la Réserve fédérale américaine (Fed) qui a financé le rachat de Bear Stearns par J. P. Morgan, ont incité plusieurs intervenants de marché à un élan d'optimisme (graphique 1). La Bourse a connu un gain de 7,5 % au cours des quatre semaines qui ont suivi, avant de retraiter quelque peu à la suite des mauvais résultats financiers de GE. Les taux d'intérêt des obligations gouvernementales sont remontés, en anticipation que moins de baisses de taux allaient être nécessaires afin de remettre l'économie américaine sur ses rails.

Graphique 1 – Les Bourses ont rebondi depuis le creux du 17 mars



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Cela a permis au billet vert, qui a atteint un creux historique le 18 mars dernier, de rebondir en partie au cours des dernières semaines (graphique 2). Toutefois, avec plusieurs mauvaises nouvelles encore à venir, le retour à la prise de risques nous semble un peu prématuré, et il est encore trop tôt pour espérer un rebond de l'indice du dollar américain pondéré contre les devises principales.

Dans le meilleur des cas, le billet vert devrait poursuivre sa période de stabilisation. Ben Bernanke et ses collègues de la

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

Martin Lefebvre
Économiste senior

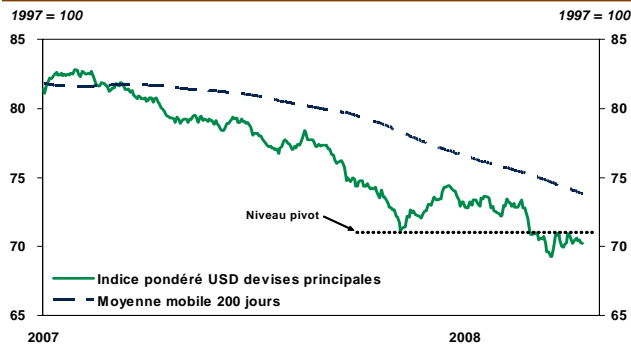
Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Hendrix Vachon
Économiste

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

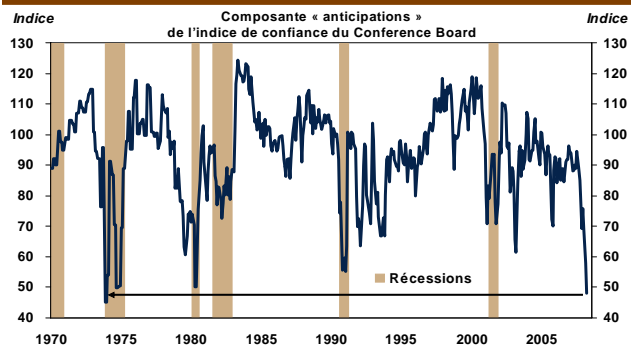
Graphique 2 – Au mieux, le dollar américain poursuivra sa période de stabilisation



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Fed ont mentionné que l'économie américaine risquait de se contracter en première moitié de 2008. Pour le moment, les ménages tiennent bien le coup. La consommation est en nette décélération, mais il n'y a pas encore de baisse, plus typique d'une récession. Les indices de production tels que l'indice ISM manufacturier ne montrent pas non plus d'image catégorique d'un recul de la demande agrégée. Toutefois, les récents chiffres du marché de l'emploi sont plus symptomatiques d'un scénario de crise. Les chiffres de mars de l'enquête sur les entreprises ont montré que la situation s'est détériorée depuis le mois dernier, alors que les chiffres révisés placent les pertes d'emplois à 232 000 depuis le début de l'année. Il n'est pas surprenant de voir que la confiance des consommateurs, déjà affectée par les prix records de l'essence, a poursuivi sa chute en mars. Les anticipations des ménages, qui ont atteint leur plus bas niveau depuis 1973, sont particulièrement inquiétantes et évocatrices d'une récession (graphique 3).

Graphique 3 – La confiance des ménages montre un net assombrissement des perspectives de croissance aux États-Unis

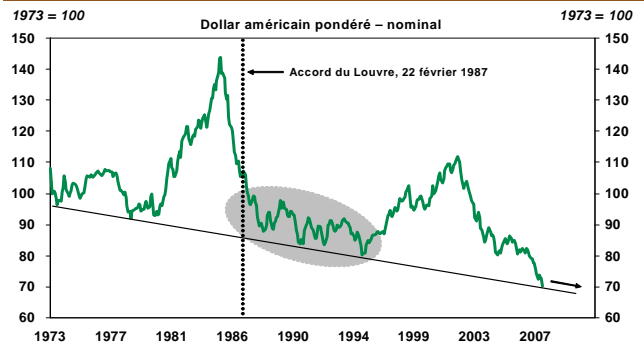


Sources : Conference Board et Desjardins, Études économiques

Dans ces conditions, avec l'ensemble des difficultés encore concentrées aux États-Unis, la pression demeure à la baisse pour le billet vert. Sur une base historique, le gros de la dépréciation du dollar américain est maintenant derrière nous,

mais la tendance de long terme indique qu'il reste encore de la place pour une correction modeste (graphique 4).

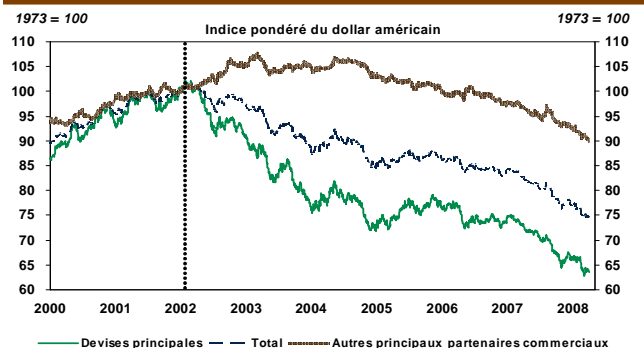
Graphique 4 – La tendance de long terme montre que le gros de la dépréciation du dollar américain est derrière nous



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

Bien que l'appréciation du yuan chinois¹ contre le billet vert se soit accélérée au cours des dernières années, les ajustements récents du billet vert continuent de se faire au détriment des principales monnaies (graphique 5). Cela n'a pas manqué de relancer le débat sur la possibilité d'une intervention du G7 pour stabiliser le dollar américain. En particulier, l'euro, par son rôle de « monnaie étalon de remplacement » et, surtout, par la rectitude monétaire de la Banque centrale européenne (BCE), et le yen, par le renversement des positions de portage, se sont fortement appréciés depuis le début de l'année. Par conséquent, les commentaires de Jean-Claude Trichet, lors de la conférence de presse qui a suivi la dernière décision de la BCE, à l'égard de ses préoccupations face à la volatilité excessive sur le marché des devises n'avaient rien de surprenant.

Graphique 5 – En dépit de l'appréciation du yuan, la dépréciation du dollar américain continue de se faire contre les principales devises

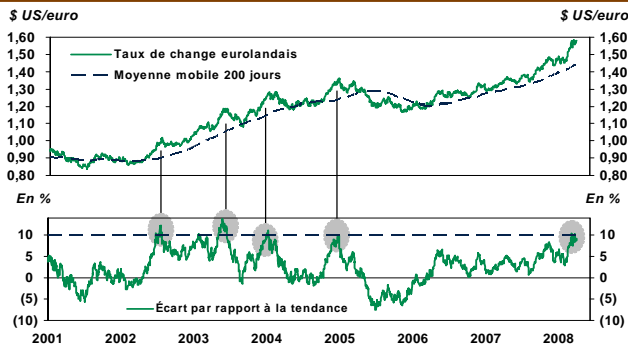


Sources : Federal Reserve Board, Datastream et Desjardins, Études économiques

¹ La dépréciation de 3,3 % du dollar américain contre le yuan en 2006 s'est accélérée à 6,5 % en 2007 et à 4,3 % après moins de quatre mois en 2008.

Avec peu d'ouverture de la BCE face à un assouplissement monétaire en 2008, la pression demeurera sur l'euro. Sans surprise, les autorités monétaires eurolandaises ont opté pour le *statu quo* pour un onzième mois consécutif. Le président a même affirmé que l'unique mandat de la BCE reposait sur la stabilité des prix. Certes, l'inflation a vraisemblablement plafonné à 3,6 % en mars, mais elle montre peu de signes d'essoufflement. Pour la BCE, les prix élevés du pétrole restent préoccupants, mais ce sont surtout les risques de deuxième vague liés aux ancrages inflationnistes et à la hausse des prix sur les ententes salariales qui inquiètent. Dans ces conditions, bien que la devise paraisse nettement surévaluée (graphique 6), il serait surprenant d'assister à une correction significative de l'euro, et ce, tant que la BCE n'ouvrira pas la porte à d'éventuelles baisses de taux.

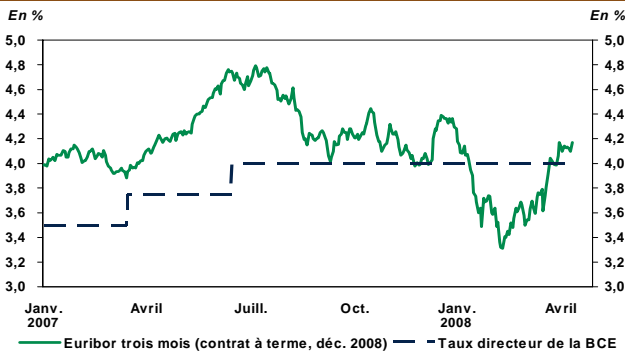
Graphique 6 – L'euro apparaît nettement surévalué



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

À cet effet, Yves Mersch, le président de la Banque centrale du Luxembourg, a affirmé, en marge de la rencontre des banquiers centraux du G7, que la BCE n'était pas en mesure d'abaisser les taux d'intérêt cette année étant donné que l'inflation demeurera au-dessus de la cible plafond de 2 % en 2008 et en 2009. Les marchés ont revu leurs anticipations

Graphique 7 – Les marchés n'escomptent plus aucune baisse de taux directeur cette année en zone euro



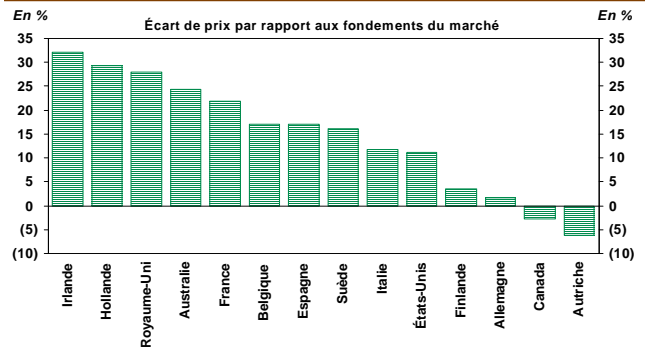
Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

de taux d'intérêt et ne prévoit plus de baisses des taux directeurs d'ici la fin de l'année (graphique 7).

À très court terme, l'analyse technique (voir page 11) montre qu'un repli vers 1,57 \$ US est possible, mais l'établissement de creux toujours plus élevés pourrait permettre à la devise de franchir le cap de 1,60 \$ US au cours des prochaines semaines.

À plus long terme, toutefois, nous continuons de penser que l'euro est en proie à une correction majeure. Tôt ou tard, le ralentissement américain se fera sentir sur l'activité économique en zone euro. Déjà, les indicateurs montrent que certaines régions telles que l'Italie éprouvent des difficultés. Mais le ralentissement pourrait se généraliser alors que le marché immobilier semble avoir atteint des niveaux insoutenables un peu partout en Europe (graphique 8).

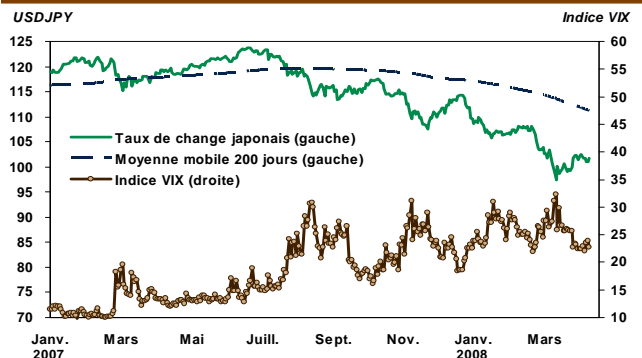
Graphique 8 – À l'exception de l'Allemagne, les prix des maisons sont nettement surévalués au sein des piliers européens



Sources : Fonds monétaire international et Desjardins, Études économiques

La tendance du dollar américain est aussi baissière contre le yen. Après avoir atteint un sommet au moment où les difficultés de Bear Stearns défrayaient les manchettes, la devise nipponne s'est par la suite dépréciée alors qu'un élan d'optimisme renouvelé a fait surface (graphique 9). Toutefois,

Graphique 9 – Le yen reste tributaire de l'humeur des marchés



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

d'autres mauvaises nouvelles verront le jour, ce qui pourrait relancer le yen sur sa tendance baissière. Mais avec le plus gros de la crise maintenant vraisemblablement derrière nous, il serait surprenant que le billet vert traverse son niveau de support, à 95,78 yens/\$ US.

À notre avis, les devises liées à l'évolution des matières premières renferment toujours le plus de potentiel, alors que l'amélioration des termes de l'échange continue d'être bénéfique. Pour le moment, le dollar canadien est affecté par le ralentissement américain et les anticipations de baisses de taux d'intérêt au Canada. Toutefois, la devise canadienne a réussi à se stabiliser en raison des prix records du pétrole. À court terme, la devise devrait poursuivre sur une tendance légèrement baissière, alors que les baisses de taux anticipées par les marchés sont plus élevées au pays qu'au sud de la frontière. Toutefois, la demande asiatique devrait maintenir les prix des matières premières énergétiques et non énergétiques à des niveaux élevés, permettant une appréciation du huard, une fois les turbulences financières dissipées.

Le dollar australien renferme toujours un grand potentiel. La région, moins touchée par le ralentissement américain, continue de bénéficier de l'essor de la Chine. Toutefois, certaines données économiques annoncent un assombrissement des perspectives de croissance. Ainsi, en dépit d'une inflation élevée, la Banque de réserve d'Australie restera sur les lignes de côté jusqu'à la fin de l'année. Néanmoins, les taux d'intérêt étant à 7,25 %, le dénouement de la crise financière sera bénéfique à la reprise des *carry trades*, notamment contre le yen japonais.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Martin Lefebvre

Économiste senior

EURO (EUR)

L'euro pourrait demeurer près de 1,60 \$ US pour quelque temps

- L'euro s'est fortement apprécié au cours des dernières semaines pour s'approcher à quelques reprises de la barre de 1,60 \$ US/euro. Initialement, c'est la faiblesse généralisée du dollar américain qui a donné l'impulsion nécessaire à la devise eurolandaise pour finalement franchir 1,50 \$ US à la fin du mois de février. Depuis, c'est surtout l'intransigeance de la Banque centrale européenne (BCE) qui supporte l'euro.
- À court terme, les écarts de taux d'intérêt devraient continuer à soutenir l'euro. Depuis quelques semaines, les dirigeants de la BCE ont multiplié les déclarations à l'effet que leur seul objectif était le contrôle de l'inflation, qui a atteint 3,6 % en mars, et qu'un assouplissement monétaire n'était aucunement envisagé. Yves Mersch est même allé jusqu'à dire que la BCE ne pouvait se permettre de diminuer son taux directeur cette année puisqu'il était probable que l'inflation demeure au-dessus de la cible de 2 % en 2009. Face à cette intransigeance, les marchés financiers ont revu leurs anticipations et ne prévoient plus d'assouplissement monétaire en 2008.
- L'appréciation rapide des dernières semaines a cependant fait bondir l'euro bien au-dessus de sa tendance de long terme, ce qui pourrait limiter son potentiel d'appréciation. De plus, d'importants niveaux de résistance semblent s'être formés aux environs de 1,59 \$ US/euro. Les positions spéculatives nettes sur cette devise ont toutefois continué de reculer et sont aujourd'hui bien en dessous des niveaux annonçant une correction. Dans ce contexte, l'euro risque de faire du surplace au cours des prochains mois.
- Les perspectives de plus long terme continuent toutefois d'être défavorables pour l'euro. Tout indique que le ralentissement de l'économie de la zone euro, perceptible depuis quelques mois, se poursuivra. À cet effet, le Fonds monétaire international (FMI) prévoit maintenant que la croissance du PIB réel de la zone se limitera à 1,4 % cette année et à 1,2 % en 2009. Les prochains trimestres s'annoncent particulièrement difficiles pour les exportateurs européens qui devront composer avec le ralentissement économique mondial et une devise extrêmement forte. De plus, une fois que la Fed aura terminé son assouplissement monétaire, l'évolution des taux d'intérêt devrait défavoriser l'euro.

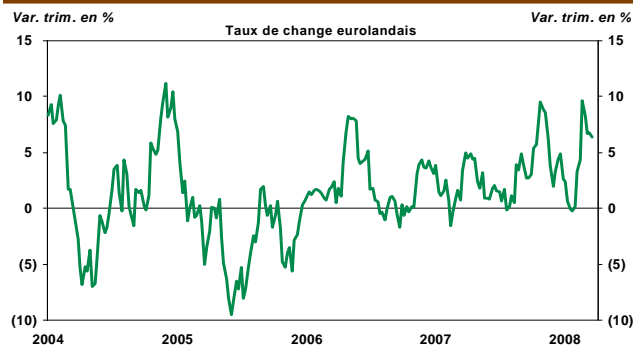
Prévisions : L'euro devrait continuer de fluctuer entre 1,55 et 1,60 \$ US au cours des prochains mois. Par la suite, la fin des baisses de taux directeurs américains et l'assouplissement du discours de la BCE devraient entraîner un recul progressif de l'euro.

Euro et tendance



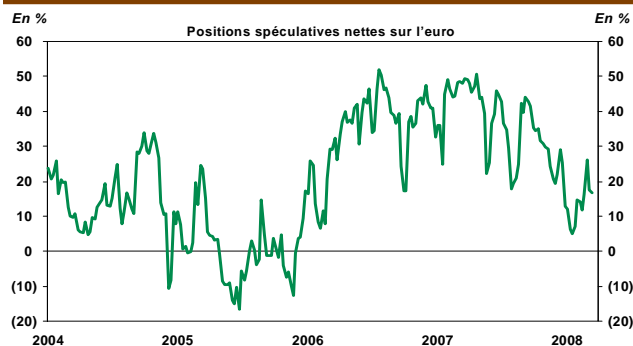
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Euro : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Euro : positions spéculatives nettes



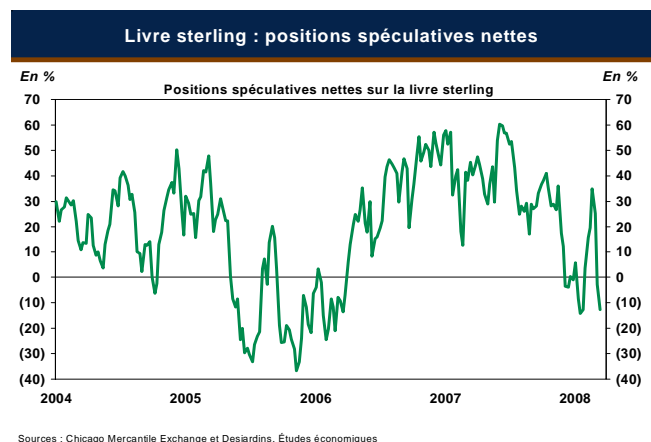
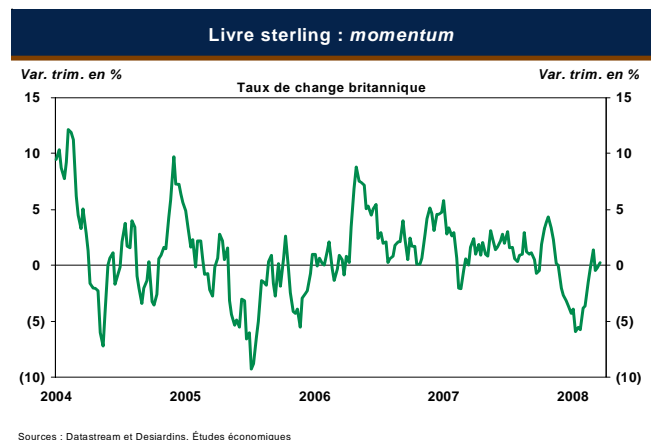
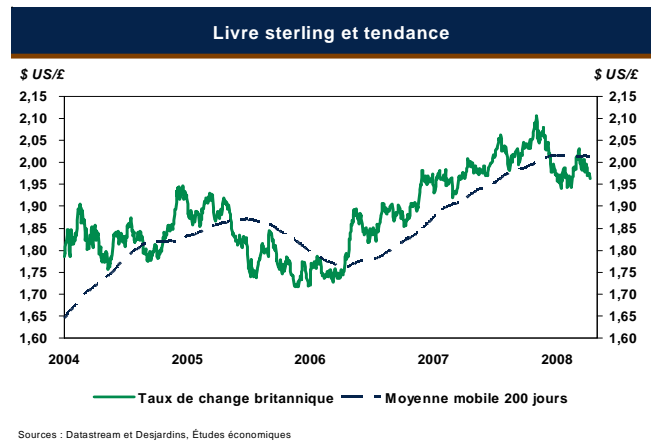
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

LIVRE STERLING (GBP)

Les baisses de taux de la Banque d'Angleterre nuisent à la livre

- Malgré certaines fluctuations marquées, la tendance de la livre sterling est demeurée relativement stable par rapport au dollar américain au cours des dernières semaines. Après avoir rebondi au-dessus des 2 \$ US à quelques reprises au cours du mois de mars, la livre est rapidement retournée vers 1,97 \$ US. Le 10 avril, la diminution de 25 points de base du taux directeur de la Banque d'Angleterre (BoE), la troisième depuis décembre, a confirmé que les autorités monétaires anglaises étaient beaucoup plus proactives face au ralentissement économique que leurs confrères de la zone euro. La livre s'est ainsi encore dépréciée face à l'euro.
- Les perspectives de court terme demeurent légèrement négatives pour la livre. Les difficultés du marché résidentiel britannique s'accroissent, alors que les prix des résidences sont maintenant à la baisse sur une base annuelle. De plus, une récente enquête de la BoE a confirmé que les conditions de crédit continuent d'être resserrées au Royaume-Uni. La crainte d'un ralentissement économique trop prononcé devrait convaincre la BoE de réduire de nouveau son taux directeur lors de sa réunion de mai, avant de prendre une pause. Cela pourrait faire encore reculer légèrement la livre face au billet vert et à l'euro.
- L'accélération de l'inflation au-dessus de sa cible de 2 % limite cependant la marge de manœuvre de la BoE. Le taux d'inflation annuel a atteint 2,5 % au mois de mars et risque de grimper à 3 % au cours des prochains mois. Les pressions inflationnistes proviennent toutefois de facteurs extérieurs, particulièrement de la flambée des prix des matières premières, et l'inflation de base demeure très faible à 1,2 %. Après avoir bondi il y a quelques semaines, les positions spéculatives sont redescendues en territoire négatif lorsqu'il est devenu clair que l'inflation ne lierait pas complètement les mains de la BoE.
- À plus long terme, la tendance pourrait demeurer légèrement négative pour la livre sterling face au billet vert, surtout si le ralentissement du marché résidentiel se transforme en correction et force la BoE à reprendre son assouplissement monétaire en deuxième moitié de 2008. Les actions préventives des autorités monétaires et l'avantage compétitif important que la poussée du cours EURGDP à plus de 0,80 procure aux exportateurs britanniques apporteront cependant un certain soutien à l'économie du Royaume-Uni.

Prévisions : La livre sterling risque de se déprécier progressivement face au billet vert au cours des prochains trimestres. Elle pourrait ainsi se rapprocher de 1,95 \$ US d'ici la fin de l'été. Le recul face à l'euro pourrait se poursuivre au cours des prochaines semaines, mais la livre devrait regagner une partie du terrain perdu à moyen terme.



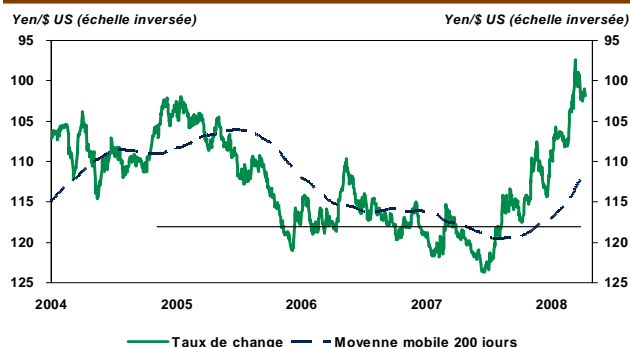
YEN (JPY)

Le yen est victime de l'humeur des marchés

- Le yen a été très volatil au cours des dernières semaines. Après avoir évolué entre 106 et 108 yens/\$ US pendant presque tout le mois de février, le taux de change a atteint un sommet de 95,78 yens/\$ US le 17 mars dernier, avant d'entreprendre une correction qui l'a mené à 102 yens en avril.
- Les mauvaises nouvelles économiques et financières ont atteint leur apogée à la mi-mars, ce qui a réduit davantage l'attrait pour le risque et a contribué à l'appréciation rapide du yen. Les opérations de *carry trades* qui consistent à emprunter dans une devise à rendement faible (comme le yen) pour investir dans une devise à rendement élevé sont renversées en période d'incertitude. Toutefois, le sauvetage de Bear Stearns, une importante banque d'investissement aux États-Unis, semble avoir permis un retour à l'optimisme sur les marchés.
- À court terme, les indicateurs de marché demeurent à des niveaux compatibles avec une correction du yen. Les positions nettes sur les contrats non commerciaux du yen ont fortement augmenté à la fin de mars et restent élevées malgré la correction récente de la devise nipponne. Les appréhensions sont les mêmes si l'on se base sur le *momentum*.
- La faiblesse structurelle de l'économie japonaise demeure à la faveur d'un yen faible. La croissance économique en 2008 dépendra grandement de la vigueur du secteur extérieur, qui résiste, pour l'instant, au ralentissement économique américain. Le faible niveau de confiance des consommateurs et la baisse de l'indice Tankan des grandes entreprises manufacturières signalent des contributions modestes de la part de la consommation et de l'investissement. La hausse du coût de l'énergie et des produits de base affecte aussi négativement l'économie japonaise. La production industrielle est en baisse de 3,4 % depuis le début de l'année au Japon.
- Malgré un taux d'inflation en hausse, le nouveau gouverneur de la Banque du Japon (BdJ), Masaaki Shirakawa, devrait être favorable à ce que la BdJ demeure sur les lignes de côté pour encore plusieurs mois. À la lecture du compte rendu de la réunion de politique monétaire tenue les 6 et 7 mars dernier, on constate que le ton demeure toujours en faveur d'une hausse de taux d'intérêt, ce qui vient calmer les spéculations entourant une possible baisse de taux au Japon. À court terme, ce sont donc les mouvements de taux d'intérêt aux États-Unis qui sont les plus susceptibles d'influencer le taux de change entre le yen et le dollar américain.

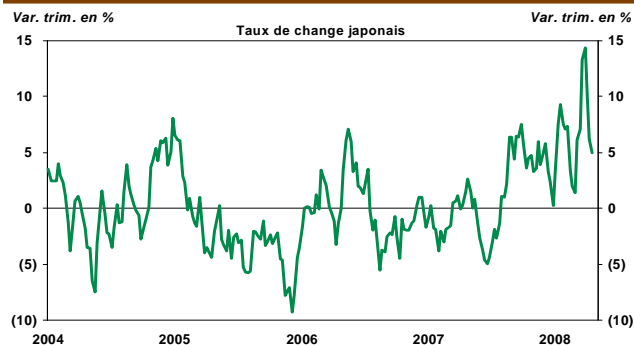
Prévisions : Le retour appréhendé de l'appétit pour le risque devrait contribuer à faire déprécier le yen sur le marché des changes. Par ailleurs, les fondements de l'économie japonaise demeurent en faveur d'un yen faible. Le taux de change pourrait toutefois faire face à une résistance technique à 106 yens/\$ US.

Yen et tendance



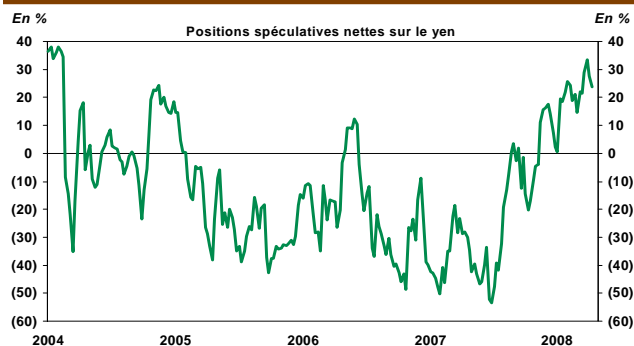
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Yen : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Yen : positions spéculatives nettes



Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

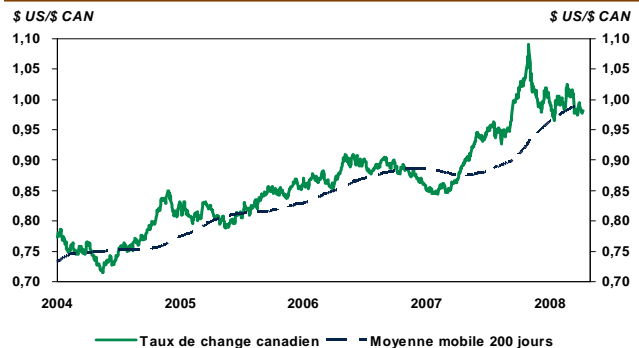
DOLLAR CANADIEN (CAD)

Le dollar canadien aux prises avec des vents contraires

- Le dollar canadien évolue sur une tendance légèrement baissière contre le dollar américain. Après avoir oscillé près de la parité au cours des premiers mois de l'année, le huard a amorcé une correction en raison des anticipations des marchés à l'égard d'un rétrécissement de l'écart des taux d'intérêt canadiens et américains. Les craintes d'effets de contagion liés au ralentissement économique aux États-Unis continuent d'affecter le huard, mais les méfaits sont contrebalancés par le prix record du baril de pétrole.
- Sur une base de marché, il faut s'attendre à ce que la devise continue de fluctuer dans un corridor serré, à un niveau légèrement inférieur à la parité au cours des prochains mois. Le huard évolue sur sa tendance de long terme, et les positions nettes sur les contrats non commerciaux du dollar canadien (une mesure de la spéculation des marchés) ont été ramenées quasiment à zéro, laissant entrevoir une période de stabilisation.
- Bien que la demande intérieure canadienne continue de montrer des signes de découplage, la proximité du Canada avec les États-Unis reste nuisible au huard. Les 232 000 pertes d'emplois depuis le début de l'année et la chute de confiance des ménages américains en mars sont venues se rajouter aux signes de ralentissement prononcé au sud de la frontière. Face à l'impact sur la demande américaine de produits d'exportation canadiens, les marchés anticipent un certain rattrapage de l'assouplissement monétaire au Canada.
- Préoccupée par les risques baissiers liés au ralentissement américain, à la vitalité du huard et au resserrement des conditions de crédit, la Banque du Canada (BdC) a abaissé son taux directeur de 50 points de base, à 3,50 %, le 4 mars dernier, et il est fort probable que d'autres baisses seront décrétées au cours des prochains mois. L'évolution des salaires et des prix du pétrole reste préoccupante, mais la diminution des pressions sur la capacité de production canadienne devrait permettre une décélération de l'inflation, ce qui donne toute la marge de manœuvre voulue à la BdC pour abaisser davantage ses taux directeurs.
- Toutefois, les prix élevés du pétrole vont continuer d'offrir un bon support à la devise. Le niveau actuel du brut, à plus de 110 \$ US le baril, nous semble surévalué face aux variables fondamentales, et nous anticipons une correction des prix au cours des prochains mois. Mais même un repli vers les 90 \$ US le baril demeurerait compatible avec un dollar canadien près de la parité.

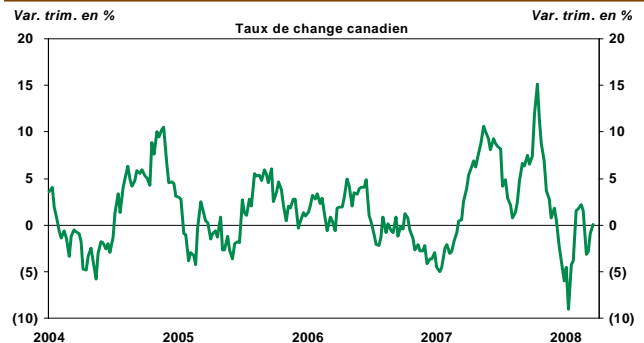
Prévisions : À court terme, le huard devrait poursuivre sur une tendance légèrement baissière, à un niveau inférieur à la parité.

Dollar canadien et tendance



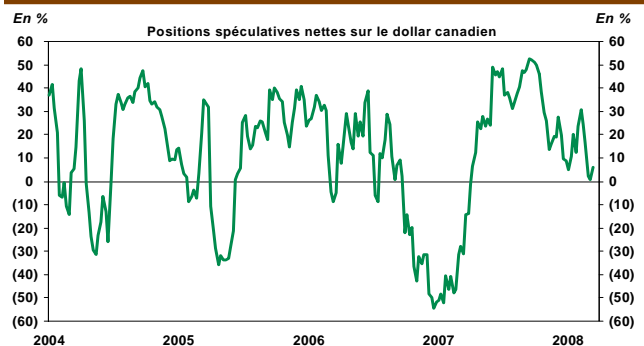
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

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 stabilité du dollar australien dépend de celle des cours des matières premières

- Stimulé par les cours élevés de l'or et des autres produits de base, le taux de change du dollar australien a atteint un sommet de 0,9478 \$ US/\$ AU le 28 février dernier. Toutefois, les gains ont été éphémères alors que les devises liées à l'évolution du prix des matières premières ont écopé de la correction des prix des produits de base. Au plus bas, la valeur de la devise australienne est descendue à 0,8997 \$ US le 20 mars, mais un renversement de tendance lui a permis de remonter au-dessus de 0,93 \$ US.
- À court terme, les indicateurs de marché montrent que la porte demeure ouverte pour une correction de la devise australienne. Les positions nettes sur les contrats non commerciaux du dollar australien se situent près des niveaux compatibles avec une surenchère de la devise. Par ailleurs, les mesures de *momentum* évoluent à des niveaux élevés, ce qui pourrait signaler un possible renversement de tendance du dollar australien.
- Les cours des matières premières ont remonté dernièrement et offrent de nouveau un support pour le dollar australien, mais ils pourraient redescendre si le ralentissement économique devait se propager aux pays émergents grands consommateurs de produits de base. Un regain d'appétit pour le risque qui a suivi le sauvetage de la banque d'investissement américaine Bear Stearns donne des vitamines à la devise qui profite des opérations de *carry trades* en raison des taux d'intérêt élevés en Australie. À cet effet, avec en toile de fond un taux d'inflation élevé, la banque centrale a relevé de nouveau le loyer de l'argent en portant son principal taux directeur à 7,25 % en mars, un sommet en 12 ans.
- Toutefois, il paraît maintenant de moins en moins probable que la banque centrale poursuive son resserrement monétaire. La publication de données économiques en Australie montre que les hausses précédentes de taux d'intérêt commencent à faire effet. Entre le troisième et le quatrième trimestre, la croissance économique a été de 0,6 %, contre 1,1 % entre le deuxième et le troisième trimestre. Les ventes au détail sont en baisse depuis le début de l'année et, en février, la croissance des prêts hypothécaires et des prêts pour l'investissement a été négative. L'écart de taux d'intérêt entre le dollar américain et le dollar australien devrait néanmoins s'élargir de nouveau, car on anticipe d'autres baisses de taux aux États-Unis d'ici la fin du printemps. Cela offrira un bon support à la devise australienne pour quelques mois encore.

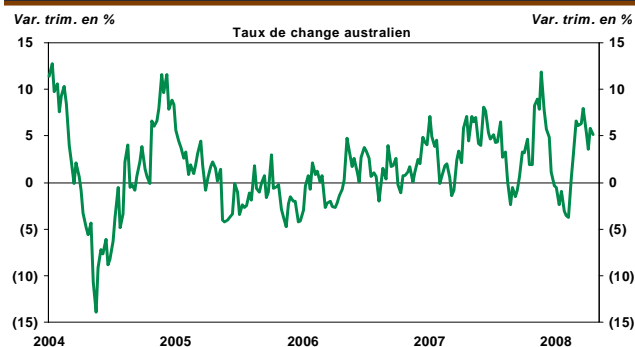
Prévisions : Le ralentissement américain devrait être de courte durée et ne devrait pas affecter les pays émergents, ce qui soutiendra les cours des matières premières et le dollar australien. L'écart de taux d'intérêt favorise la devise australienne. Le taux de change devrait se maintenir aux alentours de 0,93 \$ US/\$ AU d'ici la fin du trimestre en cours.

Dollar australien et tendance



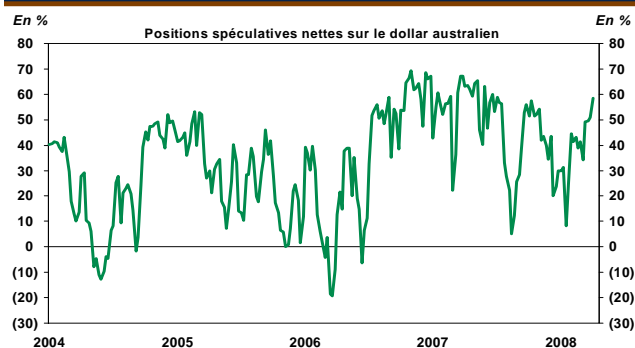
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar australien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar australien : positions spéculatives nettes

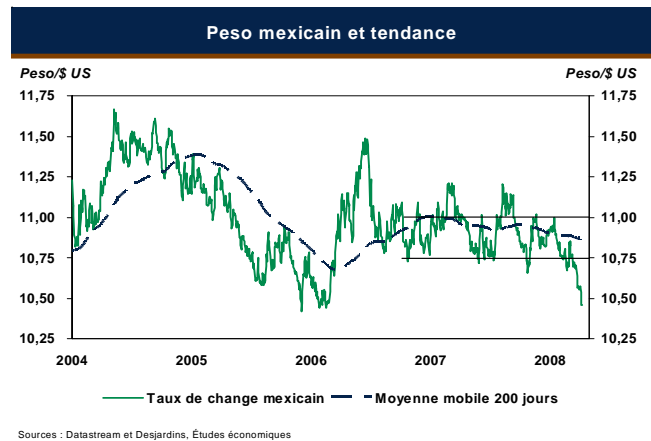


Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

PESO MEXICAIN (MXN)

Le peso mexicain sur le point de se corriger?

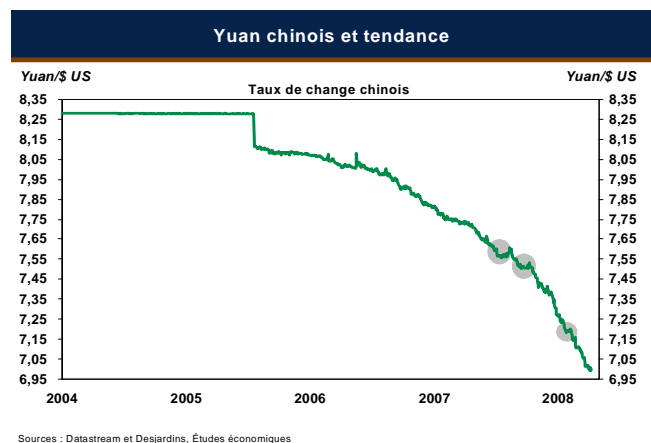
- À l'image du dollar canadien, le peso mexicain a été affecté par les signes de ralentissement aux États-Unis au cours du mois de mars. Toutefois, le gouvernement mexicain a annoncé un plan de 50 G de pesos pour limiter l'impact du ralentissement américain. Le taux d'imposition des sociétés a été réduit de trois points, et 5 % de la taxe sur la sécurité sociale des entreprises seront payés par le gouvernement afin de promouvoir l'emploi. Ainsi, après avoir atteint un creux cyclique à 11 pesos/\$ US, la devise mexicaine s'est appréciée à tout près de 10,50 pesos/\$ US.
- L'analyse fondamentale montre que les gains récents pourraient être renversés au cours des prochains mois. Avec les États-Unis qui comptent pour près de 85 % du marché d'exportation du Mexique, le ralentissement américain n'est pas de bon augure. Par ailleurs, bien que l'inflation soit élevée, la politique monétaire aura peu d'effet sur les prix de la nourriture, et il est prévu que la banque centrale du Mexique restera sur les lignes de côté.



YUAN CHINOIS (RMB)

La devise chinoise franchit la barre des 7 yuans/\$ US et poursuit son appréciation

- Le premier trimestre 2008 s'est soldé par une appréciation de 4 % du yuan par rapport au billet vert. Le rythme d'appréciation a ralenti en février, mais s'est accéléré de nouveau en mars. Le 10 avril dernier, le taux de change est passé sous la barre des 7 yuans/\$ US pour la première fois depuis le 4 janvier 1994.
- Les variables fondamentales de l'économie chinoise et les pressions internationales demeurent en faveur d'une poursuite de l'appréciation du yuan. Au rythme où vont les choses, la devise devrait cumuler des gains de 12 % à 16 % par rapport au dollar américain en 2008, ce qui demeurera toutefois insuffisant pour soulager les déséquilibres mondiaux et les lacunes internes de l'économie chinoise. En mars, les exportations de la Chine ont progressé de 30,6 % contre 24,6 % pour les importations, et la balance commerciale a rebondi à 13,41 G\$ US. L'inflation demeure à des niveaux préoccupants et plusieurs mesures ont été mises en place pour freiner l'expansion monétaire en Chine. Encore une fois, le ratio des réserves obligatoires des banques a été relevé de 50 points de pourcentage; il se situe maintenant à 15,50 %.
- D'ici la fin d'avril, le taux de change devrait se situer près des 6,95 yuans/\$ US.



ANALYSE TECHNIQUE

USDCAD



EURUSD



GBPUSD



JPYUSD

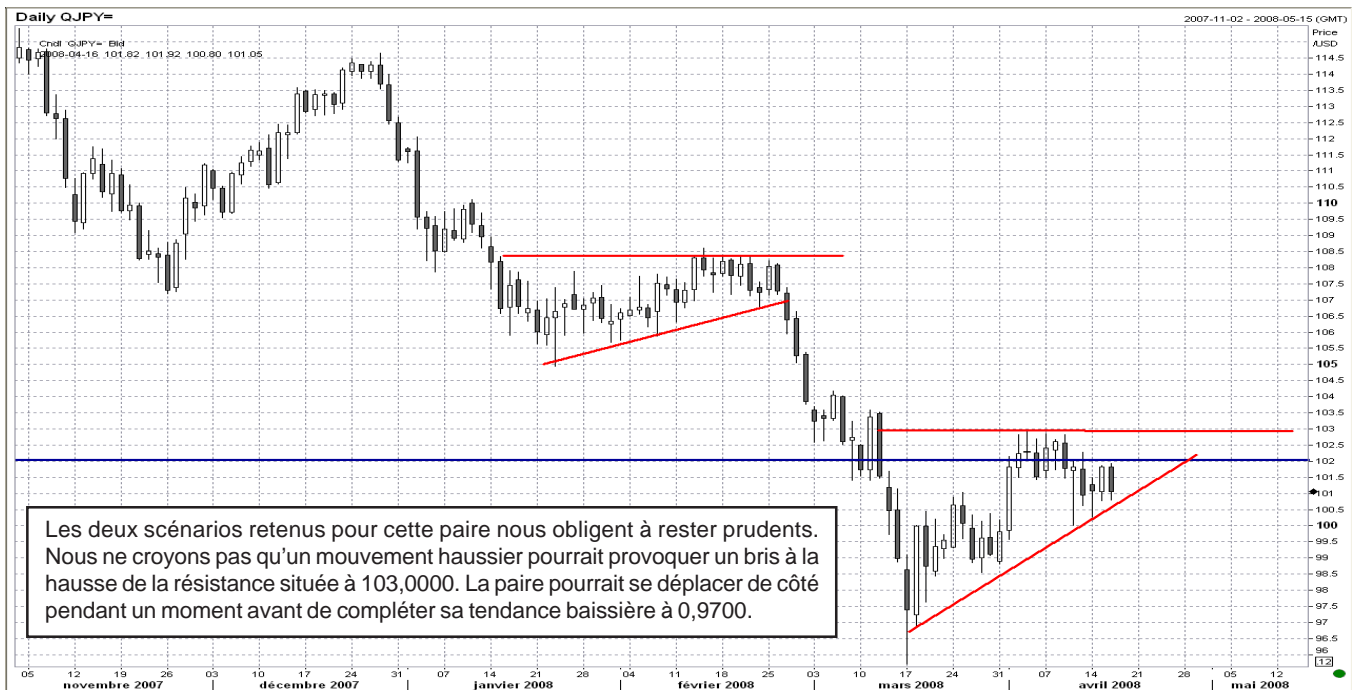


Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Rendement en % sur					Dernières 52 semaines		
	Prix spot 16 avr.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas
Amérique du Nord								
Canada – dollar	1,0036	1,69	-2,08	2,46	-11,26	1,1309	1,0270	0,9161
Canada – (CADUSD)	0,9965	-1,66	2,12	-2,40	12,68	1,0916	0,9737	0,8843
Mexique – peso	10,4555	-2,85	-4,53	-3,59	-4,86	11,2456	10,8540	10,4555
Amérique du Sud								
Argentine – peso	3,1625	0,60	0,66	-0,04	2,41	3,1838	3,1323	3,0705
Brésil – real	1,6714	-2,01	-5,81	-8,42	-17,68	2,1025	1,8418	1,6630
Asie								
Chine – yuan renminbi	6,9932	-1,39	-3,32	-6,99	-9,54	7,7343	7,4279	6,9930
Corée du Sud – won	989,45	-0,80	5,26	7,85	6,33	1 029,20	935,50	900,70
Hong Kong – dollar	7,7939	0,16	-0,04	0,48	-0,23	7,8299	7,7977	7,7507
Inde – roupie	39,8400	-1,51	1,61	1,53	-4,64	41,9805	40,0197	39,0755
Japon – yen	101,79	2,52	-5,27	-12,92	-14,95	123,82	113,52	97,39
Europe								
Danemark – couronne	4,6797	-1,66	-7,89	-11,01	-15,05	5,5986	5,2310	4,6797
Norvège – couronne	4,9664	-2,80	-8,37	-8,19	-16,87	6,1048	5,5882	4,9664
Royaume-Uni – (GBPUSD)	1,9759	-2,63	0,56	-2,76	-0,71	2,1082	2,0074	1,9406
Russie – rouble	23,3558	-1,22	-4,49	-6,38	-9,44	26,0452	24,9565	23,3558
Suède – couronne	5,8877	-2,43	-8,51	-8,82	-13,57	7,0809	6,5324	5,8877
Suisse – franc suisse	0,9987	-0,82	-8,99	-15,62	-17,67	1,2453	1,1500	0,9860
Zone euro – (EURUSD)	1,5951	2,21	8,63	12,68	17,73	1,5951	1,4275	1,3304
Pacifique Sud								
Australie – (AUDUSD)	0,9395	0,22	6,85	5,60	12,85	0,9478	0,8715	0,7950
Nouvelle-Zélande – (NZDUSD)	0,7928	-2,51	3,02	5,95	7,17	0,8175	0,7615	0,6875

* 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	2007		2008				2009			
	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USDCAD)	0,9944	0,9979	1,0259	1,0309	1,0000	0,9756	1,0000	1,0204	0,9804	0,9524
Euro (EURUSD)	1,4222	1,4620	1,5846	1,5500	1,4400	1,4000	1,3600	1,3200	1,3000	1,3200
Livre sterling (GBPUSD)	2,0471	1,9865	1,9833	1,9400	1,9300	1,9300	1,9100	1,9000	1,9000	1,9200
Yen (USDJPY)	114,80	111,69	99,91	102,00	108,00	106,00	104,00	102,00	100,00	98,00
Dollar australien (AUDUSD)	0,8885	0,8755	0,9137	0,9400	0,9200	0,9000	0,8800	0,8700	0,8500	0,8500
Peso mexicain (USDMXN)	10,94	10,92	10,64	11,00	11,25	11,35	11,25	11,15	11,10	11,00
Yuan chinois (USDRMB)	7,51	7,31	7,01	6,80	6,60	6,40	6,21	6,02	5,84	5,67
Dollar effectif* (73 = 100)	74,38	70,27	70,31	70,00	71,12	72,34	73,00	75,22	75,25	74,30
Dollar canadien										
Dollar américain (CADUSD)	1,0056	1,0021	0,9748	0,9700	1,0000	1,0250	1,0000	0,9800	1,0200	1,0500
Euro (EURCAD)	1,4143	1,4589	1,6256	1,5979	1,4400	1,3659	1,3600	1,3469	1,2745	1,2571
Livre sterling (GBPCAD)	2,0357	1,9823	2,0346	2,0000	1,9300	1,8829	1,9100	1,9388	1,8627	1,8286
Yen (CADJPY)	115,44	111,92	97,39	98,94	108,00	108,65	104,00	99,96	102,00	102,90
Dollar australien (AUDCAD)	0,8836	0,8737	0,9373	0,9691	0,9200	0,8780	0,8800	0,8878	0,8333	0,8095
Peso mexicain (CADMXN)	11,00	10,94	10,37	10,67	11,25	11,63	11,25	10,93	11,32	11,55
Yuan chinois (CADRMB)	7,5521	7,3254	6,8333	6,5960	6,6000	6,5600	6,2100	5,8996	5,9568	5,9535

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

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