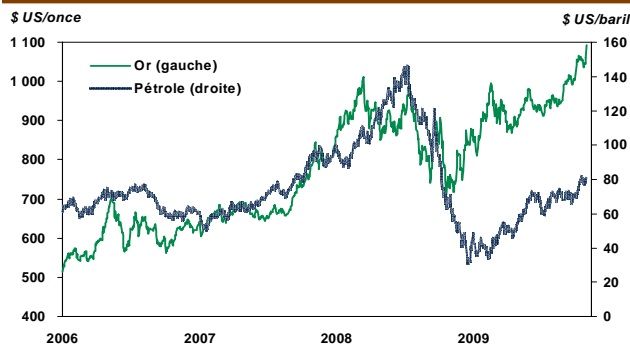


Forte influence du dollar américain et du sentiment des investisseurs

Les déterminants fondamentaux des prix des matières premières, dont l'offre et la demande mondiales, ont peu changé au cours des dernières semaines. Les prix ont tout de même été relativement volatils, réagissant fortement à certains développements sur les marchés financiers. La dépréciation importante du dollar américain au début du mois d'octobre a ainsi fait bondir le prix de plusieurs ressources. Le prix de l'or en particulier a été propulsé à un nouveau sommet historique tout près de 1 100 \$ US l'once. La faiblesse du billet vert a aussi permis aux cours pétroliers de passer au-dessus de la marque des 75 \$ US le baril (graphique 1).

Les derniers jours ont cependant été un peu plus difficiles pour les prix des matières premières alors que la nervosité des investisseurs a remonté d'un cran (graphique 2). Même

Graphique 1 – La faiblesse du dollar américain profite au pétrole et à l'or

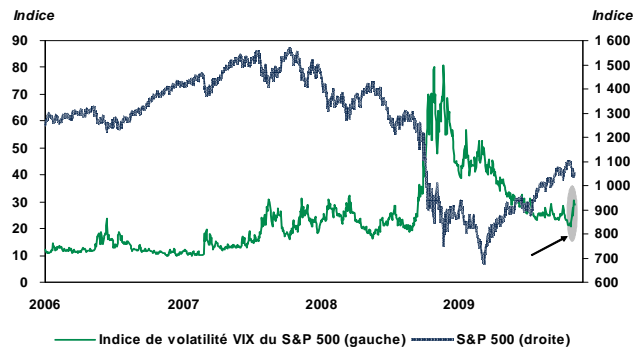


Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

TABLE DES MATIÈRES

Sommaire	1
Énergie	2
Métaux de base	4
Métaux précieux	6
Denrées agricoles	7
Tableaux	8

Graphique 2 – La remontée récente des tensions financières nuit aux actifs risqués



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

si l'économie américaine a renoué avec la croissance au troisième trimestre, plusieurs statistiques économiques signalent que les difficultés ne sont pas terminées. De plus, la fragilité du secteur financier continue d'inquiéter alors que le géant du prêt à la consommation et du financement commercial CIT Group s'est récemment placé en faillite. Les actifs risqués, dont les actions et les matières premières, qui avaient grandement profité au cours des derniers mois de l'optimisme renouvelé des investisseurs, ont été affectés par ce regain de pessimisme. Malgré le recul des derniers jours, presque toutes les ressources se sont appréciées en octobre.

Au-delà du court terme, la relance graduelle de l'activité économique un peu partout sur la planète devrait soutenir les prix des matières premières au cours des prochains trimestres. La capacité excédentaire de production de plusieurs ressources libérée pendant la récession et l'augmentation relativement modérée de la demande limitent toutefois le risque d'une explosion des prix.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste senior

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

Martin Lefebvre
Économiste principal

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

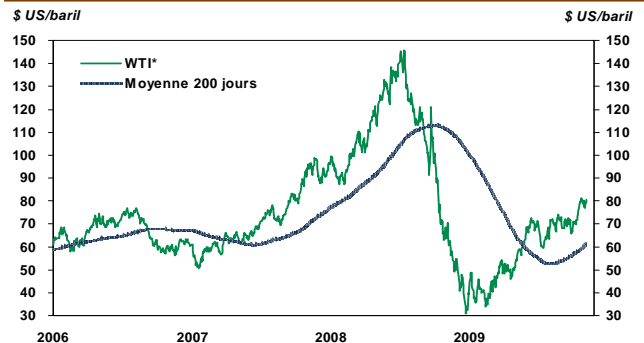
ÉNERGIE

Le pétrole franchit les 75 \$ US le baril, et le gaz naturel rebondit

PÉTROLE

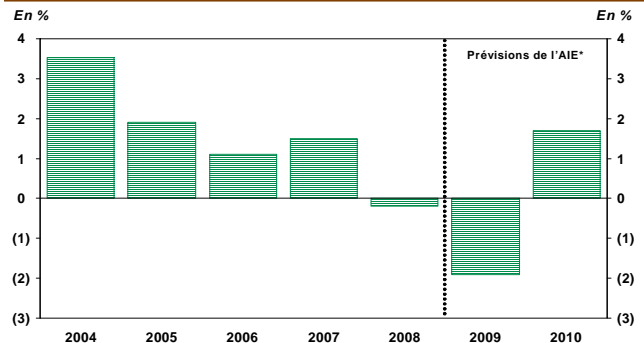
- Les cours pétroliers ont continué d'évoluer près des 70 \$ US le baril jusqu'à la mi-octobre. Par la suite, la faiblesse du dollar américain et quelques baisses des stocks américains d'essence ont cependant fait bondir le prix du brut au-dessus de la marque des 75 \$ US, une résistance technique importante. Une fois ce niveau franchi, le prix est rapidement passé au-dessus de 80 \$ US le baril pour atteindre un sommet de plus d'un an à 81,43 \$ US le baril. L'augmentation des craintes des investisseurs quant à la solidité du secteur financier et à l'ampleur de la reprise économique a cependant fait redescendre quelque peu le baril au cours des derniers jours (graphique 3). La décision de l'Arabie saoudite de ne plus utiliser le *WTI* (*West Texas Intermediate*) pour déterminer le prix de ses ventes de pétrole a remis en lumière les problèmes de cet indice de référence mondial des prix du brut.
- La récession planétaire semble réellement terminée alors que l'économie américaine a enregistré une forte croissance de 3,5 % au troisième trimestre de 2009. D'importants doutes demeurent cependant quant à la durabilité de la reprise dans les économies industrialisées alors que la hausse de l'activité repose encore beaucoup sur les programmes gouvernementaux de stimulation. La relance des économies en développement semble toutefois solide, particulièrement du côté de la Chine. L'amélioration des perspectives économiques a amené l'Agence internationale de l'énergie à revoir légèrement à la hausse ses prévisions de demande de pétrole pour 2009 et 2010. L'augmentation prévue de 1,7 % de la demande en 2010 s'appuiera en bonne partie sur les pays asiatiques (graphique 4).
- Les développements du côté de l'offre de pétrole devraient cependant freiner la hausse des prix du brut. En particulier, les pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), qui ont déjà augmenté quelque peu leur production au cours des derniers mois, ont ouvert la porte à une hausse officielle de leurs quotas dès décembre prochain si la situation le requiert. L'OPEP semble pleinement consciente qu'une envolée des prix du brut, qui menacerait d'étouffer la reprise de l'économie mondiale, est contraire à ses intérêts. L'importante capacité inutilisée de production de l'OPEP (graphique 5), combinée aux stocks mondiaux très élevés, représente une marge de manœuvre très importante pour le marché mondial du pétrole. De plus, les grandes compagnies pétrolières ont rapporté la découverte de nombreux nouveaux gisements pétroliers importants aux quatre coins de la planète depuis le début de l'année. Cela devrait aider à apaiser les craintes d'une fin imminente de l'ère du pétrole.

Graphique 3 – Prix du baril de pétrole



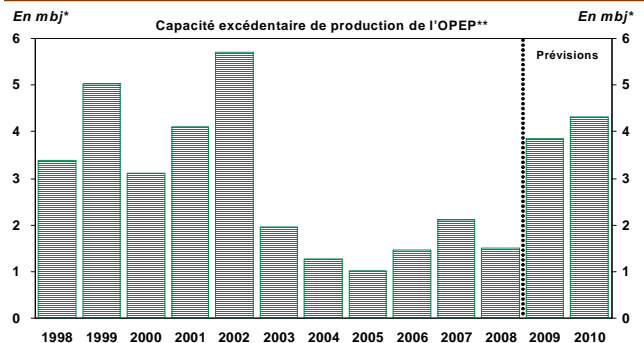
* West Texas Intermediate.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 4 – Croissance de la demande mondiale de pétrole



* Agence internationale de l'énergie.
Sources : Datastream, Agence internationale de l'énergie et Desjardins, Études économiques

Graphique 5 – L'OPEP devrait être en mesure de limiter la remontée des prix



* Millions de barils par jour; ** Organisation des pays exportateurs de pétrole.
Sources : Energy Information Administration et Desjardins, Études économiques

ESSENCE

- La hausse des prix du brut aux environs de 80 \$ US le baril s'est reflétée rapidement sur les prix de l'essence. Quelques baisses importantes des stocks américains d'essence ont aussi contribué à pousser le prix du gallon à 2,69 \$ US, son sommet des 12 derniers mois (graphique 6). Le Canada n'a pas été épargné alors que le litre a même bondi au-dessus de 1,10 \$ CAN dans la région de Montréal lorsque le dollar canadien a faibli à la fin d'octobre. La modération des prix du brut et une légère hausse des stocks d'essence au cours des dernières semaines devraient toutefois maintenant exercer des pressions à la baisse sur le prix du carburant.

GAZ NATUREL

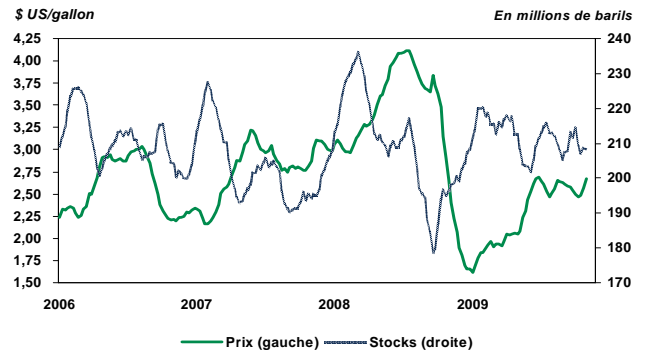
- Le prix du gaz naturel a été extrêmement volatil au cours des derniers mois. Après être tombé au début de septembre à 1,92 \$ US par MMBTU (Million British Thermal Unit), un creux de sept ans, le prix du gaz naturel s'est enflammé. Ce rebond, qui ne s'appuyait pas sur de véritables changements en ce qui concerne l'offre et la demande, a poussé le prix du gaz tout près de 5 \$ US le 22 octobre. Cependant, la faiblesse généralisée des prix des matières premières au cours des derniers jours a ramené le prix plus près de 4 \$ US par MMBTU (graphique 7).
- La fin prochaine de la saison d'accumulation du gaz naturel en Amérique du Nord, alors que les capacités de stockage semblent finalement être suffisantes, et des facteurs saisonniers positifs limitent le risque d'une rechute marquée du prix du gaz. Cependant, il ne faut pas oublier que les stocks sont à un niveau record et que la demande risque de demeurer limitée alors que la reprise économique s'annonce relativement terne.

URANIUM

- Le prix de l'uranium reste beaucoup moins volatil que ceux des autres matières premières énergétiques. Un problème de force majeure dans une mine du géant minier BHP Billiton a reporté certaines livraisons d'uranium et aidé le prix à remonter à 50 \$ US la livre (graphique 8). La demande pour l'uranium demeure toutefois faible.

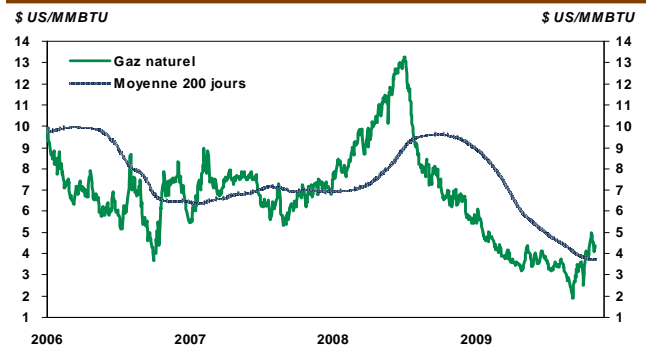
Prévisions : La relance progressive de l'économie mondiale et la forte demande de pétrole en Asie devraient continuer de soutenir les prix du brut au cours des prochains trimestres. Le passage au-dessus de la résistance technique de 75 \$ US est un fait important qui nous incite à revoir légèrement à la hausse notre prévision pour la fin de 2009 (à 80 \$ US). Une activité économique qui demeurera relativement faible dans les pays industrialisés et, surtout, la présence d'une importante capacité excédentaire de production de pétrole devraient toutefois empêcher une poussée rapide des prix du baril au-dessus de 100 \$ US. La remontée du prix du gaz naturel a débuté un peu plus rapidement qu'anticipé. Notre prévision d'une moyenne de 5 \$ US par MMBTU l'an prochain est toutefois toujours appropriée alors que l'offre sera amplement suffisante pour répondre à la demande.

Graphique 6 – Prix et stocks d'essence aux États-Unis



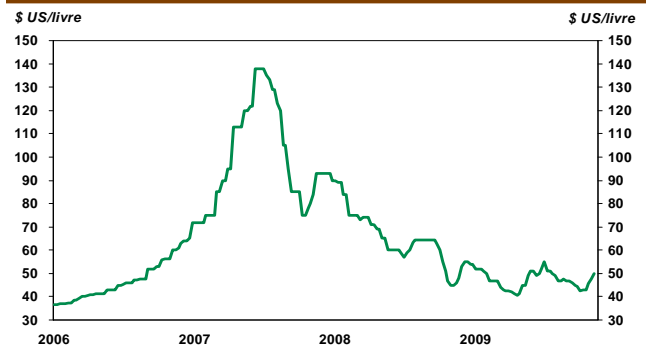
Sources : Energy Information Administration et Desjardins, Études économiques

Graphique 7 – Prix du gaz naturel



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 8 – Prix de l'uranium



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

MÉTAUX DE BASE

La Chine et la faiblesse du billet vert soutiennent les prix des métaux

Après une légère baisse au mois de septembre, les prix des métaux industriels ont repris une tendance haussière en octobre grâce, entre autres, à la dévaluation du billet vert au début du mois. Les données en provenance de la Chine ont aussi apporté un appui aux prix des métaux alors que la reprise économique semble s'accélérer (graphique 9) et que les importations de métaux de base ont été plus fortes en septembre qu'anticipé. L'indice *LMEX* (*London Metal Exchange Index*) des métaux de base a ainsi atteint un sommet pour 2009 de 3 099,6 le 23 octobre dernier. Les inquiétudes accrues des investisseurs, combinées à la remontée du billet vert, ont cependant fait redescendre les prix de plusieurs métaux à la fin du mois.

Les nouvelles en provenance de la Chine ne sont cependant pas toutes aussi encourageantes. Si l'on note de plus en plus une réelle progression de la demande de métaux de base dans ce pays, elle est accompagnée d'une augmentation tout aussi spectaculaire de la production locale de métaux. Cela explique que les stocks de plusieurs métaux recensés par le *London Metal Exchange* (*LME*) continuent de progresser.

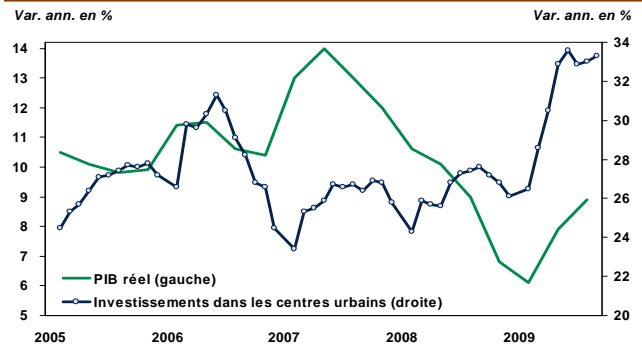
ALUMINIUM

- Le prix de l'aluminium a continué de fluctuer aux environs de 1 900 \$ US la tonne au cours des dernières semaines. Les stocks mondiaux de ce métal demeurent extrêmement élevés, mais le plafonnement débuté depuis quelques mois semble se confirmer (graphique 10). La poussée de la production chinoise d'aluminium s'est poursuivie en septembre avec une hausse mensuelle de 7,6 % selon le NBS (National Bureau of Statistics). Heureusement, la consommation d'aluminium semble aussi très forte en Chine, ce qui limite l'impact de cette production accrue sur le marché international. Même si les indicateurs économiques continuent de s'améliorer, la demande d'aluminium semble demeurer relativement faible dans les pays industrialisés.

CUIVRE

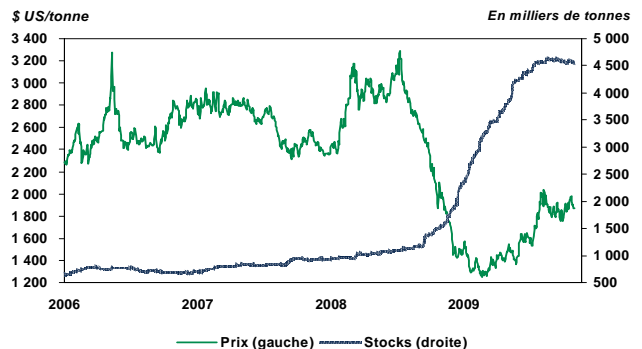
- Le prix du cuivre a connu un excellent mois d'octobre, bondissant à 6 675 \$ US la tonne, un sommet depuis septembre 2008, avant de redescendre légèrement à la suite de la remontée du billet vert (graphique 11). La hausse surprenante des importations chinoises de cuivre en septembre explique en grande partie la bonne performance de ce métal. À première vue, cette augmentation des importations, combinée à une progression notable de la production locale, semble indiquer que la consommation chinoise de cuivre est extrêmement forte. Cependant, certains indices, dont une diminution de la prime entre le prix

Graphique 9 – Stimulée par un imposant plan de relance, la croissance chinoise s'accélère



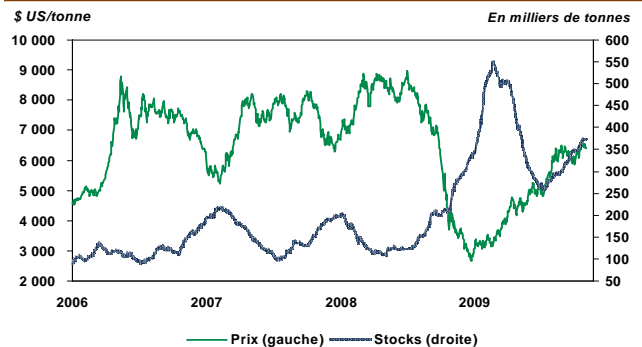
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 10 – Prix et stocks d'aluminium



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 11 – Prix et stocks de cuivre



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

local et le prix international, envoient un message moins positif pour la demande du cuivre.

NICKEL

- Le prix du nickel a été relativement volatil en octobre, bondissant aux environs de 19 500 \$ US la tonne avant de redescendre près de 18 000 \$ US (graphique 12). Un développement inquiétant pour le nickel est que les stocks, déjà très élevés, ont progressé de plus de 8 % depuis la fin de septembre. Les importations chinoises de nickel ont aussi poursuivi leur recul alors que la forte hausse de la production locale semble suffisante pour combler l'augmentation de la demande. Les signaux les plus récents du côté des producteurs d'acier inoxydable sont aussi moins encourageants.

ZINC

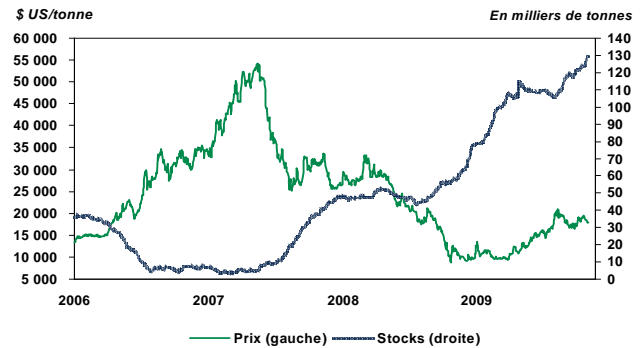
- Le zinc est le métal industriel qui s'est le plus apprécié en octobre. Son prix a progressé de 15 %, aux environs de 2 200 \$ US la tonne (graphique 13). La remontée des importations chinoises de zinc en septembre a certainement contribué à cette bonne performance. La demande pour le zinc dans ce pays devrait continuer de bénéficier de la poussée des investissements en infrastructures. Malgré une légère baisse en octobre, les stocks de zinc demeurent toutefois élevés.

ÉTAIN ET PLOMB

- L'étain est une des rares matières premières dont le prix a reculé en octobre. La baisse a toutefois été limitée et, à environ 14 900 \$ US la tonne, le prix de l'étain demeure pratiquement inchangé depuis maintenant trois mois (graphique 14). Une nouvelle hausse de plus de 6 % des stocks mondiaux d'étain depuis la fin de septembre explique la sous-performance de ce métal.
- Le prix du plomb a consolidé ses gains des derniers mois et est demeuré aux environs de 2 220 \$ US la tonne au cours des dernières semaines. Malgré le ralentissement de la production chinoise pour des raisons environnementales, les exportations de plomb en provenance de ce pays ont augmenté en septembre, un signe de faiblesse de la demande locale de plomb. La progression des stocks de plomb s'est poursuivie au cours des dernières semaines.

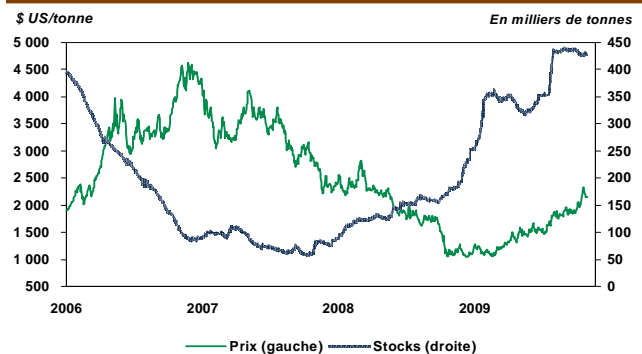
Prévisions : La relance graduelle de l'économie mondiale devrait continuer de soutenir les prix des métaux de base au cours des prochains trimestres. Les prix actuels reflètent toutefois déjà la fin de la récession, et une augmentation de la demande dans les pays industrialisés sera nécessaire pour justifier des prix significativement plus élevés. Les prix des métaux de base risquent donc de continuer à réagir fortement aux signes indiquant que la relance économique sera terne ou vigoureuse dans les grandes économies riches. Malgré des importations plus fortes que prévu en septembre, il paraît de plus en plus évident que la consommation chinoise ne sera pas suffisante pour entraîner une diminution notable des stocks recensés par le LME. En effet, une grande partie de l'augmentation de la demande chinoise est comblée par une hausse tout aussi rapide de la production locale de métaux.

Graphique 12 – Prix et stocks de nickel



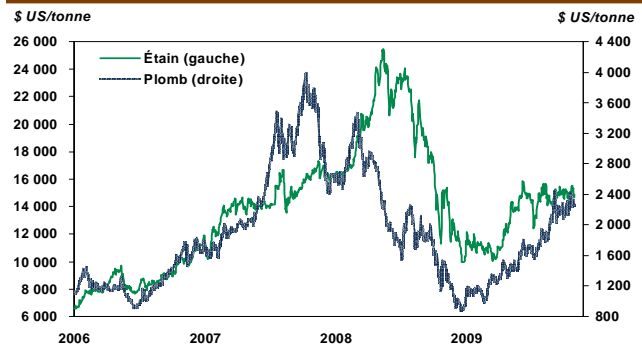
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 13 – Prix et stocks de zinc



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 14 – Prix de l'étain et du plomb



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

MÉTAUX PRÉCIEUX

Le prix de l'or continue de suivre les mouvements du billet vert

Après quelques mois de forte croissance, les prix des métaux précieux ont légèrement progressé en octobre. Cela a tout de même permis à l'or d'atteindre un nouveau sommet. La hausse aurait été plus forte n'eût été une remontée du dollar américain au cours des derniers jours.

OR ET ARGENT

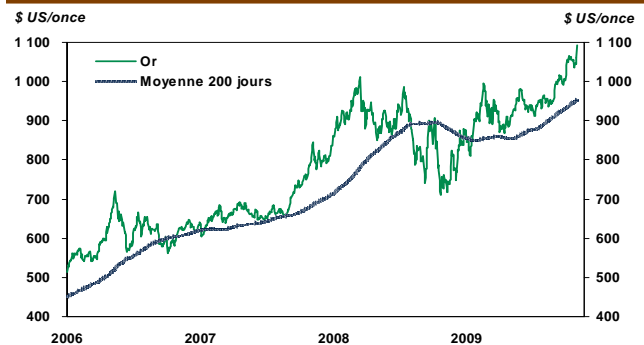
- Même si les rumeurs d'un remplacement du dollar américain par un panier de devises comprenant l'or dans les transactions internationales de pétrole ont été niées avec véhémence, le prix du métal jaune a maintenu ses gains importants du début d'octobre. Il faut dire que les doutes sur la solidité du dollar américain sont toujours présents alors que les finances publiques des États-Unis demeurent dans une situation extrêmement précaire. Malgré cela, le billet vert a rebondi au cours des derniers jours alors que la tension a remonté d'un cran sur les marchés financiers. Le prix du métal jaune est alors redescendu aux environs de 1 030 \$ US l'once, un signe que l'or joue actuellement un rôle d'assurance contre une chute du billet vert plutôt que de protection contre une catastrophe financière. L'annonce d'une vente importante d'or à l'Inde par le Fonds monétaire international (FMI) a toutefois fait bondir le prix de l'or à un nouveau sommet de 1 093,5 \$ US l'once au début de novembre (graphique 15). Le prix de l'argent a été volatil en octobre, bondissant tout près des 18 \$ US l'once avant de redescendre temporairement à 16,50 \$ US, soit son niveau de la fin de septembre (graphique 16).

PLATINE ET PALLADIUM

- Outre la faiblesse du dollar, le platine et le palladium profitent du regain d'activité dans le secteur industriel. Le prix du platine a ainsi légèrement progressé en octobre, réussissant à consolider ses gains et à se maintenir au-dessus de 1 300 \$ US l'once (graphique 17). Le palladium a continué de surpasser les autres métaux précieux en enregistrant un gain de 11 % en octobre, ce qui porte sa hausse à 78 % depuis le début de l'année. Les nouvelles relativement encourageantes du côté de l'industrie automobile, alors que Ford a renoué avec les profits, sont très positives pour ces deux métaux.

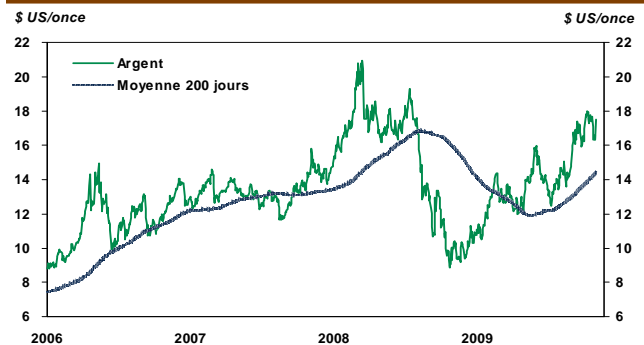
Prévisions : Le prix de l'or devrait continuer de réagir surtout à des facteurs financiers à court terme. Le fait que les tensions financières et la force du dollar américain exercent habituellement des pressions contraires sur les prix de l'or nous incite à croire que le métal jaune pourrait continuer à consolider ses gains au cours des prochains mois. À moins d'une rechute du marché de l'automobile, les prochaines années s'annoncent bien pour le platine et le palladium.

Graphique 15 – Prix de l'or



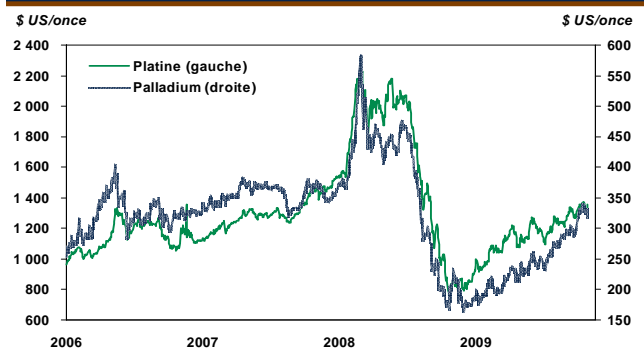
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 16 – Prix de l'argent



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 17 – Prix du platine et du palladium



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

DENRÉES AGRICOLES

Remontée des prix des céréales

Après avoir connu des moments difficiles au cours des derniers mois, les prix des céréales se sont fortement appréciés durant les premières semaines d'octobre, profitant de la faiblesse du dollar américain et d'un regain d'intérêt des spéculateurs. La forte hausse, qui ne s'appuyait pas sur des éléments fondamentaux, s'est cependant essouffée au cours des derniers jours alors que le dollar américain a rebondi.

BLÉ

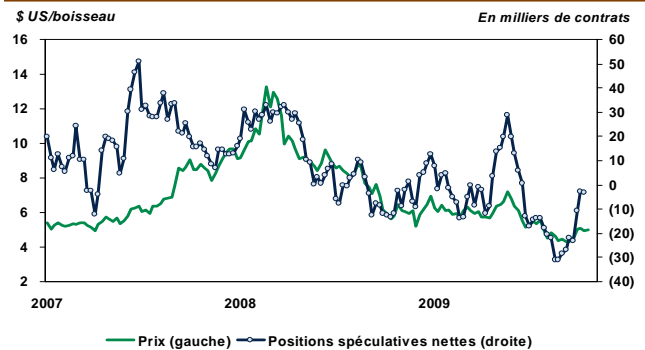
- Le prix du blé a été particulièrement volatil, bondissant de 27 % entre le 2 et le 22 octobre pour atteindre 5,40 \$ US le boisseau avant de redescendre aux environs de 5 \$ US (graphique 18). Nous avons observé le mois passé que les positions courtes très élevées ouvraient la porte à un tel rebond technique. Les fluctuations du billet vert, qui influencent l'attrait des exportations américaines de céréales, et une hausse importante des importations chinoises de blé ont aussi joué un rôle dans les mouvements du prix du blé. La récolte prévue pour 2009-2010 a de nouveau été revue à la hausse en octobre par le département américain de l'agriculture grâce à des températures favorables aux États-Unis, au Canada et en Europe.

MAÏS ET SOYA

- Le maïs s'est aussi fortement apprécié au cours des premières semaines d'octobre pour atteindre 3,83 \$ US le boisseau, un sommet depuis juin dernier, avant de redescendre légèrement (graphique 19). Les positions spéculatives nettes sur le maïs ont fortement augmenté alors que plusieurs espèrent une remontée de la demande pour cette céréale l'an prochain et que l'on note une diminution importante des exportations chinoises depuis le début de l'année. Une température très défavorable aux récoltes en Chine a entraîné une diminution de la production mondiale de maïs et des stocks pour la saison 2009-2010. Après une baisse importante en septembre, les prix du soya sont remontés près de 10 \$ US le boisseau (graphique 20). Une nouvelle révision à la hausse des récoltes et des stocks prévus et la faiblesse des importations chinoises de soya, après une première moitié d'année extrêmement forte, limitent cependant la remontée des prix de cette céréale.

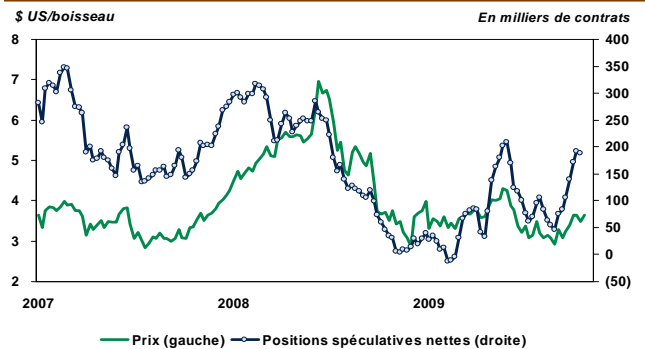
Prévisions : Les prix actuels du maïs, du blé et du soya reflètent assez bien la situation de l'offre et de la demande mondiale. Les prix de ces céréales pourraient ainsi continuer d'évoluer en dents de scie au cours des prochains mois, sans afficher une réelle tendance. Il faudra garder un œil sur le riz alors que l'annonce que l'Inde, le deuxième producteur mondial, devrait recommencer à importer du riz menace de faire remonter les craintes de pénurie.

Graphique 18 – Prix et spéculation sur le blé



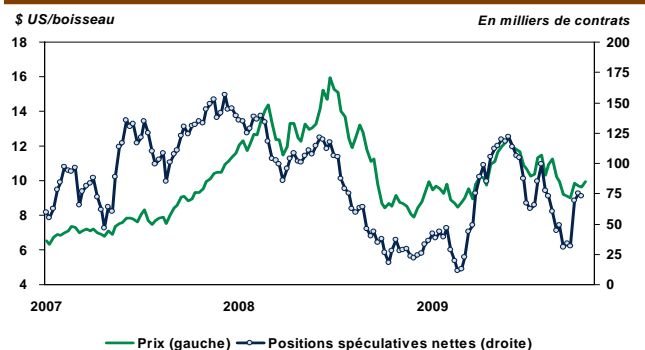
Sources : Datastream, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Graphique 19 – Prix et spéculation sur le maïs



Sources : Datastream, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Graphique 20 – Prix et spéculation sur le soya



Sources : Datastream, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Tableau 1
Matières premières

	Prix spot	Rendement en % sur					Dernières 52 semaines		
	4 nov.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Indices									
Reuter-CRB* (CCI**)	466,2	10,4	9,0	20,9	20,8	472,7	389,4	323,2	
Reuters/Jefferies CRB*	276,9	9,5	3,7	19,2	-0,5	284,1	239,6	200,3	
Dow Jones AIG***	134,9	8,6	2,4	16,5	-2,0	138,9	119,3	102,0	
Énergie									
Pétrole brut (\$ US/baril)	80,4	14,9	12,6	47,6	14,0	81,4	57,4	30,8	
Essence (\$ US/gallon)	2,69	7,8	5,4	29,6	12,3	2,69	2,23	1,61	
Gaz naturel (\$ US/MMBTU****)	4,47	77,5	25,8	29,2	-34,5	7,06	4,22	1,92	
Métaux précieux									
Or (\$ US/once)	1 093,5	9,1	13,4	22,9	43,7	1 093,5	920,0	716,7	
Argent (\$ US/once)	17,5	7,8	24,1	43,9	75,7	18,0	13,4	9,2	
Platine (\$ US/once)	1 359,0	7,1	10,0	26,3	64,3	1 372,0	1 111,8	788,0	
Palladium (\$ US/once)	330,0	13,0	20,9	55,7	58,7	339,0	236,3	164,0	
Métaux de base									
Aluminium (\$ US/tonne)	1 892,3	6,0	-0,6	27,7	-4,9	2 034,8	1 600,0	1 253,3	
Cuivre (\$ US/tonne)	6 570,5	11,9	11,1	46,0	55,3	6 675,3	4 604,5	2 667,5	
Nickel (\$ US/tonne)	18 162,5	5,8	-2,8	56,5	53,8	21 067,5	13 579,6	9 052,5	
Zinc (\$ US/tonne)	2 201,3	18,9	22,6	52,0	93,9	2 330,5	1 473,0	1 041,0	
Étain (\$ US/tonne)	14 975,0	2,0	1,4	17,0	-1,7	15 847,5	13 085,4	9 950,0	
Plomb (\$ US/tonne)	2 311,5	10,9	22,1	73,2	52,0	2 447,3	1 530,0	877,5	
Denrées agricoles									
Blé (\$ US/boisseau)	5,11	19,8	-8,8	-14,0	-21,1	7,29	5,71	4,22	
Maïs (\$ US/boisseau)	3,60	11,8	3,4	-5,6	-4,1	4,30	3,51	2,70	
Soya (\$ US/boisseau)	9,83	8,4	-13,3	-10,4	7,1	12,60	9,97	7,60	
Indice CRB* – bétail	367,0	4,4	-4,0	15,5	-3,1	404,1	341,2	267,1	

*Commodity Research Bureau; ** Continuous Commodity Index; *** American International Group; **** Million British Thermal Unit.
 Note : Tableau en date de la fermeture de la journée précédente.

Tableau 2
Prix des matières premières : historique et prévisions

	2007	2008	2009p	2010p
Moyennes annuelles				
Pétrole WTI* (\$ US/baril)	72	99	Cible : 62 (fourchette : 60 à 65)	Cible : 82 (fourchette : 70 à 95)
Gaz naturel Henry Hub (\$ US/MMBTU**)	6,97	8,84	Cible : 4,00 (fourchette : 3,75 à 4,25)	Cible : 5,00 (fourchette : 4,00 à 6,50)
Or (\$ US/once)	697	872	Cible : 965 (fourchette : 950 à 975)	Cible : 1 050 (fourchette : 900 à 1 200)
Indice LME*** – métaux de base	3 847	3 377	Cible : 2 425 (fourchette : 2 300 à 2 525)	Cible : 3 500 (fourchette : 2 700 à 4 000)

p : prévisions; * West Texas Intermediate; ** Million British Thermal Unit; *** London Metal Exchange Index.
 Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques