

# Prévisions des devises

18 mars 2013

## Le dollar canadien va-t-il rebondir?

### FAITS SAILLANTS

- Considérant que les données canadiennes devraient être meilleures au cours des prochains trimestres, surtout si la demande américaine et mondiale progresse comme prévu, on peut être optimiste pour le dollar canadien. Un retour à 1,00 \$ US est réalisable d'ici la fin de l'année.
- Même si l'économie américaine se porte mieux, la politique monétaire restera très expansionniste aux États-Unis, ce qui nuira au billet vert. Il faut aussi considérer que l'effet valeur refuge de la devise américaine s'estompera graduellement avec la croissance mondiale qui se solidifiera.
- La poursuite de la récession en zone euro et la possibilité d'un nouvel assouplissement monétaire devraient maintenir l'euro près de 1,30 \$ US d'ici la mi-année. Cette devise devrait toutefois s'apprécier au second semestre.
- Après de fortes dépréciations, le potentiel de baisse du yen et de la livre apparaît maintenant plus faible. La livre semble propice à une réappréciation significative en seconde moitié d'année considérant que les anticipations d'assouplissements monétaires ou de changement de mandat de la Banque d'Angleterre auront probablement été exagérées.

### TABLE DES MATIÈRES

Éditorial .....	1
Dollar canadien .....	4
Euro .....	5
Livre sterling .....	6
Franç suisse .....	6
Yen .....	7
Dollar australien .....	7
Devises émergentes	
Yuan chinois .....	8
Peso mexicain .....	8
Real brésilien .....	8
Tableaux .....	9

### Éditorial

La plupart des principales devises demeurent très volatiles. Par contre, la guerre des devises a suscité moins d'intérêt au cours des dernières semaines. Tant que les fortes dépréciations de change reflètent des ajustements normaux liés à des objectifs louables des politiques monétaires, comme des cibles d'inflation et de croissance raisonnable, il sera difficile d'accuser un pays de dévaluer délibérément sa monnaie.

Le yen et la livre sterling ont enregistré les plus importants reculs en anticipation d'assouplissements monétaires. L'euro s'est corrigé après s'être apprécié en début d'année, ce qui l'a ramené autour de la barre de 1,30 \$ US. Le dollar américain profite grandement de la faiblesse des autres devises, d'autant plus que les statistiques américaines sont encourageantes et que le doute s'installe quant à la capacité de la Réserve fédérale à pouvoir étirer longuement sa politique monétaire quantitative. Le dollar canadien s'est quant à lui déprécié jusqu'à 0,967 \$ US. Une série de déceptions du côté des statistiques canadiennes et l'adoucissement du discours de la Banque du Canada (BdC) ont incité les investisseurs à se repositionner. Une question qu'on peut maintenant se poser : le dollar canadien va-t-il rebondir?

### DES INQUIÉTUDES SUR L'ÉCONOMIE CANADIENNE

Au cours des trois dernières années, le dollar canadien a été plus souvent au-dessus que sous la barre symbolique de 1,00 \$ US. Les périodes où il a évolué sous cette marque étaient souvent caractérisées par un fort climat d'incertitudes et de craintes élevées sur l'économie mondiale. Or, même si quelques inquiétudes sont réapparues en Europe récemment, on ne peut pas dire que la situation est très tendue actuellement. Cette fois, la faiblesse du dollar canadien s'explique davantage par des facteurs internes.

Plusieurs statistiques publiées en janvier et en février ont déçu les attentes sur l'économie canadienne. Parmi celles-ci, il y a eu l'importante correction des mises en chantier en décembre. Les chiffres pour janvier ont été meilleurs, mais la tendance demeure à la baisse pour la construction résiden-

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Mathieu D'Anjou**

Économiste principal

**Jimmy Jean**

Économiste principal

**Yves St-Maurice**

Directeur principal et économiste en chef adjoint

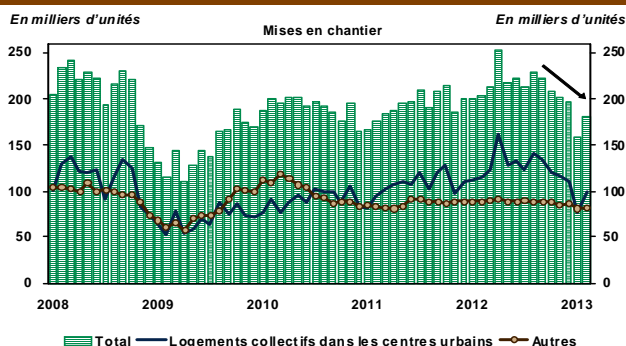
**Hendrix Vachon**

Économiste senior

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

tielle au Canada après plusieurs années d'effervescence (graphique 1). Les faibles ventes au détail de décembre, de même que les pertes d'emplois enregistrées en janvier ont aussi figuré parmi les données ayant le plus déçu les attentes.

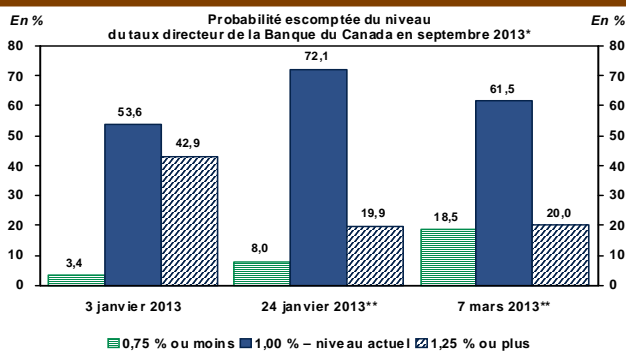
**Graphique 1 – La construction résidentielle se corrige au Canada et le chiffre de décembre a été particulièrement inquiétant**



Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

La BdC a ajouté son grain de sel en adoucissant son discours et en révisant à la baisse ses prévisions économiques pour 2013. La BdC a repoussé l'échéance d'une première hausse de taux d'intérêt en indiquant que « la détente monétaire considérable en place actuellement demeurera probablement appropriée pendant un certain temps, après quoi une réduction modeste sera probablement nécessaire ». Jumelé au faible taux d'inflation au Canada, le changement de discours de la BdC a même incité les marchés à commencer à anticiper une baisse de taux d'intérêt d'ici l'automne (graphique 2). Cette tendance ne s'est toutefois pas maintenue, aidant le huard à se stabiliser.

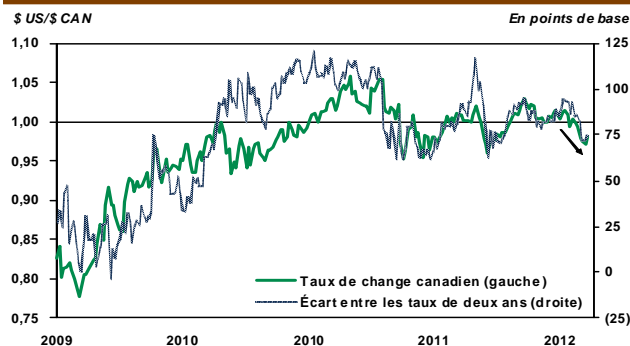
**Graphique 2 – Le changement de discours de la Banque du Canada a influencé les anticipations du marché**



\* Selon les swaps trois mois indexés sur le taux à un jour; \*\* Au lendemain de la réunion de la Banque du Canada.  
Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Les données économiques décevantes au Canada et le report du début du resserrement monétaire ont tout de même affecté les écarts de taux d'intérêt entre le Canada et les États-Unis. Le dollar canadien a suivi le mouvement (graphique 3). La

**Graphique 3 – Le dollar canadien a reculé en même temps que les écarts de taux d'intérêt**



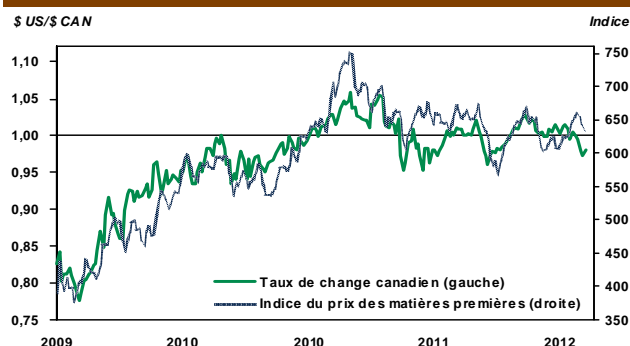
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

relation entre le taux de change et les écarts de taux d'intérêt deux ans demeure particulièrement forte depuis 2011.

### LA REMONTÉE DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES N'A PAS EU D'EFFET

Le dollar canadien s'est déprécié même si les prix des matières ont légèrement augmenté en janvier et en février (graphique 4). Historiquement, la relation entre les prix des ressources et le taux de change canadien est très forte, en particulier avec les prix du pétrole, mais cela n'a jamais été le seul facteur déterminant. Les facteurs liés à la demande intérieure canadienne et à l'évolution future des taux d'intérêt ont eu le dessus récemment. Qui plus est, la relation entre la devise canadienne et les prix du pétrole semble avoir été affectée par les difficultés à exporter le pétrole albertain vers les grands marchés mondiaux faute d'infrastructures suffisantes. Les plus faibles prix obtenus actuellement pour le pétrole albertain nuisent par ailleurs à l'amélioration des termes de l'échange du Canada et limitent l'effet de richesse.

**Graphique 4 – La hausse des prix des matières premières n'a rien changé**



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

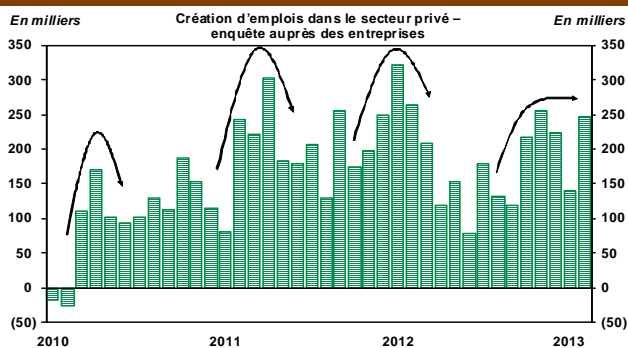
### LA DEMANDE AMÉRICAINE SOUTIENDRA LES EXPORTATIONS CANADIENNES

Malgré le repli du secteur de la construction résidentielle et les effets des mesures d'austérité qui se font encore sentir,

nous prévoyons que la croissance canadienne demeurera soutenue par le consommateur et par l'investissement des entreprises. Le rebond de l'emploi en février a été rassurant. Un gros morceau devra toutefois provenir du secteur extérieur, ce qui semble tout à fait crédible dans le contexte où l'économie américaine se porte de mieux en mieux.

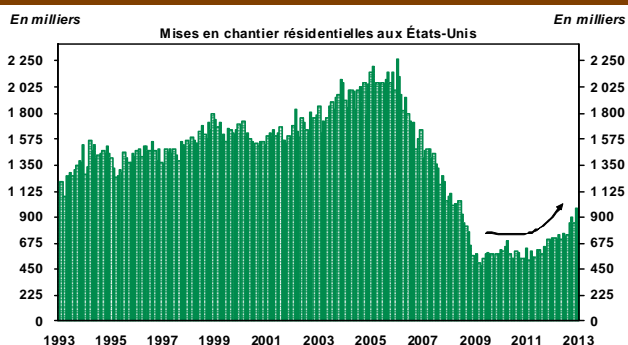
L'une des bonnes nouvelles pour la demande américaine est l'accélération de la création d'emplois (graphique 5). La dernière enquête auprès des entreprises a fait état d'une création nette de 236 000 emplois en février après un gain de 119 000 postes en janvier et de 219 000 en décembre. La situation s'améliore également du côté de l'immobilier résidentiel. Notamment, le rebond semble bien entamé dans le secteur de la construction (graphique 6). Enfin, malgré la hausse de la *payroll tax* en début d'année, les ventes au détail ont continué de bien progresser, ce qui permet de demeurer optimiste pour la consommation américaine pour les trimestres à venir. Les effets négatifs sur la croissance qui découleront des hausses d'impôts adoptées pour les plus nantis et des coupes automatiques dans les dépenses publiques seront largement compensés.

**Graphique 5 – La création d'emplois s'accélère à plus de 200 000 par mois aux États-Unis**



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

**Graphique 6 – La construction résidentielle a amorcé sa reprise**



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

## LA CROISSANCE REVIENDRA EN SECONDE MOITIÉ D'ANNÉE EN ZONE EURO

Les États-Unis ne seront pas le seul endroit où la situation économique s'améliorera. Le Japon, le Royaume-Uni et la zone euro devraient tous renouer avec la croissance, quoique celle-ci risque d'être modeste. Pour la zone euro, il faudra probablement attendre en seconde moitié d'année pour observer une première hausse du PIB réel.

Les résultats non concluants des élections en Italie n'ont pas été aussi déstabilisants que ceux de la Grèce l'an passé. Plusieurs réformes ont déjà été mises en place en Italie, et un gouvernement de coalition faible pourra difficilement les annuler. Ailleurs dans la zone euro, les réformes doivent néanmoins se poursuivre pour assurer un retour durable de la croissance. Le projet d'union bancaire, qui a suscité beaucoup d'intérêt l'an dernier, devrait se concrétiser même si les négociations semblent piétiner. Les dirigeants européens ont prouvé à plusieurs reprises leur capacité à s'entendre. Toutefois, ils ont souvent besoin d'un rappel des marchés financiers et, en conséquence, quelques remous sont encore prévus sur le Vieux Continent à court terme. Les tensions provenant de Chypre devraient n'être que temporaires.

## PLUSIEURS DEVICES POURRAIENT S'APPRÉCIER PAR RAPPORT AU DOLLAR AMÉRICAIN D'ICI LA FIN DE L'ANNÉE

Considérant que les données canadiennes devraient être meilleures au cours des prochains trimestres, surtout si la demande américaine et mondiale progresse comme prévu, on peut être optimiste pour le dollar canadien. Un retour à 1,00 \$ US est réalisable d'ici la fin de l'année.

Le huard ne sera cependant pas la seule devise à profiter d'un rebond. Le retour de la croissance prévu en zone euro en seconde moitié d'année devrait marquer le début d'une appréciation plus durable de l'euro. Même si l'économie américaine se porte mieux, la politique monétaire restera très expansionniste aux États-Unis, ce qui nuira au billet vert. Il faut aussi considérer que l'effet valeur refuge de la devise américaine s'estompera graduellement avec la croissance mondiale qui se solidifiera.

Après de fortes dépréciations, le potentiel de baisse du yen et de la livre apparaît maintenant plus faible. La livre semble propice à une réappréciation significative en seconde moitié d'année considérant que les anticipations d'assouplissements monétaires ou de changement de mandat de la Banque d'Angleterre auront probablement été exagérées.

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Hendrix Vachon**

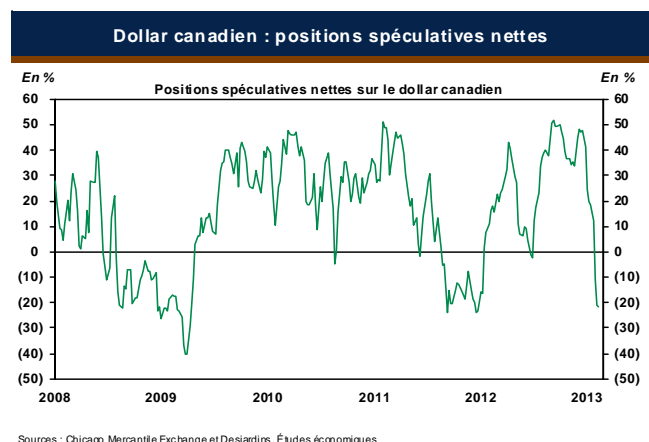
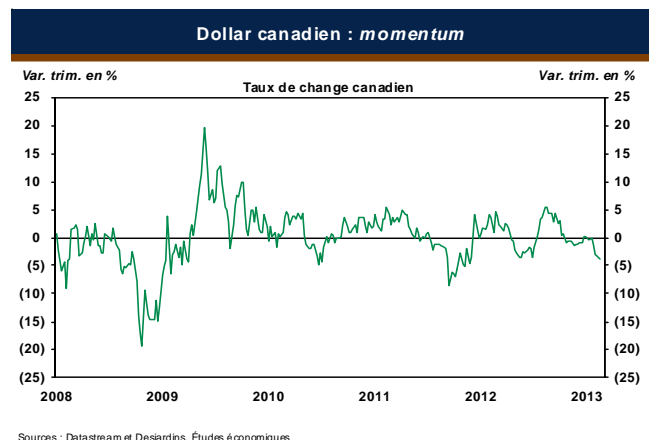
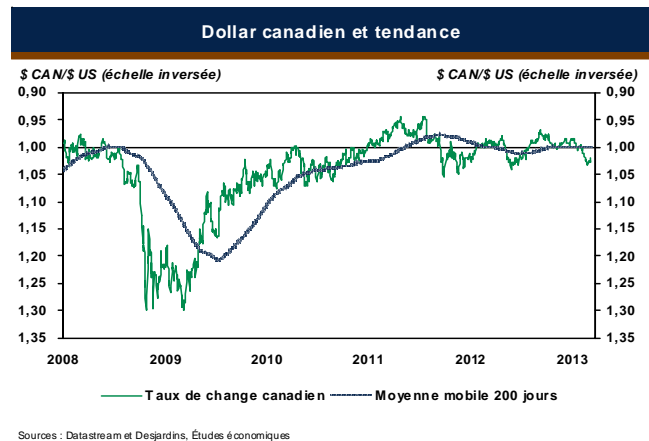
Économiste senior

# DOLLAR CANADIEN (CAD)

## Vers un retour à la parité avec le dollar américain d'ici la fin de l'année

- Le dollar canadien a poursuivi sa descente amorcée à la mi-janvier. Une série de déceptions du côté des statistiques économiques canadiennes et le changement de discours de la Banque du Canada (BdC) ont pesé plus fort dans la balance que la remontée des prix des matières premières. Après être passé à quelques reprises sous 0,97 \$ US au début du mois de mars, le huard semble maintenant se stabiliser.
- D'un point de vue technique, le précédent creux de 0,96 \$ US n'a pas été testé. Celui-ci avait été atteint en juin dernier, en pleine période de recrudescence des tensions financières en Europe et d'affaiblissement de la croissance économique mondiale. Pourtant, les positions spéculatives nettes affichent un pessimisme plus grand cette fois sur la devise canadienne. Un réajustement à la hausse des positions des investisseurs n'est pas impossible à court terme.
- D'un point de vue fondamental, même si les données ont plutôt été décevantes récemment, on est encore loin de l'abysse au Canada. La consommation semble vouloir tenir le coup, quoiqu'en comparaison avec les dernières années sa progression tendra plutôt vers la modestie pour éviter le surendettement. L'investissement résidentiel est appelé à se contracter vers un niveau plus soutenable à long terme, mais une hausse de l'investissement des entreprises viendra atténuer les effets négatifs. Cela dit, un élément essentiel pour la croissance économique canadienne au cours des prochains trimestres sera une contribution plus forte provenant des exportations, lesquelles devraient être soutenues par le rebond observé de la demande américaine.
- La faiblesse de l'économie canadienne des derniers trimestres a fait augmenter les capacités de productions excédentaires et elle justifie un report de la première hausse de taux d'intérêt directeur vers la fin de 2014. Après avoir adouci leur mention faisant référence à des hausses éventuelles de taux d'intérêt directeurs en janvier dernier, la BdC a fait un pas additionnel le 6 mars en déclarant que la détente monétaire actuelle demeurera probablement en place pendant un certain temps. La référence aux hausses éventuelles de taux directeurs pourrait même disparaître avec la publication du prochain *Rapport sur la politique monétaire* en avril. La correction amorcée dans le secteur résidentiel ne justifie plus cette mention qui ciblait particulièrement les emprunteurs hypothécaires.

**Prévisions :** Le dollar canadien pourrait s'affaiblir de nouveau si la BdC adoucit davantage son discours. Comme cela avait été le cas au début du mois de mars, certains investisseurs pourraient se positionner pour une baisse de taux d'intérêt. Le faible taux d'inflation milite d'ailleurs dans ce sens. Néanmoins, ces anticipations nous paraissent exagérées. L'inflation est appelée à remonter prochainement, et les statistiques économiques devraient moins décevoir. Cela aidera au dollar canadien à revenir autour de la parité d'ici la fin de l'année.



# EURO (EUR)

## De retour près de 1,30 \$ US

- Les dernières semaines ont montré que nous avons raison d'être sceptiques envers la poussée de l'euro au commencement de 2013. La monnaie commune, qui avait atteint 1,37 \$ US au tout début de février, a amorcé un repli lorsque la Banque centrale européenne (BCE) a déclaré qu'un euro trop fort pourrait entraîner des risques baissiers sur la stabilité des prix. Par la suite, les élections non concluantes en Italie et de nouvelles statistiques économiques décevantes ont accentué le recul de l'euro pour le ramener aux environs de 1,30 \$ US, soit près de sa moyenne de 200 jours.
- Les élections italiennes des 24 et 25 février représentaient un risque majeur pour l'euro. Le résultat a été l'un des pires imaginables, alors que les électeurs ont clairement rejeté les politiques mises en place par le gouvernement précédent de Mario Monti et qu'aucun parti ne semble en mesure de former un gouvernement solide. Les bonnes performances de la coalition de droite de Silvio Berlusconi et du mouvement de protestation de l'ex-humoriste Beppe Grillo font que la balance du pouvoir sera détenue par des politiciens antiaustérité, voir anti-Europe. Un tel résultat aurait pu entraîner une poussée des tensions financières en zone euro, surtout qu'il est difficile de voir comment la BCE pourrait soutenir la dette italienne sans un gouvernement capable de négocier avec le reste de l'Europe. Jusqu'à maintenant, la pression est cependant limitée sur les obligations italiennes, alors que les investisseurs semblent peu préoccupés par cette situation. Un gouvernement faible pourrait au moins avoir l'avantage de rendre difficile l'annulation des réformes précédentes.
- Après avoir fait preuve d'optimisme en début d'année, la BCE a constaté que les difficultés économiques se poursuivaient alors que tout indique que la récession se prolongera en zone euro en première moitié de 2013. La BCE a ainsi dû revoir légèrement à la baisse ses prévisions de croissance pour la zone euro. Alors que l'inflation est revenue en dessous de 2 % et qu'elle devrait s'y maintenir pour plusieurs trimestres, la porte est ouverte pour d'autres assouplissements monétaires. Une baisse des taux directeurs a été discutée lors de la rencontre de mars et la BCE pourrait passer à l'action d'ici l'été. Elle pourrait aussi mettre en place de nouvelles mesures non conventionnelles, en particulier pour favoriser le financement des petites et moyennes entreprises.

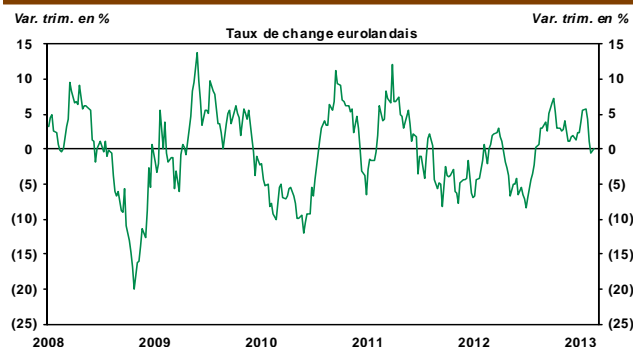
**Prévisions :** La poursuite de la récession et la possibilité d'un nouvel assouplissement monétaire devraient maintenir l'euro près de 1,30 \$ US d'ici la mi-année. Cette devise devrait toutefois s'apprécier au second semestre, alors que l'économie de la zone euro devrait renouer avec la croissance. Le principal risque baissier pour la monnaie commune demeure la situation politique instable en Italie.

### Euro et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Euro : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Euro : positions spéculatives nettes

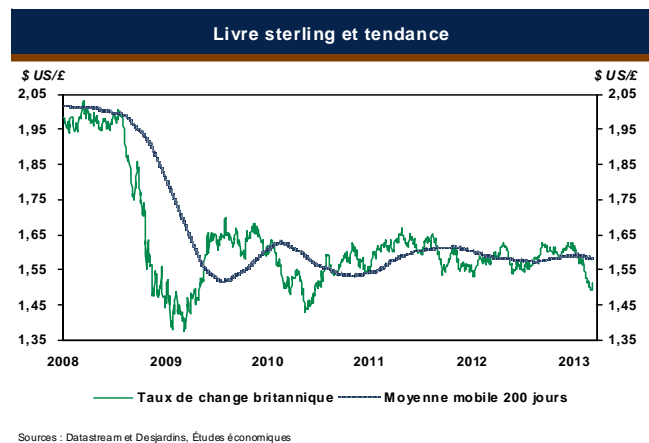


Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

## LIVRE STERLING (GBP)

### La chute de la livre se poursuit

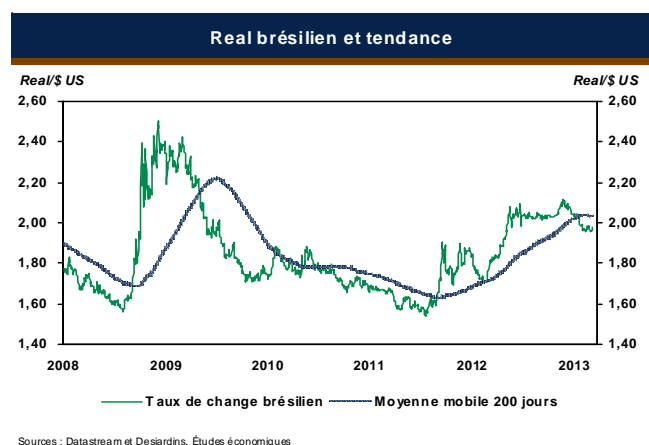
- En début d'année, la Banque d'Angleterre (BoE) se demandait si la livre sterling était trop forte. La livre a depuis connu un recul spectaculaire pour passer en dessous de 1,50 \$ US pour la première fois depuis l'été 2010. La livre demeure aussi très faible face à l'euro. Les difficultés économiques du Royaume-Uni expliquent en partie la faiblesse de la livre. À cela s'ajoute une décote de la dette du gouvernement britannique. Ces difficultés ne sont toutefois pas pires que celles du reste de l'Europe.
- La BoE n'a finalement rien annoncé lors de sa rencontre de mars. Plusieurs dirigeants de la BoE tiennent toutefois des discours très *dovish*. À cela s'ajoute des pressions gouvernementales pour que la BoE en fasse plus et des rumeurs d'un changement de son mandat. De telles discussions, alors que les perspectives et les attentes d'inflation sont bien plus hautes que la cible de 2 % de la BoE, ont de quoi inquiéter les investisseurs. **Au bout du compte, les changements à la politique monétaire britannique risquent toutefois d'être modestes, ce qui devrait permettre à la livre de remonter en seconde moitié d'année.**



## FRANC SUISSE (CHF)

### La politique monétaire demeurera expansionniste

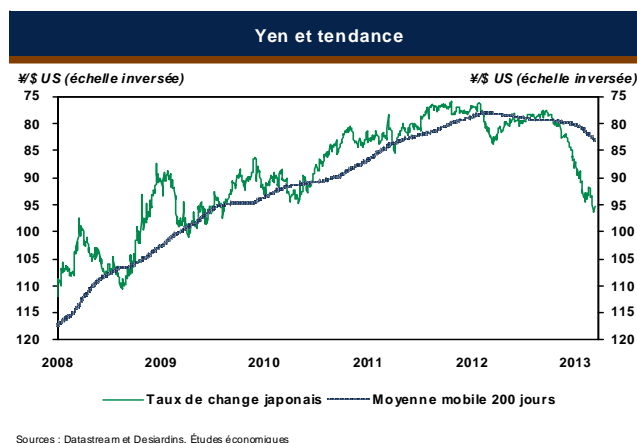
- Comme les autres devises européennes, le franc suisse a fortement reculé face au billet vert au cours des dernières semaines. La paire USDCHF est ainsi passée de 0,905 franc au début de février à plus de 0,95 franc à la mi-mars. La paire EURCHF est toutefois demeurée aux environs de 1,23 franc, soit un peu plus que le plancher de 1,20 franc établi par la Banque nationale suisse (BNS).
- À la mi-mars, la BNS a clairement exprimé son intention de maintenir une politique monétaire très expansionniste. Elle juge qu'une appréciation du franc menacerait la stabilité des prix et aurait de graves répercussions sur l'économie suisse. La BNS a revu significativement à la baisse sa prévision d'inflation et la Suisse devrait connaître une deuxième année de déflation en 2013. Le maintien d'un taux directeur près de zéro a toutefois des conséquences négatives. Le gouvernement suisse a ainsi annoncé des mesures pour obliger les banques à détenir davantage de fonds propres. Cette action a été proposée par la BNS qui jugeait que les déséquilibres sur les marchés hypothécaires et de l'immobilier résidentiel représentaient un risque pour la stabilité financière. **Malgré tout, le franc suisse pourrait s'apprécier à court terme face à l'euro si les tensions financières internationales augmentent.**



## YEN (JPY)

### Le nouveau gouverneur de la Banque du Japon répondra-t-il aux attentes?

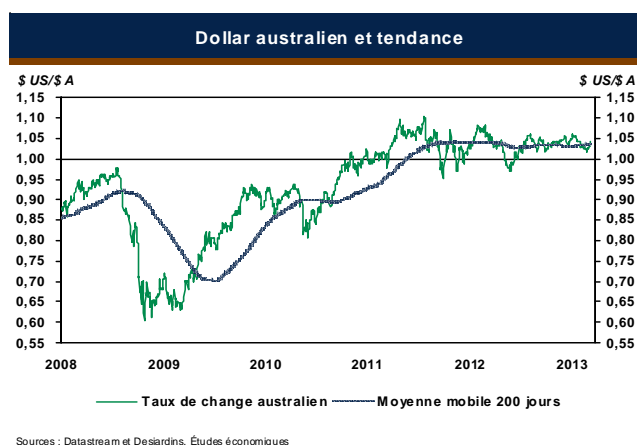
- Le yen continue de retraiter en anticipation que de nouveaux assouplissements monétaires seront bientôt annoncés au Japon. Aucune annonce n'a été faite à l'issue des rencontres de politique monétaire de février et de mars, mais la donne devrait changer en avril avec l'arrivée de Haruhiko Kuroda dans le siège du gouverneur. Ce dernier a fait plusieurs déclarations selon lesquelles la Banque du Japon (BoJ) devrait être plus interventionniste.
- La dépréciation du yen apparaît justifiée pour renverser la dégradation du solde commercial et pour revigorer la croissance économique du Japon. À près de 100 ¥/\$ US, le taux de change revient à des niveaux datant de quatre ans.
- Il reste que **la dépréciation est peut-être trop rapide et une correction de trajectoire n'est pas à exclure à court terme, surtout si la BoJ déçoit les attentes.** À plus long terme, la tendance devrait néanmoins demeurer à la baisse pour le yen. Le Japon restera affligé par le vieillissement de sa population et par son endettement public élevé, de sorte que la BoJ sera probablement la dernière à dénouer ses interventions monétaires et à relever ses taux d'intérêt.



## DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

### La Banque de réserve d'Australie pourrait encore abaisser son taux directeur

- Le dollar australien s'est affaibli et il a récemment testé un niveau technique à 1,02 \$ US avant de remonter quelque peu. Trois éléments jouent contre la devise. D'abord, l'essoufflement de plusieurs cours des matières premières limite l'amélioration des termes de l'échange. Par la suite, l'économie australienne montre des poches de faiblesse en dehors du secteur des ressources naturelles. Certes, la croissance économique a dépassé celle de la plupart des autres pays avancés au quatrième trimestre, mais il sera de plus en plus difficile de garder le cap si les investissements miniers plafonnent. Enfin, en raison d'inquiétudes sur la croissance, la Banque de réserve d'Australie (RBA) garde la porte ouverte pour d'autres baisses de taux d'intérêt, surtout que l'inflation n'apparaît pas menaçante pour les prochains trimestres.
- Le potentiel d'assouplissement monétaire semble toutefois limité. Le taux des fonds à un jour a déjà été abaissé au plancher de 3,00 % atteint en 2009 et la RBA hésite depuis quatre mois à faire un pas de plus. D'ici la fin de l'année, **l'Aussie pourrait gagner quelques cents parallèlement à l'amélioration de la demande mondiale pour les matières premières.** À cet égard, toute indication que la Chine se relève sera particulièrement la bienvenue.



# DEVISES ÉMERGENTES

## L'inflation remonte dans plusieurs pays émergents

### YUAN CHINOIS (CNY)

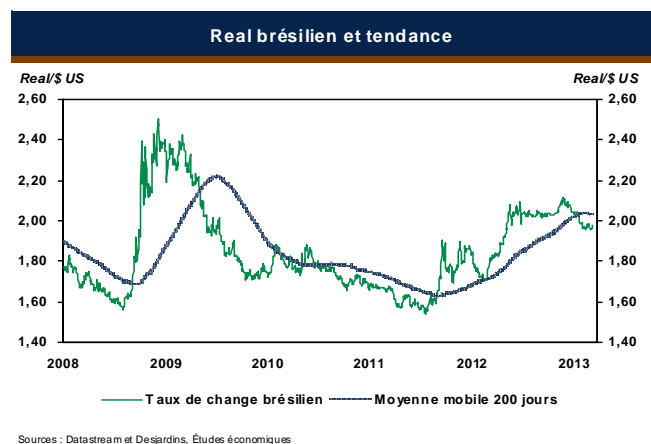
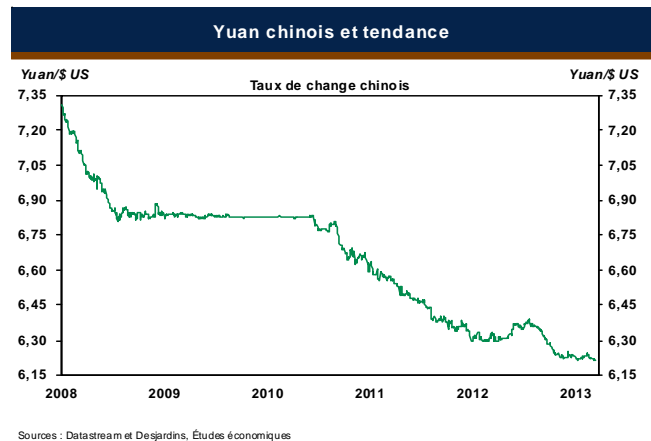
- La Chine a évité un atterrissage en douceur, avec notamment le rythme de croissance annuel qui a augmenté à 7,9 % au quatrième trimestre. Les pressions inflationnistes semblent également vouloir faire un retour dans le paysage : le taux d'inflation s'est établi à 3,2 % en février dernier.
- Quelques statistiques demeurent toutefois mitigées. Le solde commercial a fondu en février, les ventes au détail ont crû moins rapidement que prévu et les indices des directeurs d'achat (PMI) demeurent faibles. Par conséquent, **le taux de change chinois pourrait se maintenir près des 6,20 yuans/\$ US pour quelques mois encore, le temps que des statistiques plus encourageantes rassurent les autorités.** La forte dépréciation du yen ajoute également de l'incertitude quant à la compétitivité des exportateurs chinois.

### PESO MEXICAIN (MXN)

- La Banque du Mexique (BdM) a causé une certaine surprise le 8 mars en abaissant son taux directeur de 50 points de base pour l'amener à 4,00 %. Même si la BdM avait adopté un biais *dovish* en début d'année, cet assouplissement monétaire peut sembler précipité, alors que l'inflation demeure relativement élevée et que la situation économique mexicaine n'est pas alarmante. La BdM justifie cette action par le fait que les politiques monétaires expansionnistes dans plusieurs autres pays entraînent un resserrement non requis des conditions monétaires mexicaines. Cette baisse ne devrait pas être le commencement d'un cycle d'assouplissement monétaire.
- Si la baisse du taux directeur visait à affaiblir le peso, les résultats ne sont pas probants. La paire USD/MXN qui fluctuait aux environs de 12,70 pesos a ainsi chuté récemment près de 12,40 pesos. La publication de statistiques économiques américaines encourageantes explique cette appréciation du peso.

### REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le real a été légèrement affecté à la baisse par le rebond de l'incertitude en Europe à la fin de février et par une croissance économique un peu moins bonne que prévu au Brésil. Le recul de la devise n'aura toutefois été que temporaire. En fait, la croissance continue tout de même de s'accélérer, ce qui exerce des pressions à la hausse sur le taux d'inflation. Celui-ci a augmenté à 6,3 % en février, très près de la limite cible supérieure de 6,5 % de la Banque centrale du Brésil (BCB).
- La remontée de l'inflation incite la BCB à la prudence. Cette dernière n'a pas annoncé d'autres baisses de taux d'intérêt depuis octobre dernier. Pour l'instant, elle n'affiche aucun biais dans ses communications, tant à la baisse qu'à la hausse. Ce ton neutre limite l'appréciation du real, un enjeu qui demeure important pour le Brésil. **Le taux de change ne devrait pas s'écarter fortement de la barre des 2,00 real/\$ US d'ici la fin de l'année.**





## Tableau 1

### Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	17 mars	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
<b>Amériques</b>									
Argentine – peso	5,0913	1,6218	4,2488	8,9387	16,9394	5,0913	4,6847	4,3538	
Brésil – real	1,9756	0,7471	-5,6588	-2,7445	9,5577	2,1108	2,0031	1,8033	
Canada – dollar	1,0192	1,3223	3,5248	4,8724	2,8043	1,0411	1,0003	0,9685	
Canada – (CAD/USD)	0,9812	-1,3050	-3,4048	-4,6460	-2,7278	1,0325	0,9997	0,9605	
Mexique – peso	12,4364	-1,9443	-2,5662	-2,4489	-1,8608	14,4463	13,0857	12,3982	
<b>Asie et Pacifique Sud</b>									
Australie – (AUD/USD)	1,0412	1,0516	-1,3067	-0,5779	-1,7128	1,0610	1,0315	0,9704	
Chine – yuan renminbi	6,2135	-0,3049	-0,3736	-1,6462	-1,7318	6,3885	6,2919	6,2135	
Corée du Sud – won	1 110	2,9959	3,5385	-0,4929	-1,3722	1 185	1 116	1 055	
Hong Kong – dollar	7,7611	0,0845	0,1426	0,1206	-0,0354	7,7696	7,7562	7,7500	
Inde – roupie	54,0300	-0,5430	-1,5040	0,2691	7,7583	57,1250	54,2059	50,1400	
Japon – yen	95,2750	1,8821	13,5781	21,0533	14,1702	96,2800	82,5662	77,4900	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,8275	-2,0770	-2,0273	0,1158	0,3724	0,8480	0,8132	0,7514	
<b>Europe</b>									
Danemark – couronne	5,7037	2,1519	0,6378	0,3501	1,0175	6,1688	5,7805	5,4693	
Norvège – couronne	5,7601	3,8848	2,6481	1,0491	0,3720	6,1228	5,7760	5,4572	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5131	-2,5284	-6,5901	-6,9920	-4,5001	1,6284	1,5832	1,4886	
Russie – rouble	30,6275	1,6293	-1,2032	0,1350	4,8618	33,7117	31,0579	28,9975	
Suède – couronne	6,3946	1,1532	-3,9280	-2,7326	-5,1753	7,2694	6,7042	6,2899	
Suisse – franc suisse	0,9388	1,6238	2,2715	1,3878	2,4780	0,9938	0,9386	0,9022	
Zone euro – (EUR/USD)	1,3066	-2,1310	-0,7256	-0,5405	-0,7972	1,3696	1,2893	1,2085	

\* 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	2012		2013				2014			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Dollar américain</b>										
Dollar canadien (USD/CAD)	0,9838	0,9922	1,0204	1,0204	1,0101	1,0000	0,9901	0,9804	0,9709	0,9615
Euro (EUR/USD)	1,2865	1,3184	1,3000	1,3000	1,3100	1,3300	1,3400	1,3500	1,3500	1,3600
Livre sterling (GBP/USD)	1,6148	1,6255	1,5200	1,5300	1,5500	1,5800	1,6000	1,6100	1,6200	1,6300
Franc suisse (USD/CHF)	0,9351	0,9153	0,9400	0,9400	0,9500	0,9500	0,9500	0,9500	0,9600	0,9600
Yen (USD/JPY)	77,92	86,75	95,00	92,00	93,00	95,00	96,00	98,00	100,00	100,00
Dollar australien (AUD/USD)	1,0376	1,0398	1,0300	1,0300	1,0400	1,0500	1,0500	1,0400	1,0300	1,0300
Yuan chinois (USD/CNY)	6,2845	6,2303	6,2000	6,2000	6,1500	6,1000	6,0500	6,0000	5,9500	5,9000
Peso mexicain (USD/MXN)	12,86	12,87	12,50	12,50	12,40	12,30	12,20	12,00	11,75	11,50
Real brésilien (USD/BRL)	2,0303	2,0432	1,9800	1,9900	1,9800	1,9600	1,9400	1,9200	1,9100	1,9000
Dollar effectif* (1973 = 100)	72,71	73,44	76,00	75,60	75,20	74,60	74,20	74,20	74,10	73,80
<b>Dollar canadien</b>										
Dollar américain (CAD/USD)	1,0165	1,0079	0,9800	0,9800	0,9900	1,0000	1,0100	1,0200	1,0300	1,0400
Euro (EUR/CAD)	1,2657	1,3081	1,3265	1,3265	1,3232	1,3300	1,3267	1,3235	1,3107	1,3077
Livre sterling (GBP/CAD)	1,5886	1,6128	1,5510	1,5612	1,5657	1,5800	1,5842	1,5784	1,5728	1,5673
Franc suisse (CAD/CHF)	0,9505	0,9225	0,9212	0,9212	0,9405	0,9500	0,9595	0,9690	0,9888	0,9984
Yen (CAD/JPY)	79,20	87,43	93,10	90,16	92,07	95,00	96,96	99,96	103,00	104,00
Dollar australien (AUD/CAD)	1,0208	1,0317	1,0510	1,0510	1,0505	1,0500	1,0396	1,0196	1,0000	0,9904
Yuan chinois (CAD/CNY)	6,3880	6,2793	6,0760	6,0760	6,0885	6,1000	6,1105	6,1200	6,1285	6,1360
Peso mexicain (CAD/MXN)	13,07	12,97	12,25	12,25	12,28	12,30	12,32	12,24	12,10	11,96
Real brésilien (CAD/BRL)	2,0637	2,0593	1,9404	1,9502	1,9602	1,9600	1,9594	1,9584	1,9673	1,9760

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

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