

L'appréciation récente du dollar américain s'annonce temporaire

FAITS SAILLANTS

- La baisse des inquiétudes aux États-Unis alimente la perception que la Réserve fédérale américaine pourrait ralentir ses interventions plus tôt que prévu. Ce changement de vue survient au moment où plusieurs banques centrales annoncent d'autres mesures, ce qui, d'un point de vue relatif, soutient significativement le dollar américain.
- Le dollar américain reste toutefois une devise contracyclique et il faut aussi prendre note qu'une appréciation du billet vert serait difficilement compatible avec le besoin de désendettement des États-Unis.
- Le dollar canadien devrait revenir à 1,00 \$ US d'ici la fin de l'année si l'économie canadienne garde le cap et si la demande mondiale s'améliore graduellement comme prévu. Une légère remontée des cours des matières premières serait également favorable.
- Le climat économique défavorable et la possibilité d'une autre baisse des taux directeurs risquent d'empêcher l'euro de revenir au-dessus de la barre de 1,30 \$ US au cours des prochains mois. Une amélioration des perspectives économiques devrait toutefois entraîner une légère appréciation de l'euro au second semestre de 2013.

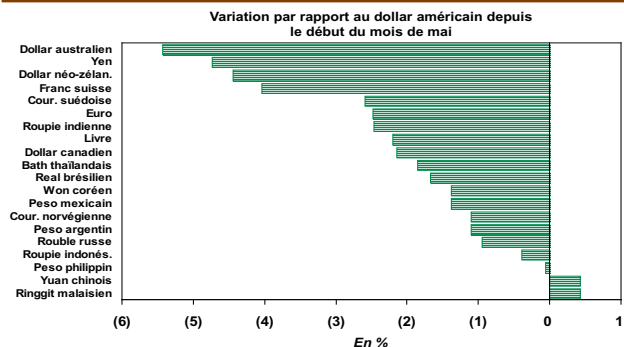
TABLE DES MATIÈRES

Éditorial	1
Dollar canadien	3
Euro	4
Livre sterling	5
Franc suisse	5
Yen	6
Dollar australien	6
Devises émergentes	
Yuan chinois	7
Peso mexicain	7
Real brésilien	7
Tableaux	8

ÉDITORIAL

On a assisté à une nouvelle poussée du dollar américain sur les marchés de change. Celle-ci paraît assez généralisée comme en témoigne le nombre limité de devises qui ont affiché des gains contre le billet vert depuis le début du mois de mai (graphique 1). La recrudescence des craintes sur les croissances économique européenne et chinoise ainsi que la possibilité que la Réserve fédérale américaine (Fed) réduise plus tôt que prévu ses interventions sont les principaux facteurs derrière cette tendance. Or, ces facteurs ne pourront pas soutenir très longtemps la devise américaine, et sa nature contracyclique devrait reprendre le dessus.

Graphique 1 – La plupart des devises ont fléchi par rapport au billet vert en mai



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

DÉCEPTIONS EN EUROPE ET EN CHINE

Les dernières données économiques provenant d'Europe et de Chine ont attisé les inquiétudes sur la solidité de la croissance économique mondiale et elles ont accru l'attrait du dollar américain comme valeur refuge. En Chine, l'indice PMI manufacturier s'est rapproché davantage de la barre psychologique de 50 et la production industrielle a progressé un peu moins que prévu. En zone euro, on retient surtout que la récession s'éternise et que la baisse du PIB de la zone au premier trimestre a été plus importante qu'attendu. La

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur principal et économiste en chef adjoint

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

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

Banque centrale européenne (BCE) a par ailleurs abaissé ses taux d'intérêt directeurs au début du mois de mai et elle a laissé la porte ouverte pour d'autres interventions afin de soutenir la croissance. Plusieurs autres banques centrales ont d'ailleurs imité la BCE au cours des dernières semaines, dont celles de l'Australie, de l'Inde et de la Corée.

MOINS INQUIET POUR LES ÉTATS-UNIS

Si ailleurs dans le monde on s'inquiète de plus en plus de l'économie, aux États-Unis les perceptions semblent évoluer différemment. Les craintes de revivre un autre printemps difficile ont considérablement diminué. Certes, l'augmentation de 2,5 % du PIB américain au premier trimestre a déçu les attentes, mais la hausse de 3,2 % de la consommation réelle a été une surprise. Qui plus est, l'optimisme demeure pour le deuxième trimestre avec les chiffres de l'emploi qui se sont améliorés en avril après la déception du mois de mars. Les chiffres des ventes au détail sont également encourageants avec une progression de 0,1 % en avril (0,7 % en excluant les ventes d'essence). Enfin, le redressement du marché résidentiel semble se poursuivre.

La baisse des inquiétudes aux États-Unis alimente toutefois la perception que la Fed pourrait ralentir ses interventions plus tôt que prévu. Ce changement de vue survient au moment où plusieurs banques centrales annoncent d'autres mesures, ce qui, d'un point de vue relatif, soutient significativement le dollar américain.

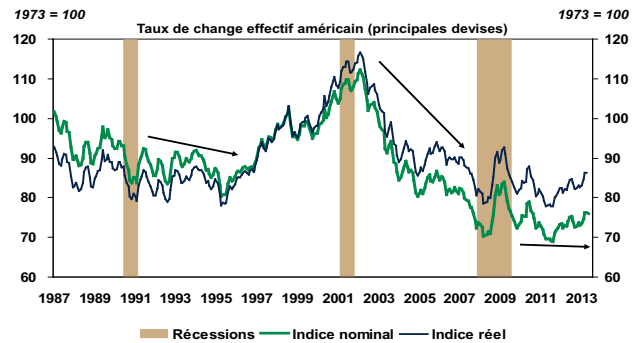
CE N'EST QUE TEMPORAIRE

Sous l'hypothèse encore réaliste que l'économie mondiale s'améliorera graduellement au cours des prochains trimestres, il est difficile de croire que les facteurs qui soutiennent actuellement le dollar américain persisteront. L'effet valeur refuge s'estompera avec la diminution des craintes, et les interventions de la plupart des autres banques centrales devraient rester limitées. De plus, il ne faut pas perdre de vue que la Fed continue, pour l'instant, d'accroître la taille de son bilan et la base monétaire. D'ailleurs, nous ne tablons pas sur une réduction partielle de ses interventions avant l'automne. Les coupes dans les dépenses gouvernementales et la faiblesse des investissements des entreprises incitent à rester prudents à l'égard de l'économie américaine.

LE DOLLAR AMÉRICAIN RESTE CONTRACYCLIQUE

Contrairement à la plupart des autres devises, le dollar américain tend à être contracyclique. Sa tendance a été soit à la baisse soit à la stabilisation à la suite des dernières récessions (graphique 2). Son rôle de valeur refuge contribue à ce phénomène. Les investisseurs qui reprennent goût pour le risque au début d'une phase d'expansion sont généralement vendeurs de dollars américains afin d'acheter d'autres actifs étrangers, souvent moins liquides et plus risqués. Les

Graphique 2 – Le dollar américain s'apprécie rarement au début d'un cycle d'expansion

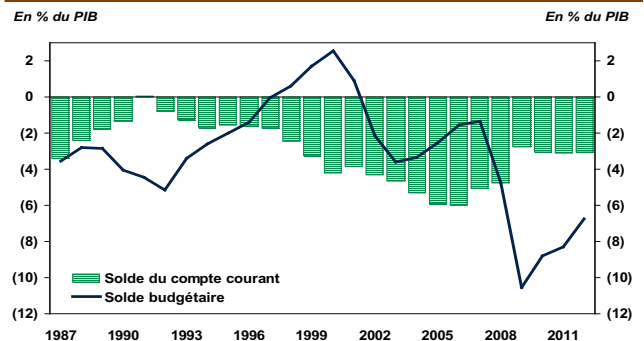


Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

devises des pays émergents et des pays exportateurs de matières premières sont généralement plus avantagées.

D'un point de vue plus fondamental, il faut aussi prendre note qu'une appréciation du billet vert serait difficilement compatible avec le besoin de désendettement des États-Unis (graphique 3). Pour assurer un cycle d'expansion mondiale durable, les pays moins endettés avec un surplus commercial devront accepter de voir leur devise respective s'apprécier davantage. Étant donné que plusieurs économies matures sont surendettées, la pression devient plus forte sur les pays émergents.

Graphique 3 – Le double déficit américain demeure incompatible avec une appréciation soutenue du dollar américain



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

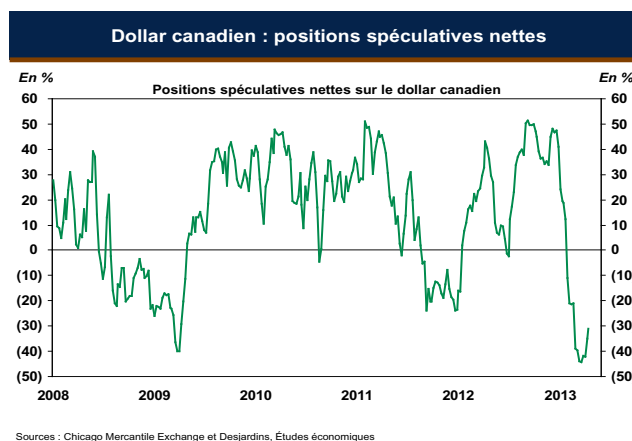
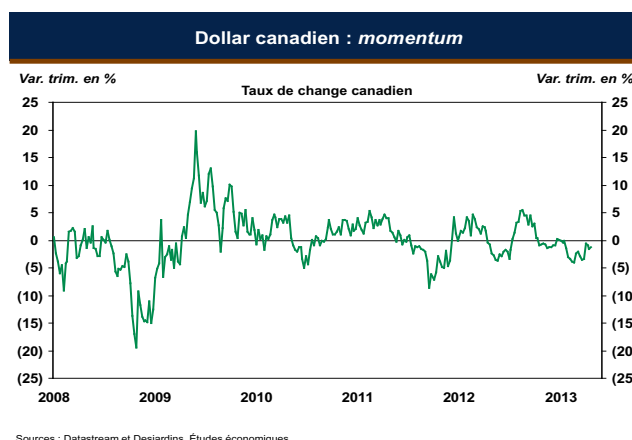
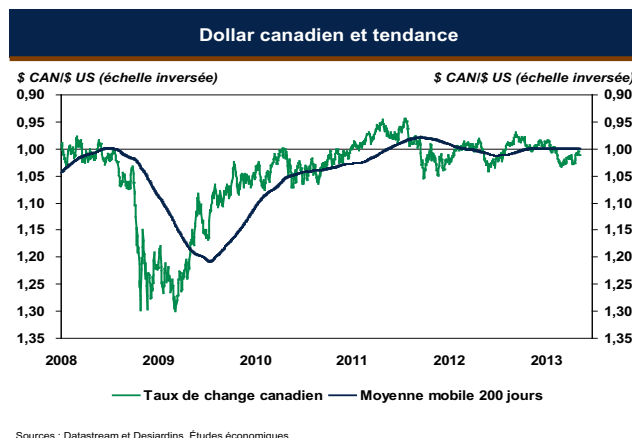
Hendrix Vachon
Économiste senior

DOLLAR CANADIEN (CAD)

Nouveau repli sur fond d'inquiétude pour la demande mondiale

- Le dollar canadien a connu une bonne fin de mois en avril et il s'est approché très près de la parité avec le dollar américain au début du mois de mai. Ce regain de vie n'a toutefois pas duré très longtemps. La devise canadienne s'échange de nouveau aux alentours de 0,98 \$ US.
- Sur le plan technique, le rebond du huard à la fin du mois d'avril n'a pas été suffisant pour le faire repasser au-dessus de sa moyenne mobile de 200 jours et pour renverser son *momentum*. Les positions spéculatives nettes sur la devise se sont légèrement relevées, mais le niveau demeure historiquement très faible. Le dollar canadien résiste tout de même assez bien malgré le sentiment négatif exprimé par les spéculateurs.
- Sur le plan fondamental, certaines variables ont été plus favorables au huard dernièrement. C'est le cas du PIB réel canadien par industrie qui a augmenté de 0,3 % en février, après avoir été révisé à la hausse en janvier, également à 0,3 %. Cette impulsion du début d'année aura des répercussions positives directes sur la croissance pour l'ensemble de 2013.
- Il faut néanmoins rester prudent avec ces chiffres, car une grande partie de l'amélioration de l'économie canadienne repose sur le secteur extérieur. Or, l'économie mondiale jongle encore avec une récession en Europe et des signes de faiblesse en Chine. L'évolution de la demande mondiale a aussi une influence directe sur les cours des matières premières et sur les intentions d'investissement des minières et des pétrolières. Pour le cas plus spécifique du pétrole, l'Agence internationale de l'énergie a revu à la hausse sa prévision de croissance de la production, ce qui pourrait limiter les hausses de prix pour cette ressource dans les années à venir.
- Les pressions inflationnistes devraient demeurer modérées au Canada et les autorités monétaires patienteront probablement jusqu'à l'automne de 2014 avant d'amorcer une augmentation graduelle des taux d'intérêt directeurs. Reste maintenant à savoir si l'arrivée du nouveau gouverneur de la Banque du Canada, Stephen Poloz, amènera un changement dans le discours officiel, en particulier sur la mention faisant référence à un resserrement monétaire éventuel. Le nouveau gouverneur a d'abord été perçu plus *dovish* par les investisseurs, mais ce sentiment s'est vite dissipé.

Prévisions : Le dollar canadien devrait revenir à 1,00 \$ US d'ici la fin de l'année si l'économie canadienne garde le cap et si la demande mondiale s'améliore graduellement comme prévu. Une légère remontée des cours des matières premières serait également favorable à la devise. L'appréciation risque toutefois d'être momentanément freinée par des craintes sur la croissance mondiale.

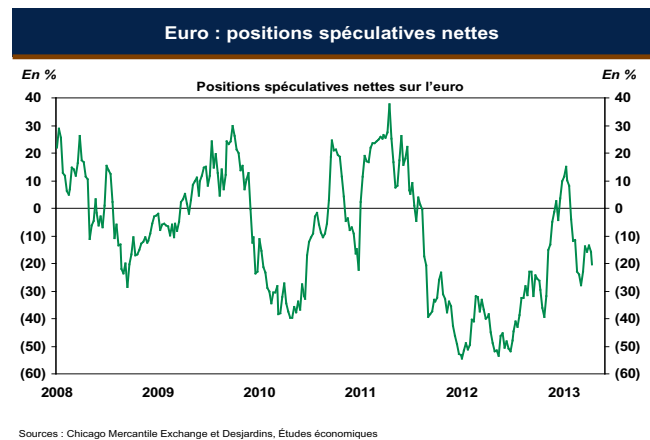
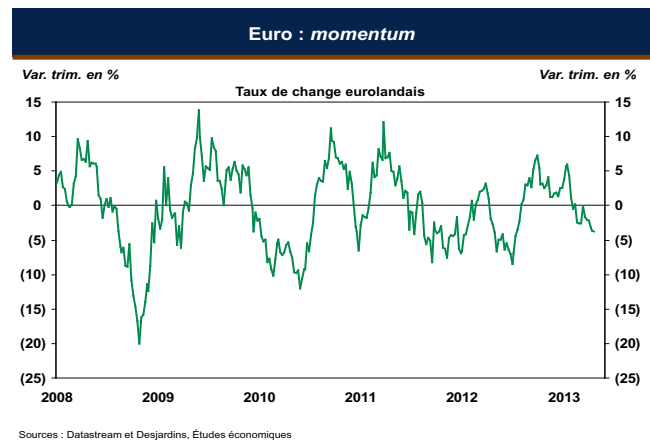
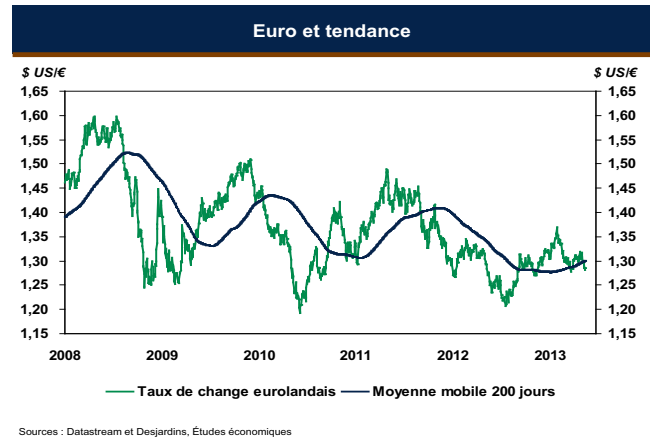


EURO (EUR)

La Banque centrale européenne passe à l'action

- L'euro a terminé le mois d'avril en force et il est temporairement monté au-dessus de 1,32 \$ US le 1^{er} mai. Il a temporairement reculé après la rencontre du 2 mai de la Banque centrale européenne (BCE) où une diminution du taux directeur a été annoncée. Par la suite, la poussée du dollar américain a ramené l'euro en dessous de 1,30 \$ US.
- Après plusieurs mois d'hésitation, la BCE a finalement annoncé un assouplissement monétaire au début du mois de mai. Elle a ainsi abaissé le taux refi à 0,50 %, un nouveau creux historique. Le taux de dépôt a été maintenu à 0,00 % et le taux de la facilité de prêt marginal a été abaissé de 50 points de base. Ce geste était grandement anticipé alors que les statistiques économiques continuent de décevoir et que l'inflation a chuté à 1,2 % en mars. Les comptes nationaux ont depuis confirmé que la récession s'est poursuivie au premier trimestre de 2013 alors que le PIB réel de la zone euro a reculé de 0,3 %.
- Si la baisse de 25 points du principal taux directeur de la BCE était anticipée, la rencontre de mai a réservé quelques surprises. Pour commencer, les autorités monétaires euro-landaises ont clairement indiqué que d'autres diminutions des taux directeurs étaient possibles. Une diminution de plus de 25 points dès le mois de mai a même été discutée et le président M. Draghi n'a pas fermé la porte à baisser le taux de dépôt en territoire négatif. La BCE a aussi annoncé le prolongement des mesures extraordinaires visant à fournir des liquidités au secteur bancaire de façon illimitée. Finalement, elle a décidé d'amorcer des consultations avec d'autres institutions européennes pour trouver des façons d'améliorer le fonctionnement du marché des titres adossés à des prêts faits à des institutions non financières. Cette dernière initiative vise à rendre la politique monétaire plus efficace alors que le financement demeure très difficile pour les petites et moyennes entreprises, particulièrement dans les pays périphériques de la zone euro.
- Dans l'ensemble, les tensions financières sont actuellement faibles en zone euro alors que les taux des obligations italiennes et espagnoles ont chuté à des creux de plusieurs années et que certaines Bourses ont atteint de nouveaux sommets. Ce développement positif pour l'euro semble découler en partie des actions très agressives annoncées par la Banque du Japon.

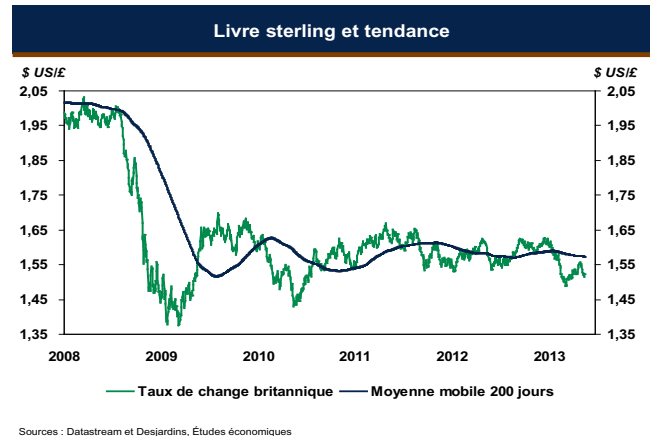
Prévisions : Le climat économique défavorable et la possibilité d'une autre baisse des taux directeurs risquent d'empêcher l'euro de s'éloigner de la barre de 1,30 \$ US au cours des prochains mois. Une amélioration des perspectives économiques devrait toutefois entraîner une légère appréciation de l'euro au second semestre de 2013.



LIVRE STERLING (GBP)

En attendant Carney

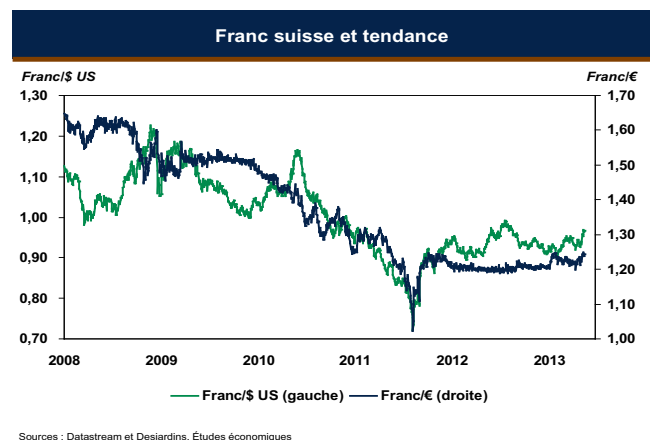
- La livre sterling a poursuivi sa remontée au cours des dernières semaines d'avril pour repasser au-dessus de 1,555 \$ US. La récente poussée du dollar américain a toutefois fait redescendre la livre aux environs de 1,520 \$ US. La livre a peu fluctué contre l'euro, la paire EUR/GBP demeurant aux environs de 0,85 £ depuis la fin du mois de mars.
- Contrairement à plusieurs autres banques centrales, la Banque d'Angleterre (BoE) n'a annoncé aucun changement lors de ses dernières rencontres de politique monétaire. Une amélioration du programme *Funding for Lending* a tout de même été annoncée à la mi-avril, visant surtout à stimuler le crédit des entreprises. Alors que l'économie britannique a renoué avec la croissance au premier trimestre de 2013, la BoE a légèrement revu à la hausse ses prévisions de croissance économique dans le dernier rapport sur l'inflation. La prévision concernant l'inflation a été légèrement revue à la baisse, mais elle devrait demeurer au-dessus de la cible des 2 % pour encore plusieurs trimestres. Malgré cela, certains analystes prévoient une réactivation des mesures d'assouplissement quantitatif au cours des prochains mois à la suite de l'arrivée de Mark Carney. **À notre avis, la BoE demeurera beaucoup moins agressive que la plupart des autres banques centrales, ce qui favorisera la livre.**



FRANC SUISSE (CHF)

Un recul qui risque d'être temporaire

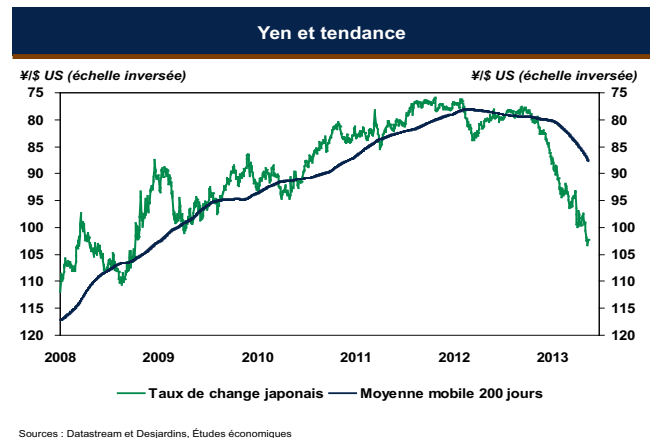
- Après avoir évolué sans tendance claire au cours des dernières semaines d'avril et au début du mois de mai, le franc suisse s'est récemment déprécié par rapport aux principales devises. La paire USD/CHF est ainsi passée de 0,930 franc au début de mai à environ 0,970 franc récemment, alors que la paire EUR/CHF est remontée au-dessus de 1,245 franc.
- À première vue, il est surprenant de voir le franc suisse se déprécier par rapport à l'euro depuis que la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur. Cependant, la demande pour le franc suisse dépend plus de l'évolution des risques en zone euro que des écarts de taux d'intérêt. Même si tout est loin d'être réglé en zone euro, la baisse marquée des coûts de financement des pays périphériques, jumelée à une BCE plus proactive, semble réduire l'attrait du franc suisse comme valeur refuge. Le maintien d'une déflation significative en Suisse laisse aussi entrevoir que la Banque nationale suisse maintiendra longtemps son plancher de 1,20 franc suisse par euro. **Le franc suisse devrait profiter au cours des prochains mois du retour de certaines inquiétudes concernant la situation en zone euro.**



YEN (JPY)

La barre des 100 ¥/\$ US a été franchie

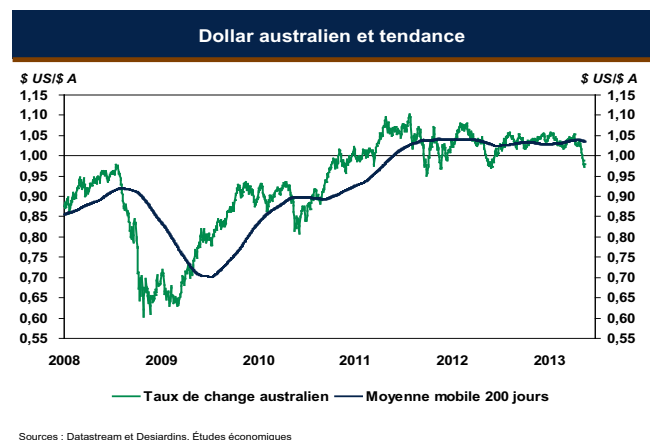
- L'expansion de la base monétaire menée par la Banque du Japon (BoJ) continue de faire déprécier le yen et la barre des 100 ¥/\$ US a été franchie en mai. Le taux de change japonais ne s'était pas établi au-dessus de cette marque depuis avril 2009. La BoJ n'a pas annoncé de nouvelles mesures à sa dernière réunion, mais la mise à jour de ses prévisions d'inflation montre qu'il sera difficile d'atteindre la cible des 2 % en 2014. Il n'est donc pas impossible que la BoJ doive bonifier sa politique monétaire. Toutefois, l'élément qui joue davantage contre le yen actuellement est l'attention des investisseurs portée sur les ventes et les achats de titres japonais. Les récentes données suggèrent que ces titres sont de moins en moins demandés étant donné leur faible rendement, ce qui incite les Japonais à se tourner entre autres vers des titres étrangers.
- Rien n'indique que la tendance pour le yen pourrait s'inverser de sitôt. En proportion, la BoJ est maintenant plus active que toutes les autres banques centrales, et cela se poursuivra l'an prochain. **Le taux de change nippon devrait atteindre les 105 ¥/\$ US d'ici la fin de l'année et les 110 ¥/\$ US en 2014.** La dépréciation pourrait être plus manifeste en fonction des autres actions que la BoJ risque d'entreprendre pour atteindre sa cible d'inflation.



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

Moins de croissance, moins d'inflation et plus gros déficit

- Le dollar australien a récemment atteint 0,97 \$ US, soit un creux de 11 mois. Cette tendance baissière semble s'expliquer en partie par les perspectives moins favorables pour l'économie australienne. Les cours moins élevés de certaines matières premières peuvent également être pointés du doigt, de même que les craintes sur l'économie chinoise.
- La Banque de réserve d'Australie (RBA) et le gouvernement ont revu à la baisse leurs scénarios économiques. La RBA a réduit son taux d'intérêt directeur à 2,75 %, et celui de la marge de manœuvre reste disponible pour d'autres actions si nécessaire. Le *Rapport sur la politique monétaire* publié le 10 mai est venu appuyer la thèse de la poursuite de l'assouplissement. La RBA y a notamment mentionné que le maintien d'un taux de change élevé a une influence sur les perspectives d'inflation : « *the sustained high level of the exchange rate could lead to further downward pressure on tradable prices* ». Le gouvernement a de son côté annoncé qu'il n'atteindra pas l'équilibre budgétaire l'an prochain, brisant ainsi sa promesse. **La correction du dollar australien paraît justifiée pour l'instant. Une partie des pertes devrait néanmoins être récupérée si les perspectives économiques ne se détériorent pas davantage en Australie.**



DEVISES ÉMERGENTES

La réévaluation se poursuit en Chine, même si la concurrence s'accroît en Asie

YUAN CHINOIS (CNY)

- Le taux de change chinois se situe maintenant sous les 6,15 yuans/\$ US. On aurait pu penser que les autorités chinoises se seraient montrées plus réticentes à laisser le yuan s'apprécier dans un contexte où le yen se déprécie fortement. En fait, la Chine n'est pas en concurrence directe avec beaucoup de produits exportés par le Japon, et les mouvements de change des autres devises d'Asie demeurent limités. Qui plus est, un yuan plus fort devrait faciliter le contrôle de l'inflation et la transition vers une économie plus axée sur la consommation en Chine.
- Au rythme actuel, la barre des 6,00 yuans/\$ US devrait être atteinte cette année.** Les autorités chinoises pourraient par la suite préférer prendre une nouvelle pause avant d'aller plus loin, le temps de prendre le pouls des effets de la réévaluation.

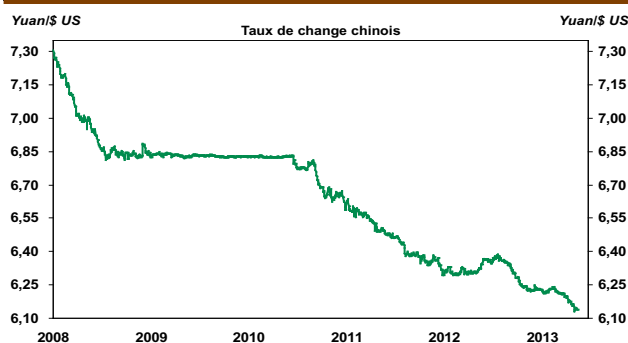
PESO MEXICAIN (MXN)

- La poussée du peso mexicain s'est poursuivie au cours des dernières semaines. La paire USD/MXN est même descendue en dessous de 12,00 pesos le 8 mai. Des statistiques économiques relativement encourageantes et des taux d'intérêt alléchants pour les investisseurs demeurent des éléments favorables pour le peso. La poussée récente du dollar américain a toutefois ramené la paire USD/MXN aux environs de 12,20 pesos.
- La force du peso, qui découle entre autres des mesures très agressives de certaines banques centrales et de force spéculative alors que certains investisseurs semblent utiliser cette devise pour miser sur une surperformance des États-Unis par rapport à l'Europe ou à la Chine, complique la tâche de la Banque du Mexique. Cette dernière a ainsi dernièrement adopté un ton assez *dovish* malgré la remontée de l'inflation depuis quelques mois. **La forte possibilité d'une nouvelle diminution des taux directeurs devrait maintenir la paire USD/MXN au-dessus de 12,00 pesos.**

REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le taux de change brésilien est revenu au-dessus de la barre des 2,00 reals/\$ US malgré le fait que la Banque centrale du Brésil a relevé son principal taux directeur à 7,50 %. La décision du Comité de politique monétaire n'a cependant pas été unanime (six votes pour et deux votes contre), ce qui suggère que le cycle de resserrement pourrait n'être que de faible ampleur. L'inflation a également reculé légèrement en avril.
- Le taux de change devrait retourner sous les 2,00 reals/\$ US d'ici la fin de l'année, mais le potentiel de gain demeure faible.** Les autorités monétaires restent disposées à limiter les fluctuations de change et le rythme d'accumulation de réserves en devises étrangères a été accru. La devise est également sensible à l'évolution des cours des matières premières dont le potentiel paraît plus limité.

Yuan chinois et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Peso mexicain et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Real brésilien et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	20 mai	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Amériques									
Argentine – peso	5,2413	1,5500	4,3710	9,0450	17,6817	5,2413	4,8189	4,4538	
Brésil – real	2,0336	1,4973	3,7896	-2,2684	1,2648	2,1108	2,0267	1,9490	
Canada – dollar	1,0280	0,1949	1,3008	3,0062	0,9923	1,0411	1,0042	0,9685	
Canada – (CAD/USD)	0,9728	-0,1946	-1,2841	-2,9184	-0,9825	1,0325	0,9958	0,9605	
Mexique – peso	12,3267	0,8414	-2,6500	-5,4538	-10,3982	14,4463	12,9399	11,9901	
Asie et Pacifique Sud									
Australie – (AUD/USD)	0,9809	-4,5513	-4,2864	-5,5615	-0,3580	1,0593	1,0311	0,9704	
Chine – yuan renminbi	6,1389	-0,6265	-1,5823	-1,5034	-2,9921	6,3885	6,2692	6,1309	
Corée du Sud – won	1 117	0,0448	3,5610	3,1854	-4,7792	1 185	1 112	1 055	
Hong Kong – dollar	7,7627	-0,0167	0,1051	0,1613	-0,0573	7,7672	7,7560	7,7500	
Inde – roupie	55,0400	2,0393	1,7846	-0,1180	1,1300	57,1250	54,6282	51,7450	
Japon – yen	102,2700	2,7633	9,3095	25,2158	29,4147	103,2100	85,4794	77,4900	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,8173	-2,9585	-2,1249	0,0817	7,9765	0,8629	0,8184	0,7514	
Europe									
Danemark – couronne	5,7859	1,3097	3,0088	-0,5637	-0,5688	6,1688	5,7936	5,4693	
Norvège – couronne	5,8348	0,2199	4,2236	1,7340	-2,2778	6,1228	5,7815	5,4572	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5221	-0,2360	-0,5261	-4,3577	-3,7072	1,6284	1,5711	1,4886	
Russie – rouble	31,2600	-0,9050	3,8997	-0,1262	0,0253	33,7117	31,3396	29,8739	
Suède – couronne	6,6541	1,7945	4,8195	-1,6640	-6,8705	7,2694	6,6580	6,2899	
Suisse – franc suisse	0,9681	4,0243	4,8070	2,8418	2,5477	0,9938	0,9432	0,9029	
Zone euro – (EUR/USD)	1,2856	-1,7200	-3,8408	0,4217	1,0571	1,3696	1,2870	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	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	0,9838	0,9922	1,0175	1,0204	1,0101	1,0000	1,0000	0,9901	0,9804	0,9709
Euro (EUR/USD)	1,2865	1,3184	1,2841	1,3000	1,3000	1,3200	1,3300	1,3500	1,3500	1,3600
Livre sterling (GBP/USD)	1,6148	1,6255	1,5185	1,5400	1,5600	1,5800	1,5900	1,6000	1,6100	1,6200
Franc suisse (USD/CHF)	0,9351	0,9153	0,9495	0,9400	0,9500	0,9500	0,9500	0,9500	0,9600	0,9600
Yen (USD/JPY)	77,92	86,75	94,22	101,00	103,00	106,00	108,00	110,00	111,00	112,00
Dollar australien (AUD/USD)	1,0376	1,0398	1,0419	0,9900	1,0100	1,0200	1,0300	1,0400	1,0300	1,0300
Yuan chinois (USD/CNY)	6,2845	6,2303	6,2108	6,1000	6,0500	6,0000	6,0000	5,9500	5,9000	5,9000
Peso mexicain (USD/MXN)	12,86	12,87	12,32	12,30	12,20	12,00	12,00	11,90	11,70	11,50
Real brésilien (USD/BRL)	2,0303	2,0432	2,0135	2,0000	1,9900	1,9800	1,9600	1,9500	1,9400	1,9200
Dollar effectif* (1973 = 100)	72,71	73,44	76,23	76,70	76,70	76,30	76,20	75,80	75,70	75,40
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	1,0165	1,0079	0,9828	0,9800	0,9900	1,0000	1,0000	1,0100	1,0200	1,0300
Euro (EUR/CAD)	1,2657	1,3081	1,3065	1,3265	1,3131	1,3200	1,3300	1,3366	1,3235	1,3204
Livre sterling (GBP/CAD)	1,5886	1,6128	1,5449	1,5714	1,5758	1,5800	1,5900	1,5842	1,5784	1,5728
Franc suisse (CAD/CHF)	0,9505	0,9225	0,9332	0,9212	0,9405	0,9500	0,9500	0,9595	0,9792	0,9888
Yen (CAD/JPY)	79,20	87,43	92,60	98,98	101,97	106,00	108,00	111,10	113,22	115,36
Dollar australien (AUD/CAD)	1,0208	1,0317	1,0601	1,0102	1,0202	1,0200	1,0300	1,0297	1,0098	1,0000
Yuan chinois (CAD/CNY)	6,3880	6,2793	6,1043	5,9780	5,9895	6,0000	6,0000	6,0095	6,0180	6,0770
Peso mexicain (CAD/MXN)	13,07	12,97	12,10	12,05	12,08	12,00	12,00	12,02	11,93	11,85
Real brésilien (CAD/BRL)	2,0637	2,0593	1,9790	1,9600	1,9701	1,9800	1,9600	1,9695	1,9788	1,9776

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

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