

## Le dollar américain a déjà recommencé à s'apprécier

### FAITS SAILLANTS

- D'autres gains sont à prévoir pour la devise américaine à court terme considérant les bonnes données économiques aux États-Unis et une concrétisation éventuelle du *tapering*.
- Les difficultés de l'économie canadienne militent de moins en moins pour une réappréciation rapide du huard. Celui-ci pourrait encore légèrement reculer à court terme, mais de façon générale, la tendance sera surtout à la stabilisation, probablement autour de 0,94 \$ US. La devise pourrait néanmoins terminer l'année 2014 sur une note plus positive si les craintes sur l'économie canadienne s'estompent, aidée par l'amélioration du contexte mondial.
- L'euro devrait reculer au cours des prochains mois à l'approche d'une diminution des achats d'obligations de la Réserve fédérale américaine. La faiblesse de l'économie de la zone euro et les craintes de déflation risquent aussi de nuire à l'euro.
- La livre pourrait légèrement reculer par rapport au dollar américain à court terme, mais la bonne performance de l'économie britannique et une banque centrale moins *dovish* continueront de soutenir cette devise.
- Les devises de plusieurs pays émergents devraient rester très volatiles au cours des prochains mois en raison de leur sensibilité aux taux d'intérêt américains.

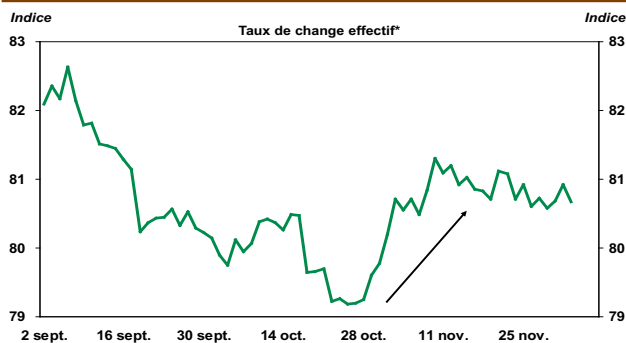
### TABLE DES MATIÈRES

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

La période de faiblesse du dollar américain aura été de courte durée. Après les effets négatifs du report du *tapering* (baisse des achats d'actifs) par la Réserve fédérale américaine (Fed) en septembre et de l'impasse budgétaire en octobre, des vents plus favorables ont soufflé sur le billet vert. Celui-ci s'est apprécié à la fin d'octobre et au début de novembre, puis il s'est stabilisé plus récemment (graphique 1). D'autres gains sont encore à prévoir pour la devise américaine à court terme considérant les bonnes données économiques aux États-Unis et une concrétisation éventuelle du *tapering*.

**Graphique 1 – Le dollar américain a effacé une partie de ses pertes enregistrées plus tôt**



\* Moyenne pondérée du dollar américain contre l'euro, le yen, la livre, le dollar canadien, la couronne suédoise et le franc suisse.  
Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

### DE BONNES DONNÉES ÉCONOMIQUES AUX ÉTATS-UNIS

Plusieurs statistiques publiées aux États-Unis depuis la fin d'octobre ont battu les attentes. C'est le cas de la croissance du PIB réel qui s'est établi à 2,8 % à rythme annualisé au troisième trimestre. L'emploi a aussi très bien fait. Malgré le *shutdown* du gouvernement américain, il s'est créé 204 000 emplois en octobre aux États-Unis, dont 212 000 dans le secteur privé. Avec les révisions, la création moyenne d'emplois au cours des derniers mois est revenue dans une zone jugée plus confortable, à environ 200 000 emplois

**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](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

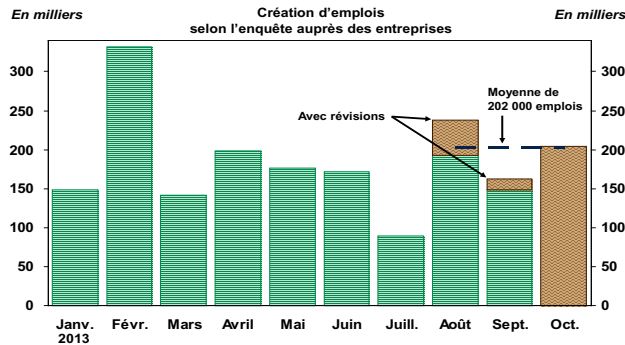
**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

par mois (graphique 2). Enfin, les entreprises ne semblent pas non plus avoir été trop ébranlées par le *shutdown* alors que les indices ISM ont continué de progresser. D'ailleurs, en novembre, l'indice manufacturier a atteint son plus haut niveau depuis avril 2011, à 57,3.

**Graphique 2 – Les derniers chiffres publiés sur l'emploi aux États-Unis ont été très encourageants**



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Ces bonnes données ramènent à l'avant-plan la possibilité que la Fed réduise bientôt ses achats d'actifs. Comme cela s'est produit plus tôt au printemps, cette situation favorise le dollar américain. Le billet vert profite de la remontée des taux d'intérêt de plus long terme, mais aussi du fait qu'une réduction des achats d'actifs par la Fed est interprétée par plusieurs comme étant le premier pas du resserrement monétaire aux États-Unis.

### MAIS TOUT DE MÊME QUELQUES EMBÛCHES

Tout n'est cependant pas rose pour l'économie américaine. La bonne performance du PIB réel au troisième trimestre a principalement été causée par une hausse plus rapide des stocks des entreprises, ce qui n'est pas une valeur sûre pour les prochains trimestres. De plus, la croissance de la consommation a de nouveau ralenti au cours de l'été et l'investissement des entreprises n'a pas été à la hauteur des attentes fondées par la progression des indices ISM.

Il serait étonnant que l'économie américaine s'accélère à nouveau au quatrième trimestre de 2013. À lui seul, l'arrêt du gouvernement américain qui a duré 16 jours devrait se traduire par une ponction de 0,3 à 0,5 point de pourcentage sur la croissance à rythme annualisé. La confiance éprouve également encore des difficultés, ce qui est plutôt inquiétant en période de magasinage des Fêtes.

Devant ces embûches, il serait étonnant que le *tapering* soit rapidement annoncé. Il faut aussi garder en tête que les dernières ententes sur le budget et sur le plafond de la dette aux États-Unis arriveront respectivement à échéance

le 15 janvier et le 7 février prochain. Même si les données économiques devaient encore surprendre à la hausse, une certaine prudence demeurera requise au moins jusqu'en février. Notre scénario mise sur une annonce de la Fed en mars, pour un début de réduction des achats d'actifs en avril. La réduction devrait être très graduelle et s'échelonner jusqu'à la fin de l'année.

### LES PROCHAINS MOIS S'ANNONCENT FAVORABLES AU DOLLAR AMÉRICAIN

La présence de quelques embûches du côté de l'économie américaine peut ralentir l'appréciation du dollar américain, mais ne peut pas l'empêcher. Ce n'est qu'une question de mois, voire de semaines avant que l'approche du *tapering* ne dicte à nouveau la direction de plusieurs variables financières, incluant le dollar américain.

Il est cependant improbable que l'indice DXY du taux de change américain remonte près des niveaux atteints au printemps dernier, du moins dans un horizon d'un an. D'abord, la hausse des taux d'intérêt devrait être moins marquée cette fois étant donné les niveaux où ils se situent déjà. Par la suite, la Fed risque de travailler fort pour convaincre les marchés que le véritable resserrement monétaire (hausse des taux directeurs et réduction de la taille de son bilan) ne débutera que beaucoup plus tard, et qu'il sera très graduel. Enfin, il faut aussi regarder du côté de l'évolution des autres principales devises. Le retour à la croissance économique en zone euro réduit les chances que l'euro retombe sous 1,30 \$ US à court terme. Le potentiel de dépréciation de la livre est également limité, alors que l'économie britannique se porte bien et que les attentes d'un éventuel resserrement monétaire au Royaume-Uni ont nettement été devancées par rapport au printemps dernier.

Après le début du *tapering* en avril, les marchés devraient moins se concentrer sur ce thème pour dicter la direction à suivre, et le dollar américain pourrait alors connaître un passage à vide. De plus, l'amélioration prévue de l'économie mondiale en 2014 réduira la demande pour les valeurs refuges, ce qui pourrait nuire au billet vert. L'euro et la livre pourraient faire quelques gains en l'absence de nouveaux soubresauts des tensions financières en Europe. Enfin, un léger rebond est aussi attendu du côté des devises liées aux matières premières.

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Hendrix Vachon**

Économiste senior

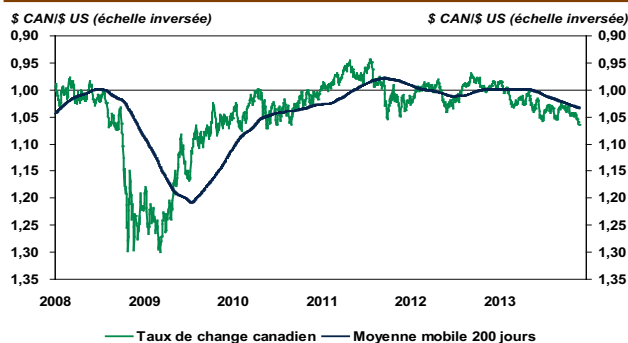
# DOLLAR CANADIEN (CAD)

## La Banque du Canada se montre plus craintive

- Le dollar canadien a recommencé à se déprécier par rapport au dollar américain. Un élément marquant a été la réunion de la Banque du Canada (BdC) du 23 octobre à l'issue de laquelle la mention à l'égard de hausses éventuelles des taux directeurs a été rayée du discours officiel. À cela s'ajoutent les inquiétudes toujours persistantes quant aux perspectives de l'économie canadienne.
- D'un point de vue technique, le dollar canadien est sur une tendance baissière depuis quelques trimestres déjà si l'on se fie à l'évolution de sa moyenne mobile de 200 jours. Son *momentum* s'est amélioré, mais cela reflète surtout le fait que le dollar canadien est revenu aux mêmes bas niveaux qu'il avait visités trois mois plus tôt. Le solde des positions spéculatives prises sur le huard s'était amélioré en septembre et au début d'octobre, mais il s'est à nouveau détérioré par la suite. Le sentiment des investisseurs reste négatif sans toutefois qu'il n'y ait de surenchère à la baisse.
- D'un point de vue fondamental, même si la croissance du PIB réel au troisième trimestre a été soutenue, cela n'efface pas l'inquiétude à l'égard de l'économie canadienne. D'une part, le rebond de la croissance au troisième trimestre reflète surtout un rattrapage par rapport au deuxième trimestre qui a été affecté par des inondations en Alberta et une grève de la construction au Québec. D'autre part, les perspectives pour les prochains trimestres demeurent parsemées d'embûches, ce qui inclut l'incertitude quant à la croissance mondiale, le sous-investissement des entreprises canadiennes et les problèmes de compétitivité au Canada. Aussi, la plus faible création d'emplois et l'endettement élevé des Canadiens réduisent le potentiel de hausse de la consommation et de l'investissement résidentiel.
- Dans ce contexte, on peut comprendre pourquoi la BdC a préféré adopter un ton plus prudent. Elle devrait rester encore plusieurs trimestres sur les lignes de côté, d'autant plus que l'inflation ne menace aucunement. La probabilité d'une baisse des taux directeurs paraît toutefois très mince étant donné que cela risquerait de retarder davantage les ajustements requis du côté de l'endettement des ménages.

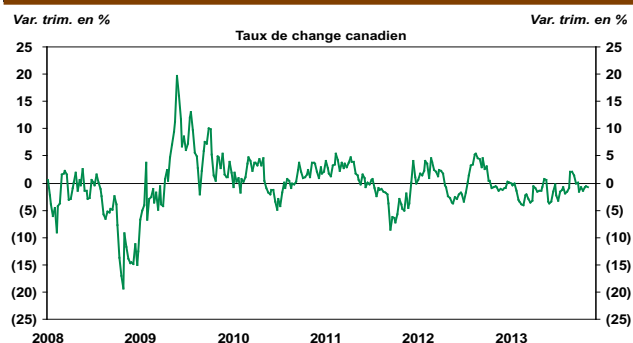
**Prévisions :** Les difficultés de l'économie canadienne militent de moins en moins pour une réappréciation rapide du huard. Celui-ci pourrait encore légèrement reculer à court terme, mais de façon générale, la tendance sera surtout à la stabilisation, probablement autour de 0,94 \$ US. La devise pourrait néanmoins terminer l'année 2014 sur une note plus positive si les craintes sur l'économie canadienne s'estompent, aidée par l'amélioration du contexte mondial.

### Dollar canadien et tendance



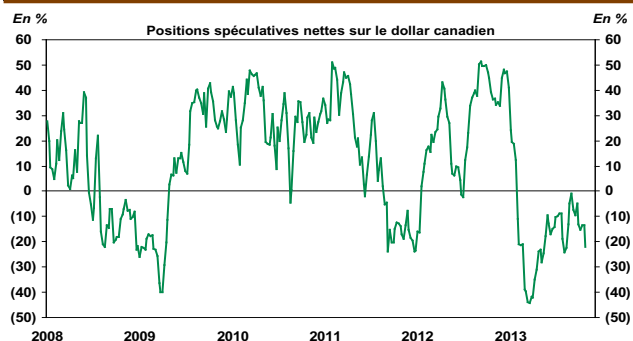
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : positions spéculatives nettes



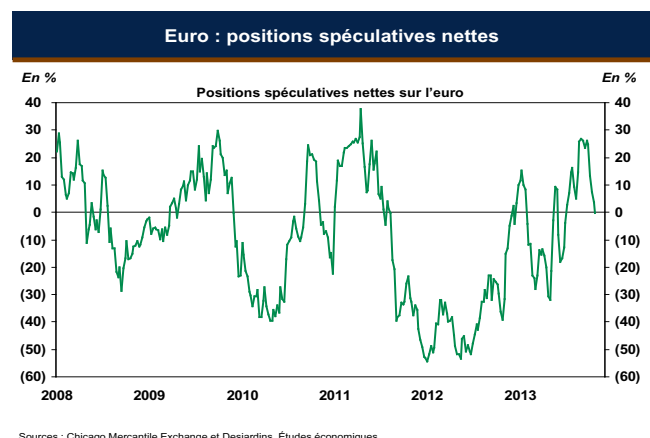
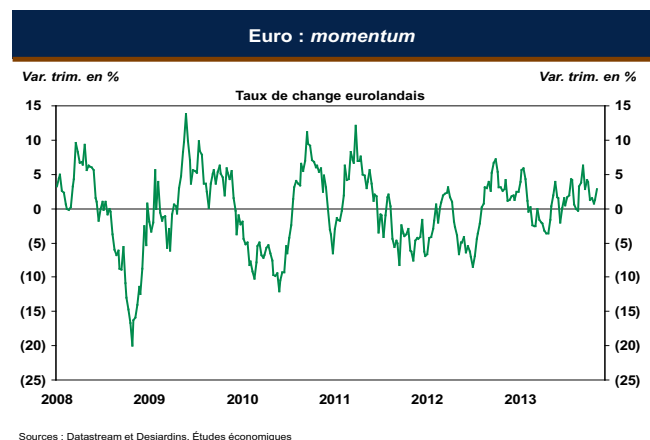
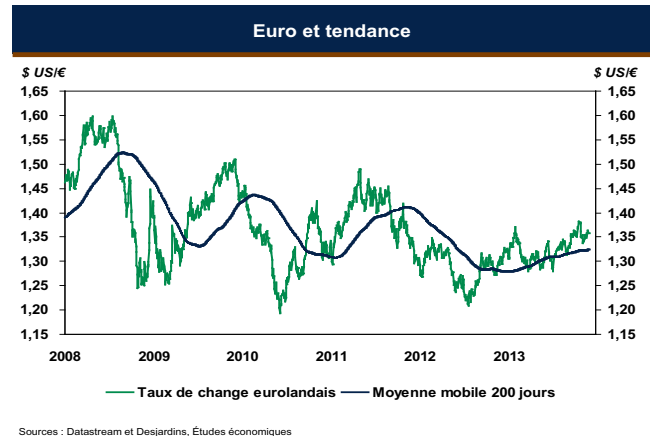
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

# EURO (EUR)

## La Banque centrale européenne freine l'euro

- L'euro a fortement progressé en octobre pour atteindre 1,38 \$ US vers la fin du mois. La publication de chiffres d'inflation très faibles en zone euro et une diminution-surprise des taux directeurs par la Banque centrale européenne (BCE) ont toutefois mis fin à cette poussée et ramené l'euro aux environs de 1,33 \$ US. Des facteurs techniques pourraient aussi avoir amplifié ce recul de l'euro alors que les positions spéculatives nettes avaient atteint un niveau très élevé à la fin octobre. Par la suite, l'euro a remonté quelque peu et il a même atteint 1,36 \$ US après l'annonce d'une entente pour former un nouveau gouvernement en Allemagne.
- Les dernières données économiques ont contribué à freiner les pressions haussières sur l'euro. Après une croissance de 1,1 % (à rythme annualisé) du PIB réel au deuxième trimestre, l'économie de la zone euro n'a crû que de 0,4 % au troisième trimestre alors que le solde commercial s'est détérioré. Plusieurs pays ont enregistré des résultats décevants, en particulier la France et l'Italie dont les PIB réels ont reculé. Les dernières données sur le commerce extérieur ont été un peu plus encourageantes, mais, dans l'ensemble, les indicateurs avancés laissent entrevoir que la croissance économique demeurera faible au cours des prochains trimestres.
- Dans ce contexte, la BCE ne pouvait ignorer la forte baisse de l'inflation, qui est passée de 1,1 % en septembre à seulement 0,7 % en octobre, d'autant plus que l'inflation de référence a chuté à 0,8 %, son plus faible niveau depuis la création de l'euro. La BCE a réagi rapidement en abaissant le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème à 0,25 %, le 7 novembre. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal a été réduit de 25 points de base, à 0,75 % alors que le taux d'intérêt de la facilité de dépôt demeure inchangé, à 0,00 %. La BCE a clairement indiqué qu'elle pourrait encore diminuer ses taux directeurs, entre autres, en amenant le taux de dépôt en territoire négatif, et qu'elle envisageait toujours d'autres actions dont de nouveaux prêts de long terme au secteur bancaire. Il faut toutefois noter que la décision d'abaisser les taux directeurs n'a pas été unanime et que les représentants de l'Allemagne semblent de moins en moins confortables avec les actions de la BCE.

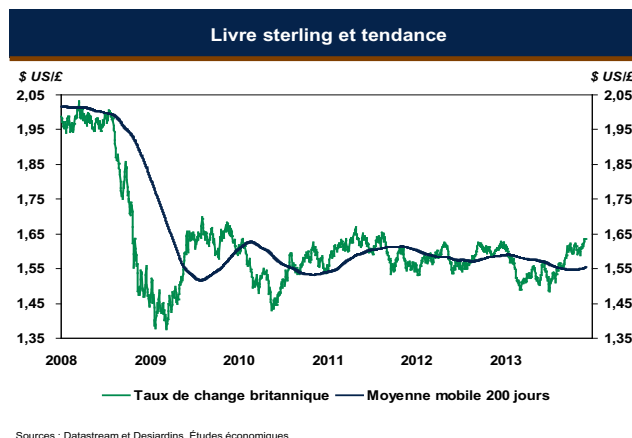
**Prévisions :** L'euro risque de reculer au cours des prochains mois alors que l'approche d'une diminution des achats d'obligations de la Réserve fédérale américaine devrait favoriser le billet vert. La faiblesse de l'économie de la zone euro et les craintes de déflation risquent aussi de nuire à l'euro. Par la suite, l'euro pourrait toutefois remonter légèrement alors que le contexte international devrait devenir moins favorable aux valeurs refuges.



## LIVRE STERLING (GBP)

### La Banque d'Angleterre pourra-t-elle garder longtemps son engagement?

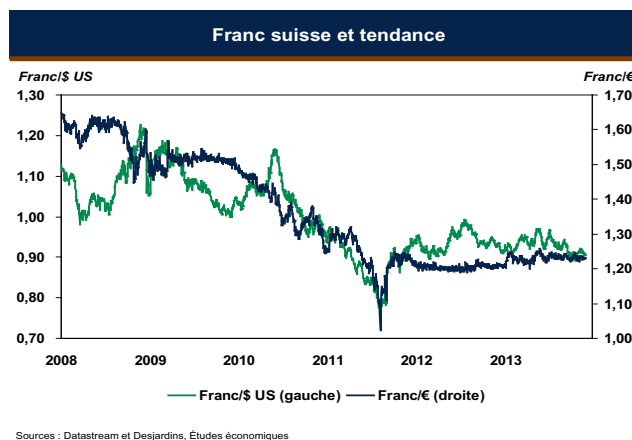
- La livre sterling est demeurée forte au cours des dernières semaines, passant même récemment au-dessus de 1,63 \$ US. La livre s'est appréciée par rapport à l'euro, alors que la paire EUR/GBP est passée de 0,875 £ cet été à moins de 0,830 £.
- La bonne performance de l'économie britannique continue de contraster avec celle de la zone euro. Après une croissance trimestrielle de 2,7 % à rythme annualisé au printemps, l'économie britannique s'est encore accélérée avec une progression de 3,2 % au troisième trimestre. Dans son dernier rapport sur l'inflation, la Banque d'Angleterre (BoE) a reconnu que les perspectives économiques s'étaient améliorées et que le taux de chômage pourrait atteindre 7,0 % au commencement de 2015, soit significativement plus rapidement que ce qu'elle anticipait précédemment. Alors que les perspectives d'inflation semblent un peu plus favorables, les dirigeants de la BoE soulignent cependant que le taux directeur pourrait demeurer inchangé jusqu'en 2016. Les marchés demeurent sceptiques face à ce discours et la BoE pourrait éventuellement devoir ouvrir la porte à un resserrement monétaire plus rapide. Déjà, la BoE a annoncé que le programme *Funding for Lending* ne s'appliquerait plus aux prêts aux ménages en 2014. **La livre pourrait légèrement reculer par rapport au dollar américain à court terme, mais la bonne performance de l'économie britannique et une banque centrale moins dovish continueront de soutenir cette devise.**



## FRANC SUISSE (CHF)

### Condamné à suivre l'euro pour encore un certain temps

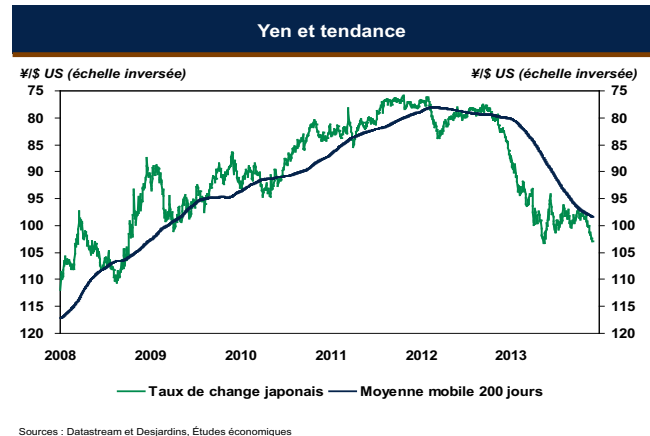
- Le franc suisse a continué de suivre de très près les mouvements de l'euro, la paire EUR/CHF fluctuant aux environs de 1,23 franc. Le franc s'est ainsi déprécié par rapport au dollar américain au début du mois de novembre, mais la paire USD/CHF est revenue aux environs de 0,90 franc. Les données économiques demeurent encourageantes en Suisse alors que l'économie a progressé de 2,1 %, à rythme annualisé, au troisième trimestre et que certains indicateurs avancés ont récemment atteint des sommets de plusieurs années. Malgré la force du franc suisse et les difficultés de la zone euro, le commerce extérieur envoie aussi quelques signaux encourageants. En temps normal, cela pourrait justifier une appréciation du franc face à l'euro. Rien n'indique cependant que la Banque nationale suisse retirera prochainement son cours plancher de 1,20 franc, d'autant plus que les dernières données sur les prix montrent que le problème de déflation n'est pas réglé. Par conséquent, **le franc devrait continuer de fluctuer en parallèle avec l'euro au cours des prochains mois.**



## YEN (JPY)

### Le mouvement de dépréciation reprend

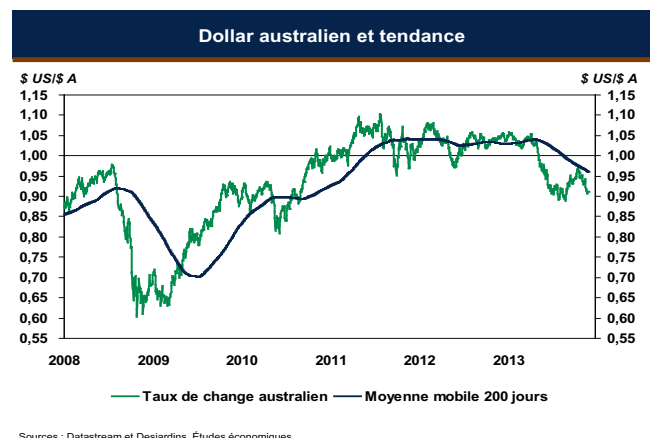
- Le taux de change japonais a récemment atteint 103 ¥/\$ US, un seuil qui n'a pas été franchi depuis mai dernier. La dépréciation du yen a été ralentie pendant plusieurs mois. Le yen avait notamment profité de bonnes données économiques au Japon, de même que de la faiblesse du dollar américain durant l'impasse budgétaire aux États-Unis.
- Devant un dollar américain qui se réapprécie et des données économiques un peu moins réjouissantes pour le Japon, il est maintenant plus difficile pour le yen d'éviter la dépréciation. La croissance du PIB réel a fondu de moitié entre le deuxième et le troisième trimestre, et le tableau aurait été pire sans une contribution importante des stocks des entreprises. Cela soulève des inquiétudes notamment sur l'atteinte de la cible d'inflation. Si l'économie ne performe pas suffisamment, cela augmente les chances que la politique d'achat de titres menée par la Banque du Japon soit prolongée après 2014. Déjà, la faible progression de l'inflation excluant les aliments frais et l'énergie ne laisse pas penser que la cible de 2 % sera rencontrée l'an prochain. Dans ce contexte, **nous maintenons notre cible de 110 ¥/\$ US.**



## DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

### À court de soutien

- Le dollar australien a repris une tendance baissière à la fin octobre et il se rapproche des bas niveaux atteints plus tôt cette année. Très peu d'éléments soutiennent actuellement la devise australienne. Les cours des matières premières peinent à se relever, l'économie australienne doit trouver de nouveaux moteurs pour compenser les faiblesses du secteur des ressources, et la Banque de réserve d'Australie (RBA) reste en mode assouplissement. Les écarts de rendement par rapport aux autres pays avancés ont d'ailleurs considérablement diminué, ce qui réduit l'attrait de l'aussie pour les opérations de type *carry trade*. Enfin, la RBA affiche ouvertement sa préférence pour une devise faible et laisse la porte ouverte à des interventions de change.
- À près de 0,90 \$ US, la possibilité d'une intervention de change est cependant très faible. La RBA est consciente des coûts d'une telle intervention et semble plus inconfortable lorsque le taux de change dépasse les 0,95 \$ US. **La faiblesse l'aussie devrait durer encore quelques mois. Par la suite, la situation pourrait devenir plus favorable si la croissance mondiale s'accélère et que les cours des matières premières remontent.**



# DEVISES ÉMERGENTES

## Plusieurs devises restent sensibles aux taux d'intérêt américains

### YUAN CHINOIS (CNY)

- Après une courte phase d'appréciation en octobre, un nouveau plateau semble maintenant se construire aux alentours de 6,09 yuans/\$ US. Pourtant, la croissance économique s'est accélérée au troisième trimestre en Chine et la plupart des récentes données ne signalent pas d'essoufflement pour le quatrième trimestre. On préfère probablement demeurer prudent du côté des autorités monétaires. L'appréciation attendue du dollar américain au cours des prochains mois se traduira notamment par une appréciation du yuan contre plusieurs devises, dont celles de pays émergents concurrents. **Il faudra probablement attendre que la situation se stabilise du côté des devises émergentes avant que l'appréciation du yuan se poursuive.**

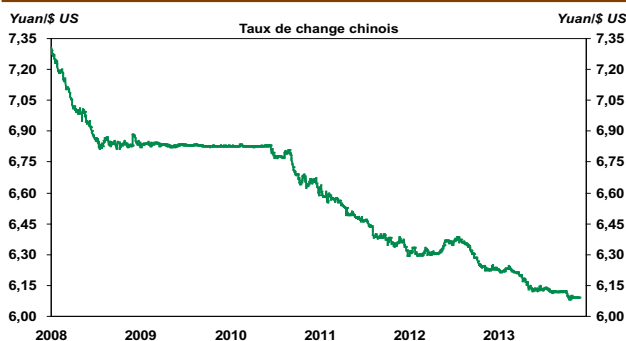
### PESO MEXICAIN (MXN)

- Le peso mexicain est demeuré volatil alors que la paire USD/MXN s'est approchée de 13,30 pesos au début novembre avant de redescendre rapidement en dessous de 12,90 pesos pour finalement revenir aux environs de 13,20 pesos. Les statistiques américaines positives désavantagent actuellement le peso puisqu'elles augmentent la probabilité que la Réserve fédérale américaine (Fed) réduise ses achats de titres. Après plusieurs mois de données décevantes, l'économie mexicaine a rebondi au troisième trimestre de façon plus importante que ce qui était anticipé. Même si elle a revu à la baisse ses scénarios de croissance, la Banque du Mexique signale qu'elle n'abaissera plus son taux directeur alors que le rebond de l'économie devrait se poursuivre. **Le peso risque de demeurer faible au cours des prochains mois alors que les investisseurs se préparent pour une réduction des achats de la Fed.**

### REAL BRÉSILIEN (BRL)

- La remontée des taux obligataires dans plusieurs pays avancés à la fin octobre et au début de novembre a fait momentanément déprécier le real à près de 2,35 \$ US. **Le taux de change brésilien devrait rester très volatil au cours des prochains mois, soit d'ici à ce que la Fed aille finalement de l'avant avec la réduction de ses achats de titres.** La sensibilité aux mouvements de taux pourrait être réduite si l'économie brésilienne affichait des perspectives plus encourageantes, mais cela ne risque pas de se produire à court terme. La croissance économique au deuxième trimestre avait surpris à la hausse, mais le troisième trimestre s'annonce mal avec la baisse affichée de la production industrielle. Par ailleurs, devant un taux d'inflation encore trop élevé, la Banque centrale du Brésil a peu de marge de manœuvre pour soutenir l'économie, et elle continue de relever graduellement son principal taux directeur.

#### 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		
	2 déc.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
<b>Amériques</b>									
Argentine – peso	6,1555	3,9517	8,4670	16,5263	27,3442	6,1555	5,3585	4,8338	
Brésil – real	2,3560	4,2639	-0,6955	10,4781	11,7647	2,4513	2,1373	1,9490	
Canada – dollar	1,0638	1,8576	0,8963	2,9220	7,0871	1,0638	1,0243	0,9837	
Canada – (CAD/USD)	0,9401	-1,8237	-0,8884	-2,8390	-6,6181	1,0166	0,9763	0,9401	
Mexique – peso	13,2060	0,9517	-0,9451	2,9254	2,1990	13,4419	12,7559	11,9901	
<b>Asie et Pacifique Sud</b>									
Australie – (AUD/USD)	0,9105	-3,5236	1,4158	-4,8848	-12,7561	1,0593	0,9770	0,8900	
Chine – yuan renminbi	6,0930	-0,1074	-0,4355	-0,6814	-2,1480	6,2513	6,1610	6,0820	
Corée du Sud – won	1 057	-0,3347	-3,9302	-6,4176	-2,3687	1 161	1 096	1 055	
Hong Kong – dollar	7,7520	-0,0006	-0,0316	-0,1372	0,0226	7,7647	7,7563	7,7500	
Inde – roupie	62,3250	0,9312	-5,5753	10,1538	14,8530	68,8050	57,9756	53,0350	
Japon – yen	102,9550	4,3216	3,6442	2,4581	24,8242	103,2100	95,9915	81,8950	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,8186	-0,9905	4,8215	3,1107	-0,2865	0,8629	0,8205	0,7708	
<b>Europe</b>									
Danemark – couronne	5,5088	-0,3870	-2,5733	-3,9718	-4,1122	5,8361	5,6362	5,4045	
Norvège – couronne	6,1199	2,4448	0,6141	4,2688	7,9605	6,2499	5,8351	5,4572	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,6366	2,7887	5,1497	7,9447	2,1152	1,6381	1,5629	1,4831	
Russie – rouble	33,2487	2,6505	-0,3680	4,1098	7,5533	33,4900	31,6895	29,8739	
Suède – couronne	6,5653	0,4298	-0,6131	-0,8023	-1,4463	6,7935	6,5185	6,2899	
Suisse – franc suisse	0,9073	-0,5644	-2,8899	-5,4502	-2,0617	0,9796	0,9292	0,8918	
Zone euro – (EUR/USD)	1,3557	0,5117	2,7903	4,6026	4,2327	1,3803	1,3233	1,2781	

\* 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	T2	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Dollar américain</b>										
Dollar canadien (USD/CAD)	0,9838	0,9922	1,0175	1,0520	1,0310	1,0638	1,0753	1,0638	1,0526	1,0417
Euro (EUR/USD)	1,2865	1,3184	1,2841	1,2999	1,3536	1,3300	1,3100	1,3200	1,3300	1,3200
Livre sterling (GBP/USD)	1,6148	1,6255	1,5185	1,5167	1,6194	1,6100	1,6000	1,6100	1,6200	1,6200
Franc suisse (USD/CHF)	0,9351	0,9153	0,9495	0,9463	0,9052	0,9200	0,9300	0,9400	0,9500	0,9700
Yen (USD/JPY)	77,92	86,75	94,22	99,14	98,23	101,00	103,00	105,00	108,00	110,00
Dollar australien (AUD/USD)	1,0376	1,0398	1,0419	0,9141	0,9317	0,9100	0,9000	0,9100	0,9200	0,9300
Yuan chinois (USD/CNY)	6,2845	6,2303	6,2108	6,1376	6,1215	6,0900	6,0900	6,0500	6,0000	5,9500
Peso mexicain (USD/MXN)	12,86	12,87	12,32	12,95	13,09	13,20	13,30	12,80	12,60	12,40
Real brésilien (USD/BRL)	2,0303	2,0432	2,0135	2,2153	2,2297	2,3500	2,4000	2,2500	2,1500	2,1000
Dollar effectif* (1973 = 100)	72,71	73,44	76,23	77,55	75,19	77,00	78,00	77,80	77,70	78,00
<b>Dollar canadien</b>										
Dollar américain (CAD/USD)	1,0165	1,0079	0,9828	0,9506	0,9700	0,9400	0,9300	0,9400	0,9500	0,9600
Euro (EUR/CAD)	1,2657	1,3081	1,3065	1,3674	1,3955	1,4149	1,4086	1,4043	1,4000	1,3750
Livre sterling (GBP/CAD)	1,5886	1,6128	1,5449	1,5955	1,6695	1,7128	1,7204	1,7128	1,7053	1,6875
Franc suisse (CAD/CHF)	0,9505	0,9225	0,9332	0,8996	0,8780	0,8648	0,8649	0,8836	0,9025	0,9312
Yen (CAD/JPY)	79,20	87,43	92,60	94,24	95,28	94,94	95,79	98,70	102,60	105,60
Dollar australien (AUD/CAD)	1,0208	1,0317	1,0601	0,9616	0,9605	0,9681	0,9677	0,9681	0,9684	0,9688
Yuan chinois (CAD/CNY)	6,3880	6,2793	6,1043	5,8345	5,9377	5,7246	5,6637	5,6870	5,7000	5,7120
Peso mexicain (CAD/MXN)	13,07	12,97	12,10	12,31	12,70	12,41	12,37	12,03	11,97	11,90
Real brésilien (CAD/BRL)	2,0637	2,0593	1,9790	2,1059	2,1628	2,2090	2,2320	2,1150	2,0425	2,0160

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

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