

2014 : l'année du dollar américain?

FAITS SAILLANTS

- C'est finalement en décembre que la Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé une baisse de ses achats de titres, mais plusieurs facteurs semblent avoir étouffé la réaction sur le dollar américain.
- Malgré de nombreux vents contraires, le dollar américain pourrait tout de même s'apprécier contre plusieurs devises. La Fed n'est peut-être pas encore en mode resserrement, mais elle le deviendra probablement avant la plupart des autres principales banques centrales et cela aidera au billet vert.
- Les difficultés importantes de la zone euro ainsi qu'une Banque centrale européenne qui demeure en mode d'assouplissement et qui maintiendra probablement ses taux directeurs au plancher plus longtemps que la plupart des autres banques centrales devraient entraîner l'euro à la baisse au cours des prochains mois.
- Peu d'éléments militent pour une réappréciation rapide du huard à court terme. Celui-ci pourrait même encore reculer si le sentiment négatif est maintenu à son endroit et si le marché continue de croire en la possibilité d'un assouplissement monétaire au Canada. Éventuellement, l'attention devrait toutefois être portée sur des aspects plus favorables.

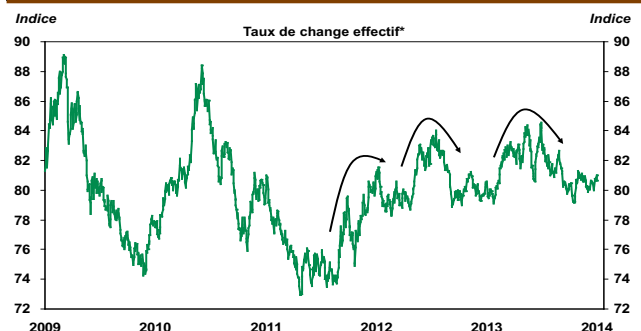
TABLE DES MATIÈRES

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

Après quelques années d'hésitation, se pourrait-il que le dollar américain prenne finalement une tendance haussière durable (graphique 1)? L'amélioration de la situation économique aux États-Unis et le ralentissement des achats de titres par la Réserve fédérale américaine (Fed) pourraient laisser croire que oui. Pourtant, seul un rebond timide du billet vert a été observé récemment. Que doit-on conclure?

Graphique 1 – Le dollar américain a connu quelques faux départs ces dernières années



* 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

UNE APPRÉCIATION LIMITÉE APRÈS LA DÉCISION DE LA FED

Au printemps dernier, la perception générale que la Fed diminuerait bientôt ses achats de titres avait fortement poussé à la hausse les rendements obligataires de même que la devise américaine. Une réduction des achats était perçue comme le premier pas d'un resserrement monétaire. La Fed n'a cependant pas réduit son degré d'intervention à l'été, ni à l'automne, ce qui s'était traduit par un nouveau fléchissement du billet vert. C'est finalement en décembre qu'une annonce a été faite en faveur d'une baisse des achats de titres, mais plusieurs facteurs semblent avoir étouffé la réaction sur le dollar américain.

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

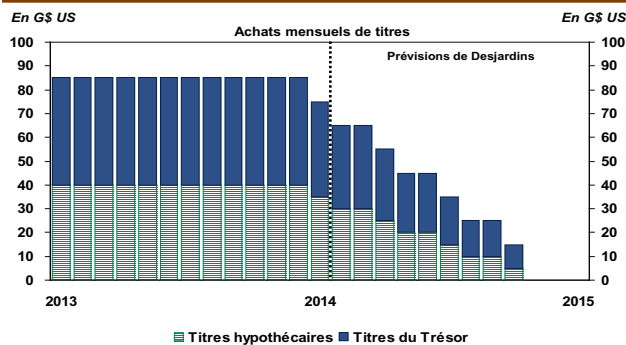
Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

D'abord, lorsque la possibilité d'une réduction des achats est apparue dans l'actualité au printemps dernier, il n'était pas question d'un rythme aussi graduel. La Fed a seulement annoncé une baisse 10 G\$ US de ses achats mensuels qui se chiffraient auparavant à 85 G\$ US. À ce rythme, le programme d'assouplissement quantitatif de la Fed pourrait ne prendre réellement fin qu'en novembre prochain (graphique 2). Pour l'année 2014, la taille du bilan de la Fed devrait ainsi s'accroître de 450 G\$ US selon nos estimations.

Graphique 2 – La réduction des achats de titres par la Réserve fédérale américaine s'échelonne sur presque toute l'année



Sources : Réserve fédérale américaine et Desjardins, Études économiques

Le fait que la taille du bilan continuera d'augmenter signifie que le véritable resserrement monétaire n'a pas encore débuté. La perception qu'une réduction des achats équivaut à un resserrement monétaire s'avère donc erronée, et un plus grand nombre d'investisseurs pourraient l'avoir compris. En pratique, il ne devrait pas y avoir moins de liquidités excédentaires en 2014 qu'en 2013, ce qui ne cadre pas avec une forte appréciation du dollar américain.

Cela dit, après la réduction des achats viendront les hausses de taux d'intérêt, et l'enjeu principal est de savoir combien de temps la Fed patientera. Dans ses communications, la Fed met de plus en plus l'accent sur cette période d'attente. En dépit de sa cible sur le taux de chômage qui risque d'être atteinte plus rapidement que prévu, la Fed affirme qu'elle attendra encore longtemps avant de procéder au relèvement de ses taux. La faiblesse de l'inflation ajoute une grande crédibilité à ces propos. Les attentes des investisseurs semblent actuellement bien incorporer le message de la Fed, ce qui se traduit par une remontée modérée des rendements obligataires, ainsi que par une appréciation moindre du dollar américain.

Dans un autre ordre d'idées, l'évolution de la demande pour les valeurs refuges a aussi une influence sur les mouvements de taux de change. Le dollar américain est reconnu pour s'apprécier lorsque la demande pour les valeurs refuges est

élevée et pour se déprécier dans la situation opposée. Or, depuis le printemps dernier, les inquiétudes à l'égard de la Chine ou de l'Europe ont beaucoup diminué. Les investisseurs semblent encore frileux à l'égard de certains pays émergents, mais, dans l'ensemble, la demande pour les valeurs refuges a diminué.

LE DOLLAR AMÉRICAIN AURA TOUT DE MÊME L'AVANTAGE CONTRE PLUSIEURS DEVICES

Malgré de nombreux vents contraires, le dollar américain pourrait tout de même s'apprécier contre plusieurs devises. La Fed n'est peut-être pas encore en mode resserrement, mais elle le deviendra probablement avant la plupart des autres principales banques centrales. En 2014, la Banque du Japon maintiendra inchangé le rythme de ses achats de titres et pourrait aussi annoncer de nouvelles mesures. La Banque centrale européenne pourrait de son côté annoncer une autre baisse de ses taux directeurs et ajouter des liquidités au système financier européen. Les divergences entre les politiques monétaires avantageront le dollar américain au moins contre l'euro et le yen.

Le dollar américain montre aussi de la vigueur à l'égard des devises de plusieurs pays émergents (ex. : Indonésie, Turquie, Brésil, Argentine, etc.). Les faibles taux de croissance, les déficits au compte courant et les finances publiques précaires sont autant d'enjeux qui alimentent l'inquiétude à l'égard de ces pays. Il ne s'agit pas de problèmes pouvant disparaître rapidement. Il faudra vraisemblablement attendre encore quelques trimestres avant que la confiance des investisseurs remonte. Entre-temps, le dollar américain en profitera.

D'autres régions du monde continueront aussi d'être surveillées en 2014. Même si la situation s'est calmée en Europe durant la dernière année, des embûches pointent toujours à l'horizon. La reprise économique manque de vigueur et, bien que le taux de chômage ait cessé d'augmenter, il tarde à fléchir. Sur le plan financier, la fragmentation du marché du crédit et l'endettement des administrations publiques posent toujours problème. Enfin, l'aspect politique n'est guère mieux avec la lenteur des progrès pour améliorer le fonctionnement de la zone euro et pour solidifier le système financier. Dans ce contexte, nous maintenons notre hypothèse que l'inquiétude augmentera sur le Vieux Continent, ce qui donnera un coup de pouce supplémentaire au billet vert.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Hendrix Vachon

Économiste senior

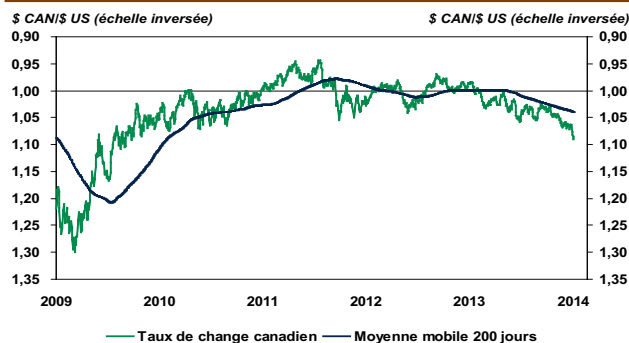
DOLLAR CANADIEN (CAD)

Le ton *dovish* de la Banque du Canada pèse sur la devise

- Le dollar canadien semble à court de soutien. La devise a récemment atteint un creux de quatre ans, à 0,9138 \$ US. Malgré certains signes plus encourageants, les investisseurs restent inquiets à l'égard de l'économie canadienne et accordent beaucoup d'importance à la possibilité que la Banque du Canada (BdC) puisse abaisser ses taux d'intérêt directeurs.
- D'un point de vue technique, la tendance baissière du dollar canadien dure depuis environ un an. Son *momentum* s'est détérioré au cours des derniers mois après une brève embellie au début de l'automne. Le solde des positions spéculatives est quant à lui fortement négatif. Ces niveaux témoignent d'un pessimisme très élevé susceptible de déboucher sur une correction importante à la hausse de la devise lorsque la situation reviendra plus à la normale.
- Certains éléments plus fondamentaux contribuent à entretenir le degré élevé de pessimisme. La réunion de la BdC du 23 octobre a été un élément marquant dans la dépréciation des derniers mois du dollar canadien. En rayant la mention faisant référence à des hausses éventuelles de taux directeurs de son discours officiel, la BdC a contribué au rajustement des anticipations de politique monétaire. Il semble de plus en plus acquis que la BdC ne devancera pas la Réserve fédérale américaine dans le relèvement de ses taux directeurs.
- Plus défavorable encore au huard, la perception que la BdC est plus *dovish*, jumelée au faible taux d'inflation, laisse croire en une baisse des taux d'intérêt en 2014. Actuellement, les investisseurs accordent beaucoup d'attention sur cette possibilité, mais très peu sur les bonnes nouvelles récentes. Notamment, certains indicateurs économiques au Canada pointent vers une croissance assez robuste et, de l'autre côté de la frontière, la situation s'améliore aussi. Dans ce contexte, il serait étonnant que les taux directeurs soient abaissés au Canada. Une baisse de taux risquerait aussi de retarder davantage les ajustements requis du côté de l'endettement des ménages, lequel a encore augmenté dernièrement.

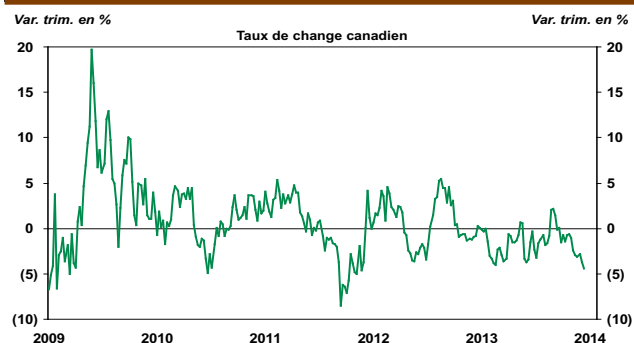
Prévisions : Peu d'éléments militent pour une réappréciation rapide du huard à court terme. Celui-ci pourrait même encore reculer si le sentiment négatif est maintenu à son endroit et si le marché continue de croire en la possibilité d'un assouplissement monétaire au Canada. Éventuellement, l'attention devrait toutefois être portée sur des aspects plus favorables. La hausse prévue de l'inflation en 2014 et l'amélioration de la situation économique en général devrait permettre de casser la tendance baissière du huard et de le ramener plus près de 0,94 \$ US.

Dollar canadien et tendance



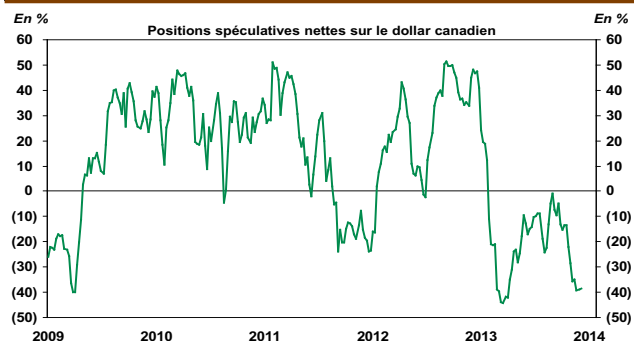
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : positions spéculatives nettes



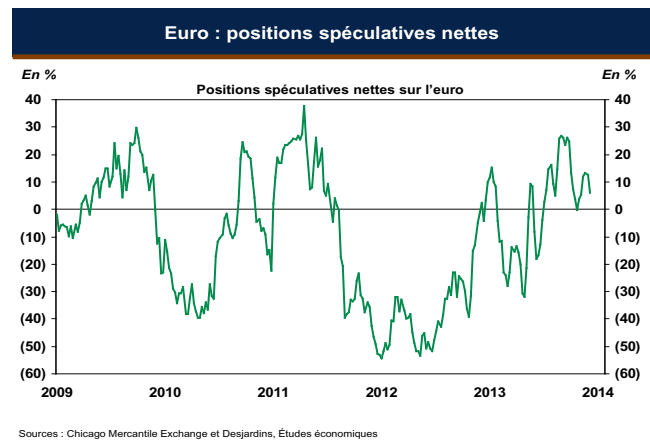
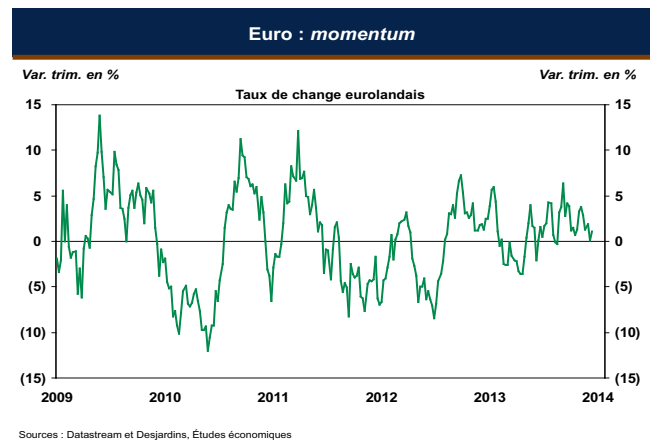
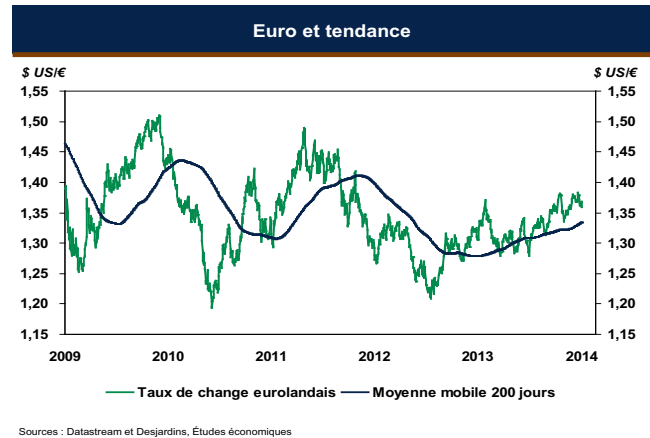
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

EURO (EUR)

Les embûches restent nombreuses

- Malgré la décision de la Réserve fédérale américaine de commencer à réduire ses achats d'obligations, l'euro est demeuré fort. La devise eurolandaise évolue ainsi actuellement dans une fourchette centrée aux environs de 1,37 \$ US et elle a même frôlé les 1,39 \$ US à la fin du mois de décembre. L'optimisme grandissant des investisseurs pour l'économie mondiale explique en partie la bonne performance de l'euro alors que les positions spéculatives nettes pour cette devise demeurent en territoire positif.
- Si le contexte économique mondial risque de demeurer favorable à l'euro en 2014, les problèmes sérieux de l'économie européenne devraient exercer des pressions baissières sur la devise. Malgré la remontée de certains indices de confiance, la situation économique et les perspectives de croissance demeurent très faibles pour la zone euro alors que des améliorations notables sont survenues récemment au Royaume-Uni et aux États-Unis. Le taux de chômage pour l'ensemble de la zone euro est à plus de 12 % et rien n'annonce une forte baisse alors que la croissance du PIB réel peinera à atteindre 1 % en 2014. Le secteur bancaire demeure aussi une source importante d'inquiétude. La Banque centrale européenne (BCE) procédera à d'importants tests de résistance cette année et, en l'absence d'un mécanisme commun pour renflouer les institutions en difficulté, les actionnaires des banques, leurs créanciers et les gouvernements nationaux pourraient devoir assumer d'importantes pertes.
- Étant donné la situation fragile de l'économie et du système bancaire de la zone euro, on peut comprendre la BCE d'être préoccupée par la faiblesse de l'inflation. Le taux annuel d'inflation en zone euro est redescendu à 0,8 % en décembre et l'inflation de référence a atteint un creux historique de 0,7 %. Tout indique que l'inflation demeurera significativement en dessous de la cible de « en dessous, mais près de 2 % » pour plusieurs mois. La BCE n'a pas annoncé de modification à sa politique monétaire lors de sa rencontre de janvier, mais elle a modifié son discours pour indiquer encore plus clairement que ses taux directeurs demeureront aux niveaux actuels ou plus bas pour une période prolongée. Elle a aussi souligné qu'elle était prête à utiliser tous les instruments à sa disposition si les perspectives d'inflation se dégradaient ou si elle observait un resserrement non souhaitable des conditions financières.

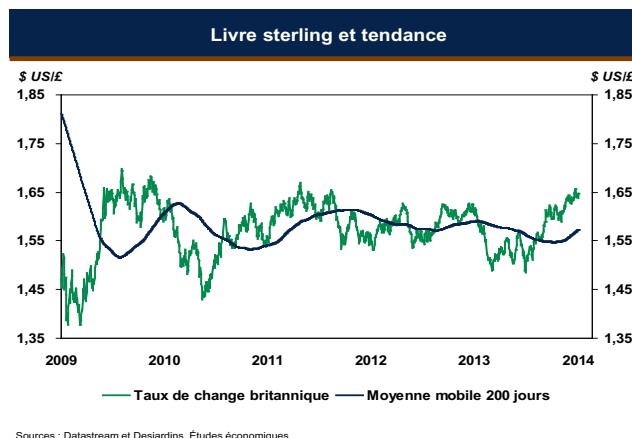
Prévisions : Les difficultés importantes de la zone euro ainsi qu'une BCE qui demeure en mode d'assouplissement et qui maintiendra probablement ses taux directeurs au plancher plus longtemps que la plupart des autres banques centrales devraient entraîner l'euro à la baisse au cours des prochains mois. Le contexte international relativement favorable aux devises plus risquées devrait cependant permettre à l'euro de demeurer généralement au-dessus de 1,30 \$ US en 2014.



LIVRE STERLING (GBP)

Vers une période de consolidation

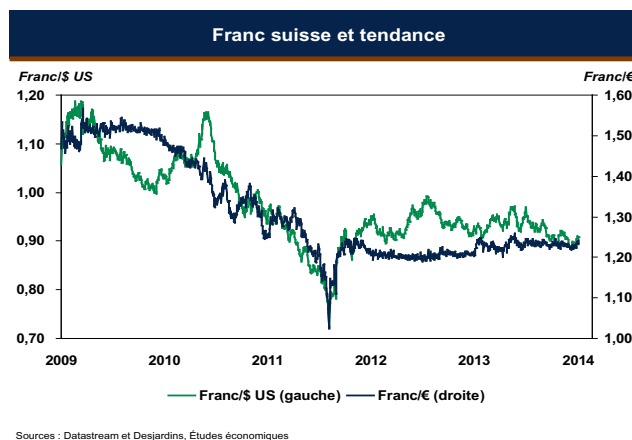
- À l'image de l'économie britannique, la livre sterling a connu un revirement remarquable en 2013. Après une première moitié d'année difficile, qui l'a fait chuter en dessous de 1,50 \$ US, la livre a fortement remonté pour terminer 2013 à plus de 1,65 \$ US, un sommet depuis le printemps 2011. La livre est aussi forte par rapport à l'euro alors que la paire EUR/GDP est récemment redescendue en dessous de 0,83 £.
- Alors que la reprise économique semble vouloir se poursuivre au Royaume-Uni, il serait tentant de miser sur d'autres gains de la livre. L'accélération des marchés du travail et de l'habitation, alors que la stagnation des prix des maisons a fait place à des progressions annuelles de plus de 8 % selon plusieurs indices, est particulièrement encourageante. Bien que l'inflation se soit modérée, il faut toutefois s'attendre à ce que la Banque d'Angleterre (BoE) signale clairement son intention de maintenir encore longtemps son taux directeur au plancher, même si le taux de chômage pourrait bien atteindre son seuil de 7 % cette année. La BoE voudra ainsi éviter une trop forte appréciation de la livre qui risquerait d'étouffer la reprise. Dans ce contexte, **la livre pourrait connaître une période de consolidation et même reculer légèrement contre le dollar américain au cours des prochains mois.**



FRANC SUISSE (CHF)

Trop tôt pour une forte dépréciation

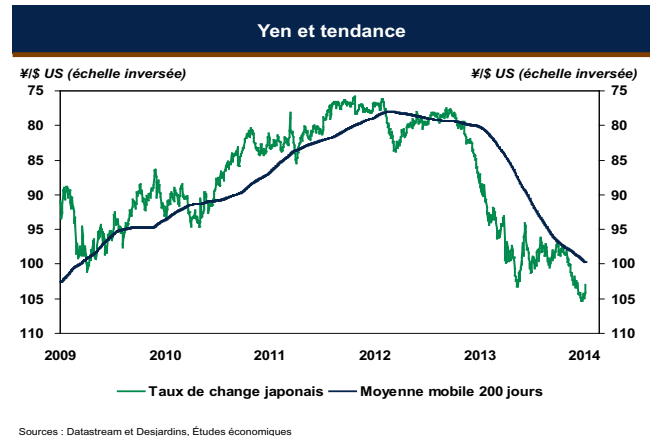
- Le franc suisse a été assez stable par rapport au dollar américain au cours des dernières semaines, la paire USD/CHF demeurant près de 0,90 franc. On note toutefois une légère dépréciation du franc contre l'euro alors que la paire EUR/CHF s'est approchée de 1,24 franc, un reflet de l'optimisme accru des investisseurs. Les perspectives économiques sont assez favorables en Suisse, mais tout indique que l'inflation demeurera très faible cette année. La Banque nationale suisse a ainsi réitéré son intention de maintenir son cours plancher de 1,20 franc par euro pour une période prolongée. **Les nombreux risques toujours présents en zone euro devraient maintenir un franc suisse très fort en première moitié de 2014. Cette devise risque toutefois d'adopter une tendance baissière en seconde moitié d'année alors que le contexte mondial sera de moins en moins favorable aux valeurs refuges.**



YEN (JPY)

Le rythme de dépréciation ralentira en 2014

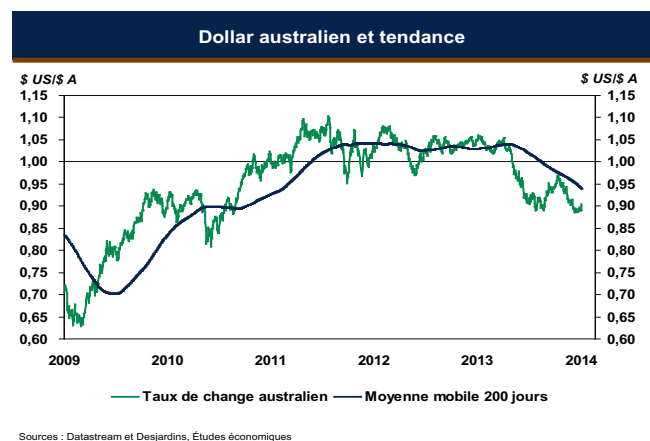
- Le yen a reculé de 18 % contre le dollar américain en 2013 en raison principalement de la politique monétaire ultra-accommodante menée par la Banque du Japon (BoJ). Cette politique se poursuivra en 2014. Afin de relever durablement le taux d'inflation à 2 %, la BoJ a prévu d'acheter pour environ 70 000 G¥ en actifs. La BoJ sera la plus interventionniste des banques centrales, ce qui maintiendra la faiblesse du yen. Néanmoins, comme ces interventions sont déjà attendues, l'effet baissier sur la devise devrait être moindre que l'année dernière. En fait, ce qui risque surtout d'affaiblir le yen sera la possibilité que la BoJ annonce de nouveaux assouplissements.
- La croissance économique a ralenti au Japon au troisième trimestre. Elle devrait toutefois rebondir à court terme avant que la hausse de la taxe de vente ne soit en vigueur en avril prochain. Par la suite, la croissance pourrait à nouveau décevoir et la reflation en cours pourrait tarder à toucher une gamme suffisante de prix. **Toute déception du côté de l'économie et de l'inflation augmentera les chances d'interventions supplémentaires par la BoJ et, par ricochet, devrait nuire au yen.**



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

Sous la barre de 0,90 \$ US

- Le dollar australien s'est essentiellement maintenu sous 0,90 \$ US au cours des quatre dernières semaines. Il avait déjà franchi ce seuil plus tôt cette année avant de se réapprécier à plus de 0,95 \$ US. **La répétition de ce scénario semble très peu probable à court terme alors que la Banque de réserve d'Australie (RBA) affiche encore plus clairement sa préférence pour une devise faible.** À l'issue de sa rencontre de politique monétaire de décembre, la RBA a répété son inconfort avec le niveau du taux de change alors légèrement supérieur à 0,90 \$ US. Par la suite, le gouverneur de la RBA a indiqué que 0,85 \$ US serait un niveau plus adéquat pour permettre à l'économie australienne de se restructurer. Il ne s'agit toutefois pas d'une cible officielle.
- La RBA est prête à intervenir sur le marché de change si nécessaire, quoiqu'elle demeure consciente des coûts. La baisse des taux d'intérêt directs aurait un effet plus durable sur la devise, mais la RBA ne semble pas vouloir aller dans cette direction pour l'instant. Les effets des baisses de taux passées n'ont pas encore été complètement observés sur l'économie. Un nouveau repli de l'inflation pourrait toutefois dégager de la marge de manœuvre et aider à maintenir l'aussie sous 0,90 \$ US pendant plusieurs mois.

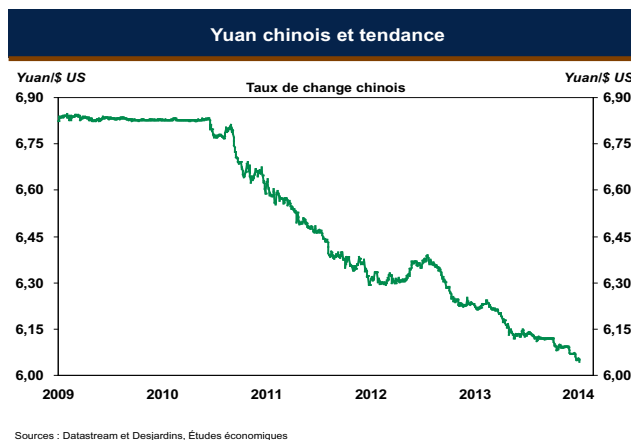


DEVISES ÉMERGENTES

Le yuan fait bande à part

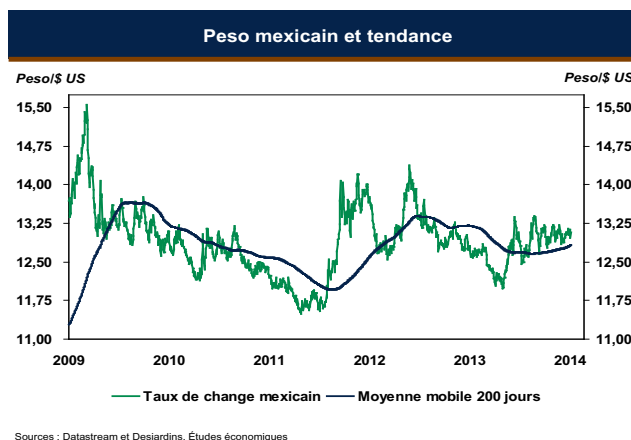
YUAN CHINOIS (CNY)

- Dans la foulée des réformes annoncées en Chine pour stimuler la croissance de la demande intérieure, les autorités monétaires ont continué de laisser le yuan s'apprécier contre le dollar américain. Le fait que l'état de l'économie chinoise s'est amélioré facilite aussi la tâche dans la gestion du taux de change. La croissance du PIB s'est accélérée au troisième trimestre, le crédit s'est accru et le solde commercial s'est amélioré. La tendance de la devise chinoise diverge ainsi de celle observée pour plusieurs devises de pays émergents affectées par la réduction des achats de titres par la Réserve fédérale américaine (Fed) et par la hausse des taux obligataires. **L'appréciation du yuan reste toutefois très graduelle et la libéralisation complète du taux de change semble encore lointaine. Notre cible pour la fin de 2014 se situe à 5,90 yuans/\$ US.**



PESO MEXICAIN (MXN)

- Après une appréciation au commencement du mois de décembre, le peso s'est quelque peu déprécié à la suite de la décision de la Fed de commencer à réduire ses achats d'obligations. La paire USD/MXN est ainsi remontée légèrement au-dessus de 13 pesos. Le peso a beaucoup moins reculé que ce que l'on aurait pu craindre à la suite de la décision de la Fed. Il faut dire que l'amélioration des perspectives économiques américaines représente une excellente nouvelle pour l'économie mexicaine et tend à confirmer que la Banque du Mexique n'aura pas à diminuer davantage son taux directeur. La décision récente du gouvernement d'aller de l'avant avec une importante réforme du secteur de l'énergie est aussi perçue positivement par les investisseurs. **Après une année 2013 difficile, le peso pourrait reprendre prochainement une tendance haussière.**



REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le taux de change est remonté aux alentours de 2,40 reals/\$ US. Le real brésilien figure parmi les devises les plus affectées par la réduction des achats de titres de la Fed. L'incertitude économique qui frappe encore le Brésil accentue la volatilité de la devise. Le relèvement des taux directeurs par la Banque centrale du Brésil ne parvient qu'à freiner la dépréciation, car, en contrepartie, cela menace la croissance économique à court terme. Le taux d'inflation à 5,8 % dépasse encore trop la cible médiane de 4,5 %, ce qui suggère que le resserrement monétaire se poursuivra. **Le taux de change devrait se maintenir près de 2,40 reals/\$ US pendant plusieurs mois encore, le temps que l'incertitude économique s'estompe davantage.**

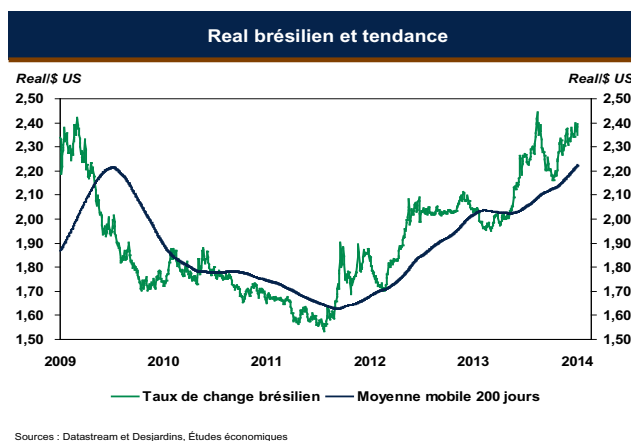


Tableau 1 Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	13 janv.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Amériques									
Argentine – peso	6,6580	5,8295	14,1535	22,7055	34,7228	6,6580	5,5336	4,9420	
Brésil – real	2,3446	0,3274	7,4989	3,5601	15,0982	2,4513	2,1703	1,9490	
Canada – dollar	1,0866	2,3936	4,6218	4,5715	10,4610	1,0923	1,0332	0,9837	
Canada – (CAD/USD)	0,9203	-2,3377	-4,4177	-4,3716	-9,4703	1,0166	0,9679	0,9155	
Mexique – peso	12,9745	0,1254	-0,7546	1,2711	2,6257	13,4419	12,7759	11,9901	
Asie et Pacifique Sud									
Australie – (AUD/USD)	0,9053	1,0140	-4,3773	0,0588	-14,0827	1,0571	0,9597	0,8861	
Chine – yuan renminbi	6,0433	-0,4604	-1,2629	-1,5348	-2,7799	6,2443	6,1422	6,0433	
Corée du Sud – won	1 057	0,3752	-1,3767	-6,0338	0,1849	1 161	1 094	1 050	
Hong Kong – dollar	7,7544	0,0064	0,0026	-0,0580	0,0323	7,7647	7,7567	7,7516	
Inde – roupie	61,5250	-1,0773	0,8276	2,7283	12,1185	68,8050	58,8035	53,0350	
Japon – yen	103,0000	-0,2131	4,4890	3,8045	15,4967	105,3150	98,1724	88,3900	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,8377	1,3320	0,6534	7,6652	0,0922	0,8629	0,8196	0,7708	
Europe									
Danemark – couronne	5,4583	0,5351	-0,8942	-4,3587	-2,4058	5,8361	5,6092	5,4044	
Norvège – couronne	6,1170	-1,0186	1,9492	0,8000	10,6129	6,2499	5,8966	5,4572	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,6383	0,6450	2,7373	8,3711	1,6032	1,6563	1,5659	1,4831	
Russie – rouble	33,2660	1,2057	3,0268	1,8870	9,5195	33,4900	31,9543	29,8739	
Suède – couronne	6,5032	-1,0672	0,4332	-2,4079	0,5885	6,7935	6,5131	6,2899	
Suisse – franc suisse	0,9026	1,3303	-0,8023	-4,7740	-1,0578	0,9796	0,9263	0,8858	
Zone euro – (EUR/USD)	1,3654	-0,5608	0,6710	4,5965	2,3079	1,3815	1,3298	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	2013		2014				2015			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,0310	1,0623	1,0870	1,0753	1,0638	1,0638	1,0526	1,0417	1,0309	1,0204
Euro (EUR/USD)	1,3536	1,3780	1,3500	1,3200	1,3300	1,3200	1,3100	1,3000	1,2900	1,2800
Livre sterling (GBP/USD)	1,6194	1,6563	1,6300	1,6200	1,6300	1,6400	1,6400	1,6500	1,6600	1,6800
Franc suisse (USD/CHF)	0,9052	0,8908	0,9000	0,9200	0,9300	0,9500	0,9800	0,9900	1,0000	1,0200
Yen (USD/JPY)	98,23	105,32	105,00	107,00	110,00	112,00	113,00	114,00	115,00	115,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,9317	0,8918	0,8900	0,9000	0,9000	0,9100	0,9200	0,9200	0,9300	0,9300
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1215	6,0540	6,0000	6,0000	5,9500	5,9000	5,9000	5,8500	5,8000	5,8000
Peso mexicain (USD/MXN)	13,09	13,04	13,10	12,85	12,60	12,40	12,20	12,00	11,90	11,80
Real brésilien (USD/BRL)	2,2297	2,3423	2,4000	2,3500	2,3000	2,2500	2,2000	2,1000	2,1000	2,0500
Dollar effectif* (1973 = 100)	75,19	76,44	77,50	78,30	78,30	78,70	78,90	79,10	79,20	79,20
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,9700	0,9414	0,9200	0,9300	0,9400	0,9400	0,9500	0,9600	0,9700	0,9800
Euro (EUR/CAD)	1,3955	1,4638	1,4674	1,4194	1,4149	1,4043	1,3789	1,3542	1,3299	1,3061
Livre sterling (GBP/CAD)	1,6695	1,7594	1,7717	1,7419	1,7340	1,7447	1,7263	1,7188	1,7113	1,7143
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8780	0,8386	0,8280	0,8556	0,8742	0,8930	0,9310	0,9504	0,9700	0,9996
Yen (CAD/JPY)	95,28	99,14	96,60	99,51	103,40	105,28	107,35	109,44	111,55	112,70
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9605	0,9473	0,9674	0,9677	0,9574	0,9681	0,9684	0,9583	0,9588	0,9490
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,9377	5,6989	5,5200	5,5800	5,5930	5,5460	5,6050	5,6160	5,6260	5,6840
Peso mexicain (CAD/MXN)	12,70	12,27	12,05	11,95	11,84	11,66	11,59	11,52	11,54	11,56
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1628	2,2049	2,2080	2,1855	2,1620	2,1150	2,0900	2,0160	2,0370	2,0090

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

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