

Forte appréciation du dollar américain : les prochains mois pourraient être moins volatils

FAITS SAILLANTS

- Certains effets positifs pour le billet vert s'annoncent temporaires, ce qui suggère une appréciation moindre pour les prochains mois.
- L'euro devrait bientôt se stabiliser légèrement en dessous de 1,30 \$ US. La Banque centrale européenne a été proactive en septembre et il faudrait une dégradation importante des perspectives pour l'inciter à envisager de nouvelles actions.
- La publication d'autres bonnes données économiques au Canada ainsi qu'une baisse des incertitudes pourraient donner un nouvel élan au huard au cours des prochains mois. Le dollar canadien devrait remonter autour de 0,93 \$ US (1,075 \$ CAN/\$ US) d'ici la fin de l'année. L'embellie ne devrait cependant pas s'étirer très longtemps en 2015 en anticipation que la Réserve fédérale devancera tout de même de plusieurs mois la Banque du Canada dans son resserrement monétaire.
- Les sondages indiquant une hausse spectaculaire des intentions de vote en faveur de la séparation de l'Écosse ont entraîné une chute brutale de la livre. Il y a toutefois de bonnes raisons de croire que la livre reprendra une tendance haussière une fois la question écossaise réglée.

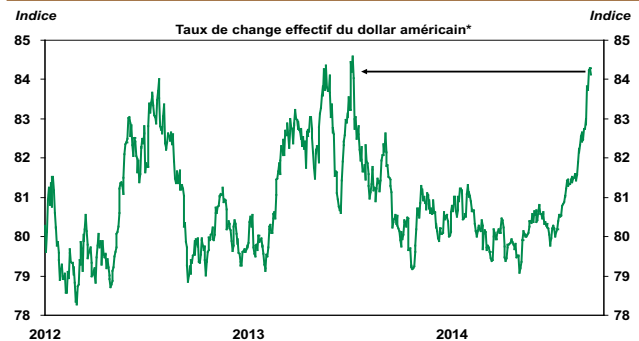
TABLE DES MATIÈRES

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

L'augmentation du risque géopolitique a accru la volatilité sur le marché des devises, mais d'autres éléments amplifient les mouvements. Par exemple, l'euro pâtit des déceptions économiques apparues dans plusieurs pays européens et des assouplissements monétaires décrétés par la Banque centrale européenne (BCE). Le yen connaît aussi des difficultés en raison d'inquiétudes économiques. Quant à la livre, l'incertitude politique générée par le référendum sur l'indépendance de l'Écosse l'a considérablement affaiblie au cours des dernières semaines. Le dollar américain sort grand vainqueur de la situation et sa valeur avoisine des sommets de plus d'un an (graphique 1). Certains effets positifs pour le billet vert s'annoncent toutefois temporaires, ce qui suggère une appréciation moindre pour les prochains mois.

Graphique 1 – L'indice DXY du taux de change américain est à un sommet depuis juillet 2013



* 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

VERS UNE RÉDUCTION DE L'EFFET VALEUR REFUGE

Le dollar américain a bénéficié de son rôle de valeur refuge durant l'été alors que les tensions géopolitiques augmentaient. Ces tensions ont principalement été alimentées par les conflits opposant l'Ukraine aux rebelles prorusses, Israël à la bande de Gaza et l'Irak à l'État islamique.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

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

Les développements récents présagent maintenant d'une réduction de l'effet valeur refuge. Un cessez-le-feu a été instauré entre Israël et la bande de Gaza ainsi qu'en Ukraine. Même si le risque de recrudescence demeure élevé, il s'agit tout de même de pas dans la bonne direction et la nervosité des investisseurs devrait progressivement diminuer. Le conflit opposant l'État islamique et l'Irak s'annonce beaucoup plus long, mais le fait que plusieurs pays occidentaux semblent vouloir s'impliquer directement permet d'être plus optimiste.

MOINS DE FAIBLESSE EN VUE POUR LES AUTRES PRINCIPALES DEVISES

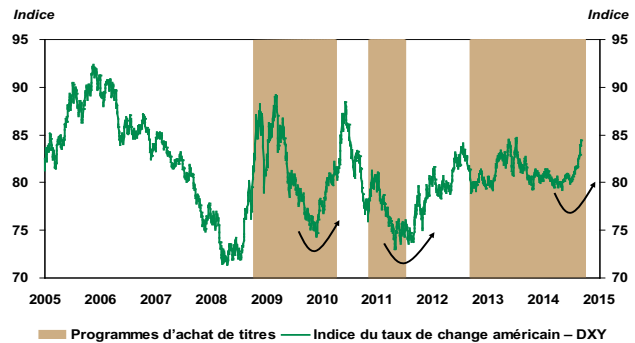
La réduction de l'effet valeur refuge n'est pas le seul point susceptible de freiner l'élan du billet vert à court terme. Plusieurs des devises qui ont connu des difficultés au cours des derniers mois pourraient mieux performer prochainement. C'est notamment le cas de la livre qui pourrait rebondir après le référendum en Écosse et lorsque l'attention des investisseurs se tournera de nouveau vers les probabilités d'un resserrement monétaire au Royaume-Uni.

Les chances que l'euro rebondisse sont beaucoup plus faibles, mais le rythme de dépréciation de la devise commune devrait ralentir. La BCE a déjà fait plusieurs annonces et risque d'être plus discrète lors des prochaines rencontres. Quant au yen, la dépréciation pourrait également ralentir alors que les résultats économiques pour le troisième trimestre pourraient difficilement être pires que ceux du deuxième. Le yen pourrait se déprécier davantage advenant une nouvelle intervention de la Banque du Japon, mais ce scénario est déjà en partie escompté dans la valeur de la devise.

UN VENT FAVORABLE PROVENANT DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE

Le dollar américain ne sera cependant pas dépourvu d'appui. L'amélioration des données économiques aux États-Unis devrait encore avantager le billet vert, d'autant plus que cela permettra à la Réserve fédérale (Fed) de se diriger lentement vers un resserrement monétaire en 2015. La première étape consistera en l'arrêt des achats de titres par la Fed, ce qui est prévu pour le mois d'octobre. La fin des deux précédents programmes d'achat de titres avait concorde avec des périodes d'appréciation soutenues du dollar américain (graphique 2). Ces périodes avaient cependant été freinées par de nouvelles déceptions économiques et par le retour d'une politique monétaire expansionniste. Si l'économie américaine garde le cap comme prévu, la période d'appréciation du dollar américain pourrait être beaucoup plus longue cette fois.

Graphique 2 – Le dollar américain s'était fortement apprécié à la fin des précédents programmes d'achat de titres

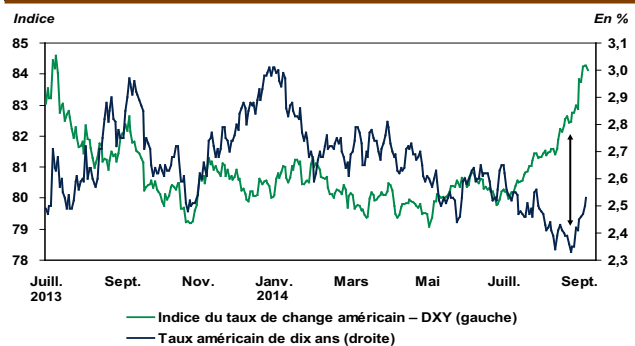


Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Il reste qu'à court terme, cela ne devrait pas être suffisant pour maintenir le rythme d'appréciation des derniers mois. La fin des achats de titres ne risque pas de surprendre les marchés. L'évolution du discours des dirigeants de la Fed et les signaux quant à la première hausse des taux d'intérêt directs pourraient par contre avoir plus d'incidence si les investisseurs n'ont pas encore bien escompté les étapes à venir du resserrement monétaire.

Il ne faut cependant pas se fier à l'évolution des taux obligataires pour juger des attentes des investisseurs. L'effet valeur refuge des derniers mois a masqué le portrait en pesant négativement sur les taux obligataires (graphique 3). Au fur et à mesure que l'effet valeur refuge s'estompera, une nouvelle convergence devrait s'opérer entre le dollar américain et les taux obligataires et, pendant cet ajustement, le billet vert risque plus d'évoluer à plat.

Graphique 3 – L'effet valeur refuge a fait diverger les taux obligataires du taux de change aux États-Unis



Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Hendrix Vachon
Économiste senior

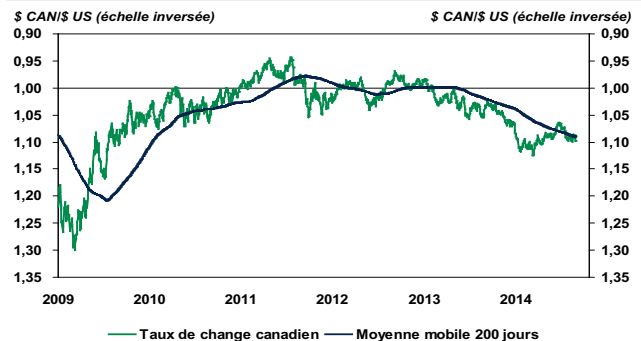
DOLLAR CANADIEN (CAD)

Nouveau repli après le rebond du début de l'été

- Le dollar canadien est retourné aux alentours de 0,91 \$ US (1,10 \$ CAN/\$ US) après avoir temporairement atteint 0,94 \$ US au début de juillet. L'inflation ne génère plus autant de pression haussière sur le huard alors que les derniers chiffres montrent une stabilisation de ce côté. Le dollar canadien n'échappe également pas à la vigueur généralisée du dollar américain.
- D'un point de vue technique, le taux de change canadien semble avoir atteint un certain équilibre. Le *momentum* se situe près de zéro et le taux de change s'est considérablement rapproché de sa moyenne mobile de 200 jours. Après une longue période en territoire négatif, les positions spéculatives nettes se maintiennent légèrement en territoire positif, ce qui démontre un plus faible appétit des investisseurs à miser sur des mouvements importants du dollar canadien.
- Sur le plan plus fondamental, les récents développements économiques ont été plutôt positifs au Canada. La croissance économique a été stimulée par le rebond des exportations au deuxième trimestre et les données disponibles pour le troisième trimestre augurent très bien. Cela dit, les incertitudes demeurent nombreuses. Il est encore trop tôt pour qualifier l'amélioration des exportations de durable, et la hausse des investissements des entreprises se fait toujours attendre. L'endettement des ménages inquiète aussi, de même que les données économiques décevantes publiées dernièrement en Europe et en Asie.
- Devant ces incertitudes, la Banque du Canada (BdC) préfère demeurer prudente en maintenant un biais neutre. Le fait que l'économie canadienne dispose encore de capacités de production excédentaires aide à dégager de la marge de manœuvre pour la BdC. La plus faible progression de l'inflation des derniers mois est d'ailleurs venue calmer les ardeurs des investisseurs qui étaient de plus en plus nombreux à miser sur un changement de ton prochain des autorités monétaires.

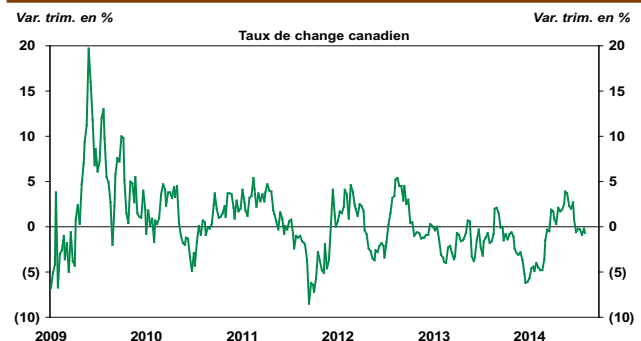
Prévisions : La publication d'autres bonnes données économiques au Canada ainsi qu'une baisse des incertitudes nationales et internationales pourraient donner un nouvel élan au huard au cours des prochains mois. Même si les chiffres d'inflation devraient demeurer sous contrôle, la BdC devra ajuster graduellement son discours si l'économie montre plus clairement une amélioration. Le dollar canadien devrait remonter autour de 0,93 \$ US (1,075 \$ CAN/\$ US) d'ici la fin de l'année. L'embellie ne devrait cependant pas s'étirer très longtemps en 2015 en anticipation que la Réserve fédérale devancera tout de même de quelques mois la BdC dans son resserrement monétaire.

Dollar canadien et tendance



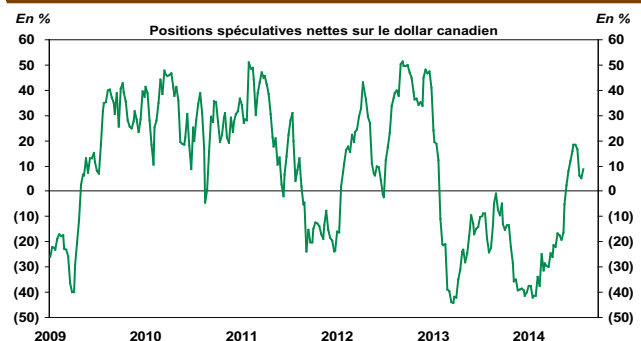
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : positions spéculatives nettes



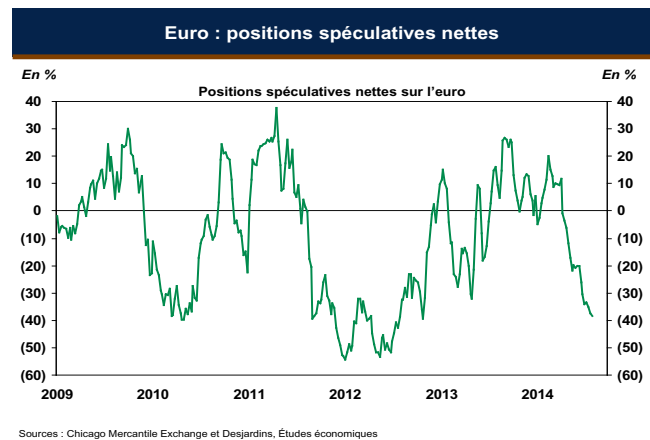
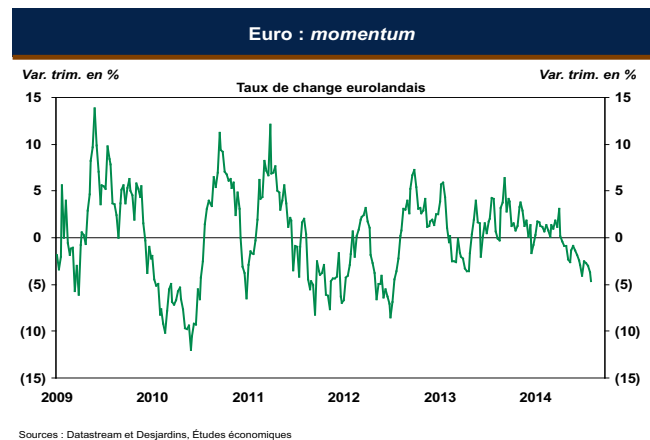
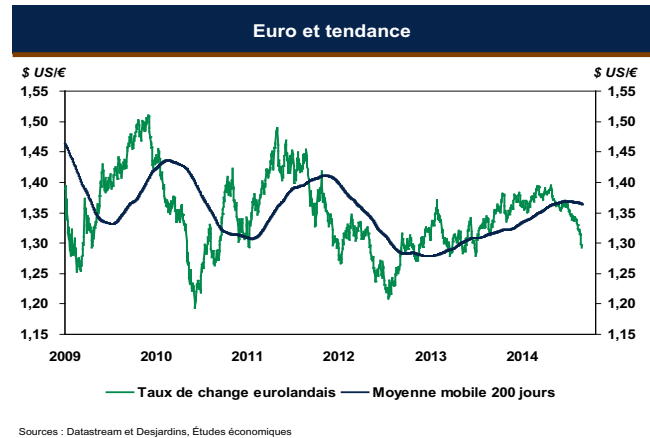
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

EURO (EUR)

La dépréciation devrait prendre une pause

- La tendance baissière de l'euro, amorcée au printemps, s'est poursuivie au cours des derniers mois. L'euro est ainsi passé de 1,39 \$ US au début du mois de mai à environ 1,32 \$ US à la fin du mois d'août. Ce recul s'est par la suite transformé en déroute et l'euro est descendu en dessous de 1,29 \$ US après l'annonce de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire par la Banque centrale européenne (BCE) le 4 septembre.
- La tendance baissière des derniers mois de l'euro par rapport au billet vert et à la livre est pleinement justifiée par la performance relative de l'économie eurolandaise. L'économie britannique continue de progresser à un rythme impressionnant alors que l'économie américaine a fortement rebondi au deuxième trimestre de 2014 et envoie des signaux très encourageants pour l'avenir. À l'inverse, l'économie eurolandaise a stagné au cours du deuxième trimestre et la tendance baissière de plusieurs indicateurs pré-curseurs laisse entrevoir une croissance limitée au cours des prochains trimestres. L'inflation a aussi continué de diminuer en zone euro pour atteindre 0,3 % en août, alors qu'elle est beaucoup plus proche des cibles des autorités monétaires dans les autres grandes économies.
- Cette nouvelle dégradation des perspectives de croissance économique et d'inflation a convaincu la BCE d'annoncer une nouvelle série de mesures d'assouplissement monétaire lors de sa rencontre de septembre. Une annonce était probable alors que le président de la BCE avait fait part de son inquiétude face à la diminution des attentes d'inflation. La BCE a toutefois surpris en diminuant ses taux directeurs de dix points de base, amenant le taux refi à seulement 0,05 %. De plus, elle a annoncé qu'elle mettra en place un programme d'achat de titres adossés à des actifs et un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées qui débuteront dès le mois d'octobre. Avec ces mesures, qui s'ajoutent au programme de prêts ciblés aux institutions financières (TLTRO), la BCE espère stimuler le crédit en zone euro. Un deuxième objectif de la BCE est d'accroître significativement la taille de son bilan pour le ramener près des niveaux observés au commencement de 2012. Avec ce second objectif, la BCE s'approche d'une véritable politique quantitative, mais la probabilité qu'elle aille de l'avant avec des achats massifs d'obligations fédérales reste faible.

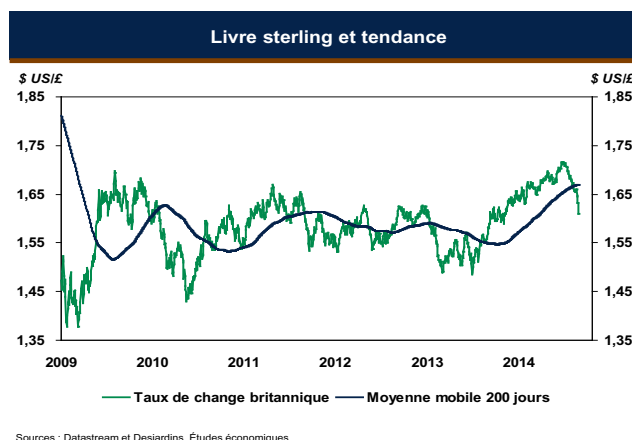
Prévisions : L'euro devrait bientôt se stabiliser légèrement en dessous de 1,30 \$ US. La BCE a été proactive en septembre et il faudrait une dégradation importante des perspectives pour l'inciter à envisager de nouvelles actions. Un amoindrissement des tensions géopolitiques pourrait aussi aider l'euro à se stabiliser à court terme. L'accroissement du bilan de la BCE, alors que d'autres banques centrales amorceront un resserrement monétaire, devrait toutefois ramener l'euro sur une tendance baissière en 2015.



LIVRE STERLING (GBP)

Les craintes d'une séparation de l'Écosse plombent la livre

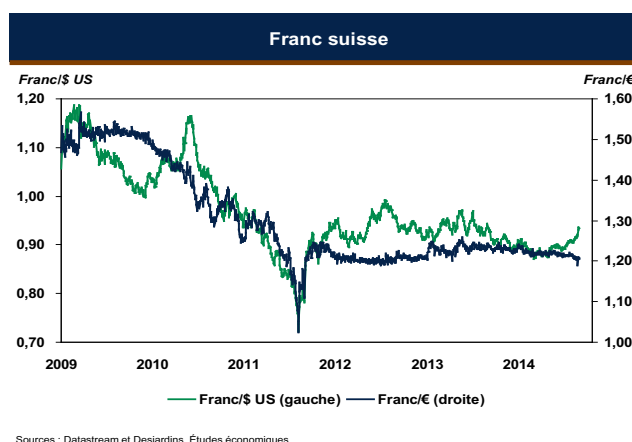
- Jusqu'à tout récemment, la livre sterling continuait d'afficher une excellente performance en se maintenant près de 1,70 \$ US malgré le rebond du billet vert. Les sondages indiquant une hausse spectaculaire des intentions de vote en faveur de la séparation de l'Écosse ont toutefois entraîné une chute brutale de la livre qui est descendue près de 1,60 \$ US. Alors que les résultats du référendum du 18 septembre risquent de demeurer incertains jusqu'à la dernière minute, il faut prévoir que la livre demeurera très volatile au cours des prochains jours.
- **Il y a toutefois de bonnes raisons de croire que la livre reprendra une tendance haussière une fois la question écossaise réglée.** Même si le oui l'emportait, il n'en résulterait pas une séparation immédiate, mais plutôt une longue période de négociation. Le gouvernement écossais prévoit ainsi que l'indépendance n'entrerait en vigueur que le 24 mars 2016, ce qui devrait permettre d'élaborer les mesures nécessaires pour limiter les tensions financières. Au-delà de cette question, la bonne performance de l'économie britannique devrait demeurer un soutien important pour la livre. Alors qu'elle ne peut plus compter sur la force de la livre pour freiner l'inflation, la Banque d'Angleterre ne pourra attendre trop longtemps avant d'amorcer un resserrement monétaire. Le gouverneur Mark Carney a ainsi indiqué récemment que le relèvement des taux directeurs pourrait débiter au printemps prochain.



FRANC SUISSE (CHF)

La pression augmente sur la Banque nationale suisse

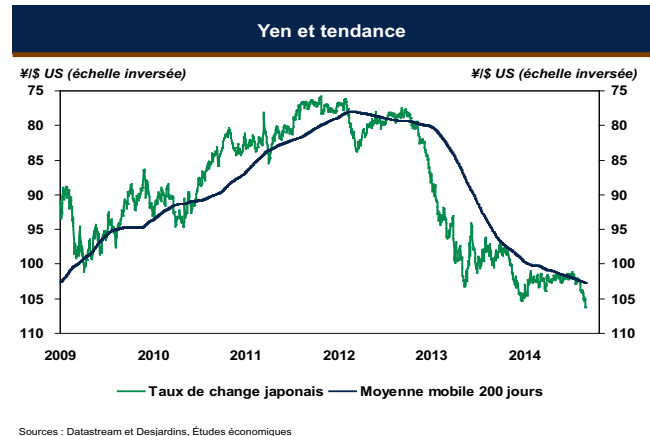
- Comme les autres devises européennes, le franc suisse s'est fortement déprécié par rapport au billet vert récemment. La paire USD/CHF est ainsi montée aux environs de 0,94 franc, un sommet de plus d'un an. Le franc a toutefois continué de s'apprécier face à l'euro, la paire EUR/CHF atteignant même 1,2044 franc/€ à la suite des dernières annonces de la Banque centrale européenne. Cette force du franc par rapport à l'euro est problématique pour la Banque nationale suisse (BNS) alors que l'inflation demeure aux environs de zéro et que l'économie suisse a déçu en stagnant au deuxième trimestre. Dans ce contexte, la BNS pourrait bientôt intervenir directement pour protéger son cours plancher de 1,20 franc/€. Elle pourrait même décider à son tour, le 18 septembre, d'abaisser certains taux directeurs en territoire négatif. **Nous misons ainsi sur un léger recul du franc face à l'euro à court terme.**



YEN (JPY)

La dépréciation reprend après plusieurs mois de stabilité

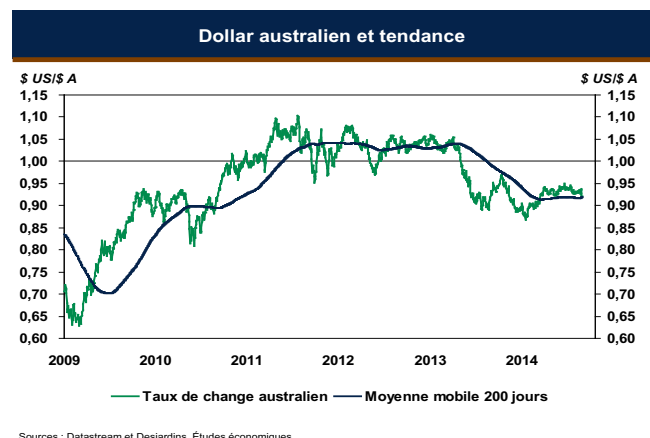
- La grande stabilité du taux de change japonais autour des 102 ¥/\$ US a pris fin en août. Le yen était même parvenu à résister à la vigueur du billet vert pendant une bonne partie de l'été, mais une série de déceptions économiques concernant le Japon a changé la donne et a conduit le taux de change à plus de 106 ¥/\$ US, soit un sommet depuis 2008. Il apparaît notamment que l'économie japonaise a été plus affectée que prévu par l'augmentation de la taxe de vente en avril. Les ventes au détail ne parviennent pas à reprendre une tendance haussière.
- La faiblesse de l'économie japonaise accroît la probabilité que la Banque du Japon augmente davantage la taille de son bilan en 2015. La cible d'inflation sera encore plus difficile à atteindre si l'économie déraile de nouveau. Pour l'instant, l'inflation demeure artificiellement gonflée à plus de 3 % en raison de l'effet de l'augmentation de la taxe de vente. Sans cet effet, l'inflation se situe encore nettement sous la cible de 2 %. Le maintien d'une politique monétaire accommodante continuera de favoriser la dépréciation du yen. En raison des mouvements récents, **notre cible de fin d'année a été revue à 108 ¥/\$ US.**



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

L'incertitude en Asie pèse sur la devise

- La remontée du dollar américain en juillet et en août a fait retraiter le dollar australien aux alentours de 0,93 \$ US. Plus récemment, la devise australienne a creusé sa perte sous 0,92 \$ US sur fond d'inquiétudes en Asie avec, entre autres, les difficultés économiques du Japon et la baisse des importations chinoises. Au niveau national, l'économie australienne a ralenti au deuxième trimestre, affligée par une baisse des exportations et le déclin des investissements dans le secteur minier.
- L'avenir reste parsemé d'embûches pour l'économie australienne et une devise plus faible aiderait à soutenir d'autres secteurs d'activité pour compenser le ralentissement du secteur minier. La baisse des termes de l'échange milite aussi pour un recul plus important de la devise, ce que prend le temps de noter la Banque de réserve d'Australie (RBA). Une baisse de taux d'intérêt pourrait ajouter du poids aux propos de la RBA, mais l'inflation à près de 3 % et le risque de bulle immobilière limitent la marge de manœuvre. **Nous prévoyons que le dollar australien se maintiendra plus près de 0,90 \$ US au cours des prochains trimestres.**

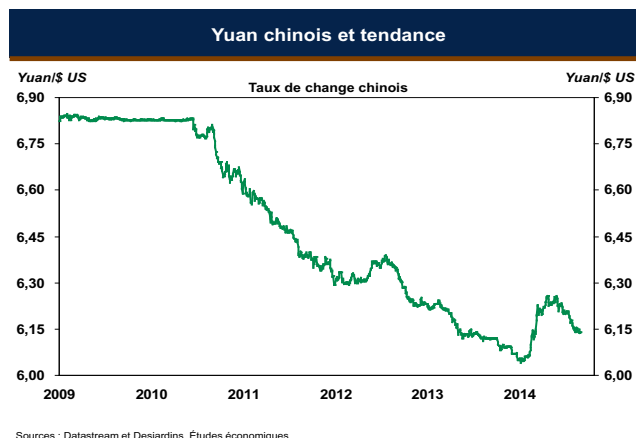


DEVICES ÉMERGENTES

Les devises émergentes n'échappent pas à la vigueur du billet vert

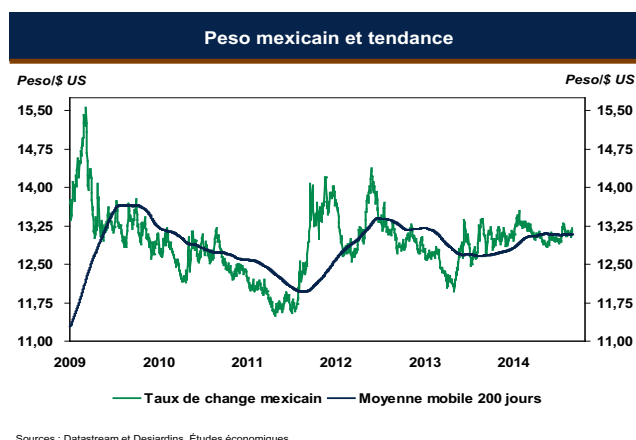
YUAN CHINOIS (CNY)

- Les autorités monétaires chinoises ont repris la réévaluation du yuan au printemps, mais déjà on peut voir que le rythme a ralenti depuis quelques semaines. La plupart des autres devises émergentes se sont dépréciées contre le dollar américain au cours de l'été, mais pas le yuan. On peut comprendre que la tentation de mettre un frein à la réévaluation augmente lorsque les autres devises concurrentes se déprécient. Les données encore mitigées en Chine peuvent aussi inciter à la prudence des autorités monétaires. La nouvelle pause pourrait cependant n'être que de courte durée si le rythme d'appréciation du dollar américain ralentit comme prévu au cours des prochains mois et que l'économie chinoise poursuit son atterrissage en douceur. **Le taux de change chinois se situe actuellement près de 6,15 yuans/\$ US et nous prévoyons qu'il atteindra 6,10 yuans/\$ US d'ici la fin de l'année.**



PESO MEXICAIN (MXN)

- Jusqu'à tout récemment, le peso mexicain résistait bien à l'appréciation du billet vert et la paire USD/MXN se maintenait près de 13,00 pesos/\$ US. Les derniers jours ont toutefois été plus difficiles et cette paire est montée au-dessus de 13,20 pesos/\$ US. Les données économiques sont cependant assez favorables. L'économie mexicaine a rebondi au deuxième trimestre et les signes d'une demande américaine robuste, entre autres du côté de l'automobile, sont encourageants pour la seconde moitié de 2014. Même si l'inflation est légèrement au-dessus de sa cible de 4 % et que les perspectives de croissance s'améliorent, la Banque du Mexique ne devrait pas remonter ses taux directeurs avant plusieurs mois. **Nous continuons de miser sur une appréciation graduelle du peso au cours des prochains trimestres.**



REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le real brésilien s'est rapproché à plusieurs reprises de la barre des 2,30 reals/\$ US depuis la fin du mois de juillet. Outre l'effet d'un dollar américain plus fort, la devise a souffert de données économiques décevantes publiées au Brésil. Le PIB réel a reculé au premier et au deuxième trimestre, ce qui techniquement place le Brésil en état de récession. La tenue du Mondial de football est pointée du doigt pour les résultats du second trimestre alors que plusieurs journées de congé ont été accordées pour l'événement. Les effets pourraient d'ailleurs se faire sentir sur le troisième trimestre. Le real devrait demeurer sous pression au cours des prochains mois. **Une remontée des taux d'intérêt obligataires aux États-Unis pourrait ajouter plus d'amplitude à la dépréciation.**

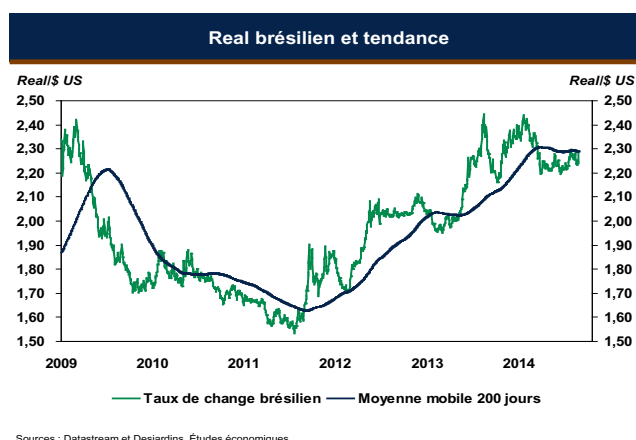


Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	10 sept.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Amériques									
Argentine – peso	8,4100	1,6621	3,4122	6,9566	47,2532	8,4200	7,3493	5,7113	
Brésil – real	2,2961	-0,1261	2,9850	-2,0791	1,2033	2,4396	2,2789	2,1592	
Canada – dollar	1,0966	-0,1093	0,4535	-1,2606	5,8906	1,1252	1,0784	1,0224	
Canada – (CAD/USD)	0,9120	0,1094	-0,4514	1,2767	-5,5629	0,9781	0,9273	0,8888	
Mexique – peso	13,2090	-0,2145	1,2785	-0,0976	0,9940	13,5050	13,0753	12,7035	
Asie et Pacifique Sud									
Australie – (AUD/USD)	0,9157	-1,3140	-2,3075	1,5154	-1,6528	0,9708	0,9226	0,8684	
Chine – yuan renminbi	6,1294	-0,4353	-1,5278	-0,1491	0,1536	6,2594	6,1459	6,0412	
Corée du Sud – won	1 024	-1,1819	0,6832	-3,9616	-5,5229	1 087	1 049	1 008	
Hong Kong – dollar	7,7507	-0,0116	-0,0116	-0,1366	-0,0516	7,7673	7,7541	7,7500	
Inde – roupie	60,9300	-0,3516	2,8962	0,1397	-4,5657	63,8450	61,1341	58,2850	
Japon – yen	106,8450	4,6884	4,3867	3,4668	6,4087	106,8450	101,8480	96,7100	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,8223	-2,8205	-3,5606	-2,9192	1,9242	0,8821	0,8427	0,8068	
Europe									
Danemark – couronne	5,7628	3,6540	4,6384	7,1512	2,5145	5,7732	5,4855	5,3568	
Norvège – couronne	6,3435	1,7206	6,1372	6,5257	7,1655	6,3455	6,0707	5,8198	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,6147	-3,8783	-3,6661	-2,9161	2,7065	1,7170	1,6548	1,5722	
Russie – rouble	37,3360	2,9568	8,9326	2,5538	13,3343	37,4257	34,3626	31,6655	
Suède – couronne	7,1041	2,9117	6,1216	11,5077	8,5623	7,1125	6,5922	6,3189	
Suisse – franc suisse	0,9376	3,6423	4,2415	6,7760	0,3049	0,9376	0,8988	0,8712	
Zone euro – (EUR/USD)	1,2917	-3,7124	-4,6435	-6,9383	-2,6382	1,3933	1,3601	1,2915	

* 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	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,0310	1,0623	1,1050	1,0671	1,0870	1,0753	1,0695	1,0870	1,0989	1,0870
Euro (EUR/USD)	1,3536	1,3780	1,3782	1,3691	1,2900	1,2800	1,2800	1,2600	1,2600	1,2500
Livre sterling (GBP/USD)	1,6194	1,6563	1,6672	1,7099	1,6400	1,6800	1,7000	1,6900	1,6800	1,6800
Franc suisse (USD/CHF)	0,9052	0,8908	0,8869	0,8900	0,9400	0,9500	0,9500	0,9600	0,9700	0,9800
Yen (USD/JPY)	98,23	105,32	103,22	101,33	106,00	108,00	108,00	109,00	110,00	110,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,9317	0,8918	0,9264	0,9432	0,9200	0,9000	0,9000	0,9100	0,9100	0,9200
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1215	6,0540	6,2172	6,2038	6,1500	6,1000	6,1000	6,0500	6,0000	6,0000
Peso mexicain (USD/MXN)	13,09	13,04	13,06	12,97	13,10	12,90	12,75	12,60	12,60	12,40
Real brésilien (USD/BRL)	2,2297	2,3423	2,2627	2,2022	2,3000	2,3500	2,3200	2,3000	2,2500	2,2000
Dollar effectif* (1973 = 100)	75,19	76,44	76,86	75,91	79,70	79,90	79,70	80,70	81,10	81,20
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,9700	0,9414	0,9050	0,9372	0,9200	0,9300	0,9350	0,9200	0,9100	0,9200
Euro (EUR/CAD)	1,3955	1,4638	1,5229	1,4610	1,4022	1,3763	1,3690	1,3696	1,3846	1,3587
Livre sterling (GBP/CAD)	1,6695	1,7594	1,8421	1,8245	1,7826	1,8065	1,8182	1,8370	1,8462	1,8261
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8780	0,8386	0,8027	0,8341	0,8648	0,8835	0,8883	0,8832	0,8827	0,9016
Yen (CAD/JPY)	95,28	99,14	93,41	94,96	97,52	100,44	100,98	100,28	100,10	101,20
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9605	0,9473	1,0237	1,0065	1,0000	0,9677	0,9626	0,9891	1,0000	1,0000
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,9377	5,6989	5,6267	5,8140	5,6580	5,6730	5,7035	5,5660	5,4600	5,5200
Peso mexicain (CAD/MXN)	12,70	12,27	11,82	12,15	12,05	12,00	11,92	11,59	11,47	11,41
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1628	2,2049	2,0478	2,0638	2,1160	2,1855	2,1692	2,1160	2,0475	2,0240

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

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