

19 janvier 2015

Le dollar américain devrait moins s'apprécier en 2015

FAITS SAILLANTS

- Le dollar américain profite des anticipations de resserrement monétaire aux États-Unis au moment où d'autres banques centrales font l'inverse. Un autre élément dont profite actuellement le billet vert est l'effet valeur refuge découlant de l'incertitude économique mondiale.
- Le dollar canadien pourrait encore perdre du terrain à court terme, mais un léger renversement de trajectoire est attendu au deuxième trimestre avec le redressement prévu des prix du pétrole.
- La valeur actuelle de l'euro reflète déjà en bonne partie l'annonce d'un programme d'achat de titres souverains par la Banque centrale européenne et l'élection d'un gouvernement anti-austérité en Grèce. Le déclenchement d'un resserrement monétaire aux États-Unis vers la fin de l'été risque toutefois d'entraîner l'euro un peu plus bas en seconde moitié de 2015.
- La Banque nationale suisse a causé une onde de choc en annonçant soudainement le 15 janvier l'abandon de son cours plancher. Tout indique que le franc suisse demeurera très fort à court terme.

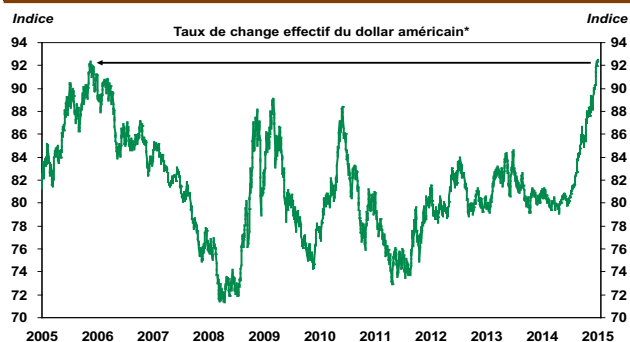
TABLE DES MATIÈRES

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

Le dollar américain a démarré l'année 2015 sur une bonne note après une année 2014 exceptionnelle, et a récemment dépassé un sommet de 2005 (graphique 1). Il serait cependant étonnant qu'il répète la même performance que l'an dernier malgré le maintien de plusieurs éléments qui contribuent à soutenir son appréciation. Notamment, l'incertitude économique mondiale pourrait être un frein en réduisant la marge de manœuvre de la Réserve fédérale (Fed) pour ressermer sa politique monétaire.

Graphique 1 – Le dollar américain a franchi un sommet de dix ans



* 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

LES DIVERGENCES DE POLITIQUE MONÉTAIRE DEVRAIENT S'ACCROÎTRE

L'année 2014 a entre autres été marquée par la fin des mesures d'assouplissement quantitatif de la Fed. Parallèlement, d'autres banques centrales ont choisi d'accroître leur détente monétaire. On pense particulièrement à la Banque du Japon (BoJ) et à la Banque centrale européenne (BCE). Dans le second cas, il s'agit d'un véritable virage à 180 degrés, car avant l'annonce de nouvelles mesures, la taille du bilan de la BCE était en légère baisse, s'apparentant plutôt à une situation de resserrement monétaire.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

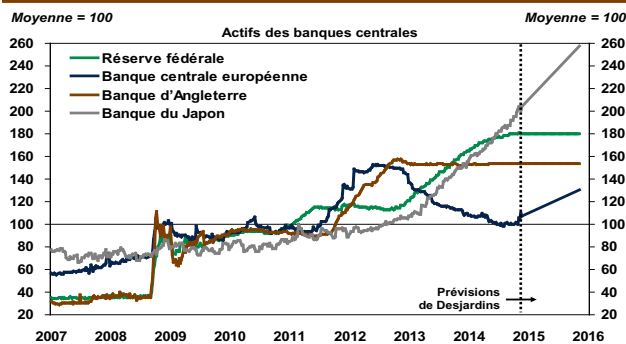
Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

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

Les divergences entre les politiques monétaires se concrétiseront davantage en 2015 (graphique 2). Il s'agira de la première année complète depuis 2007 où la Fed n'aura pas de programmes spécifiques d'achat de titres, et en plus, elle devrait augmenter ses taux d'intérêt. La BoJ accélérera le rythme de ses achats à 80 000 G¥ (680 G\$ US) par année, ce qui fera d'elle la banque centrale la plus interventionniste. La BCE prévoit gonfler son bilan au niveau de 2012 d'ici environ deux ans. Jusqu'à présent, les mesures en place n'ont pas permis un relèvement significatif du bilan de la BCE, mais d'autres annonces devraient être faites prochainement pour concrétiser l'atteinte de l'objectif, voire de le dépasser.

Graphique 2 – La Banque du Japon et la Banque centrale européenne augmenteront la taille de leur bilan en 2015



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

DIFFICILE COHABITATION DES ANTICIPATIONS DE RESSERREMENT MONÉTAIRE ET DE L'EFFET VALEUR REFUGE

Le dollar américain profite des anticipations de resserrement monétaire aux États-Unis au moment où d'autres banques centrales font l'inverse. Un autre élément dont profite actuellement le billet vert est l'effet valeur refuge découlant de l'incertitude économique mondiale. Une certaine contradiction apparaît toutefois avec la cohabitation de ces deux éléments. En fait, si les craintes actuelles prenaient de l'ampleur, ou si elles se prolongeaient sur plusieurs mois encore, il est probable que les anticipations de resserrement monétaire seraient revues en baisse aux États-Unis. L'économie américaine n'est pas isolée du reste du monde, et pourrait ressentir les effets d'un repli des échanges et de l'activité économique mondiale.

Pour l'instant les craintes sur l'économie américaine demeurent contenues et le billet vert n'est pas pénalisé par une révision des anticipations de resserrement monétaire. Cependant, une baisse de ces anticipations ne serait pas nécessairement dommageable pour le dollar américain, car cela surviendrait probablement en même temps qu'une augmentation de l'effet valeur refuge. La difficulté pour ces

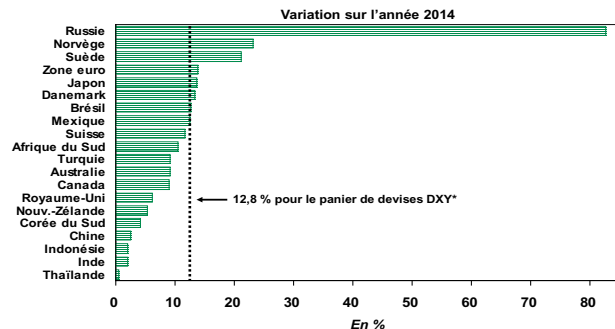
deux éléments de cohabiter sur une longue période constitue tout de même un argument pour une appréciation plus limitée du dollar américain en 2015.

ET LES AUTRES DEVISES...

Les gains du billet vert en 2014 ont beaucoup varié d'une devise à l'autre (graphique 3). L'indice du taux de change effectif américain a gagné environ 13 %, aidé surtout par la faiblesse du yen et de l'euro. Ces devises pourraient être moins affectées cette année par les soubresauts des économies japonaises et européennes. De plus, on peut s'attendre à moins de surprises du côté des banques centrales du Japon et de la zone euro.

Les devises liées aux matières premières ont été durement affectées par la chute des prix des ressources, dont le pétrole. La couronne norvégienne s'illustre dans ce palmarès. Cela dit, 2015 pourrait être une meilleure année pour ces monnaies advenant une remontée des cours pétroliers et d'autres matières premières. Évidemment, pour que la remontée soit significative et généralisée, il faudra que les craintes sur l'économie mondiale diminuent, en particulier du côté des gros consommateurs de ressources comme la Chine.

Graphique 3 – Gains du dollar américain par rapport aux devises des principaux pays avancés et émergents



* Devises du Canada, de la zone euro, du Royaume-Uni, du Japon, de la Suisse et de la Suède.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

La situation dans certains pays émergents devrait demeurer précaire et justifier encore la faiblesse de certaines devises. Il faudra surveiller les devises qui avaient fortement réagi au rebond des taux obligataires au printemps 2013, car ce scénario risque de se reproduire avec le début du resserrement monétaire aux États-Unis.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Hendrix Vachon

Économiste senior

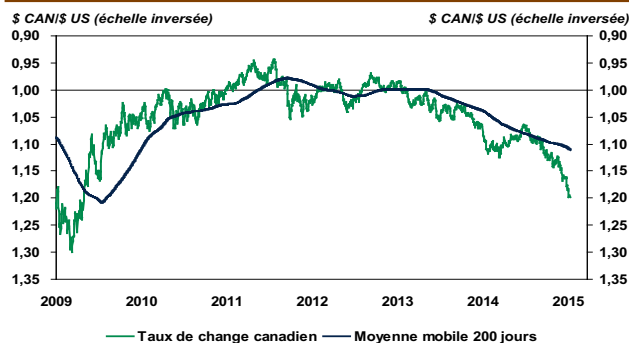
DOLLAR CANADIEN (CAD)

La baisse des prix du pétrole continue de faire mal

- La dépréciation du dollar canadien s'est poursuivie en décembre et au début de l'année alors que rien ne semble vouloir freiner la chute des prix du pétrole. La devise canadienne est dernièrement passée sous le seuil de 0,84 \$ US (1,19 \$ CAN/\$ US), ce qui constitue un creux depuis avril 2009. Rappelons que plus tôt en 2009, le dollar canadien avait atteint un creux cyclique de 0,7655 \$ US alors que les craintes sur l'économie mondiale étaient beaucoup plus élevées qu'aujourd'hui et que les prix du pétrole évoluaient sous les 40 \$ US le baril.
- Sur le plan technique, la tendance négative amorcée en 2013 se poursuit pour le huard. Le *momentum* est dernièrement retombé près des précédents creux, mais le solde net des positions spéculatives est encore largement supérieur aux bas niveaux qui ont souvent été observés en 2013 et au début de 2014. Les spéculateurs semblent donc croire qu'une limite pourrait bientôt être atteinte dans la dépréciation du huard. Cette limite pourrait être liée au fait que la baisse des prix du pétrole ne pourra pas durer encore très longtemps, et qu'une correction à la hausse est probable au cours des prochains mois.
- Si l'on reste sur le plan fondamental, la bonne performance de l'économie américaine, qui devrait se traduire par des effets d'entraînement positifs pour le Canada, est aussi un point favorable à considérer. L'état général de l'économie canadienne est d'ailleurs encourageant avec en toile de fond la reprise du secteur manufacturier.
- Ceci dit, de nouvelles craintes font surface pour le Canada en raison de la faiblesse des prix du pétrole. Une partie importante de l'économie dépend effectivement de la vitalité des cours pétroliers. Outre une détérioration des termes de l'échange, le Canada risque de souffrir d'une réduction importante des investissements dans le secteur pétrolier et minier. Même si d'autres secteurs profitent d'un contexte plus favorable, il pourrait y avoir un certain délai avant que les effets positifs ne surpassent les effets négatifs. Il est alors bien difficile pour la Banque du Canada de resserrer sa politique monétaire, d'autant plus que la réduction prévue de l'inflation lui donne une marge de manœuvre supplémentaire pour patienter. Les marchés demeurent donc hésitants à se positionner pour des hausses prochaines de taux d'intérêt au Canada, et des baisses sont même escomptées actuellement.

Prévisions : Le dollar canadien pourrait encore perdre du terrain à court terme, mais un léger renversement de trajectoire est attendu au deuxième trimestre avec le redressement prévu des prix du pétrole. D'ici la fin de l'année, le contexte devrait être plus favorable pour resserrer la politique monétaire au Canada, ce qui aiderait le huard à terminer l'année autour de 0,86 \$ US.

Dollar canadien et tendance



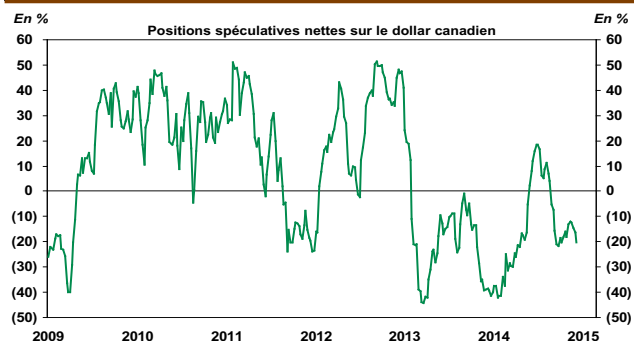
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : positions spéculatives nettes



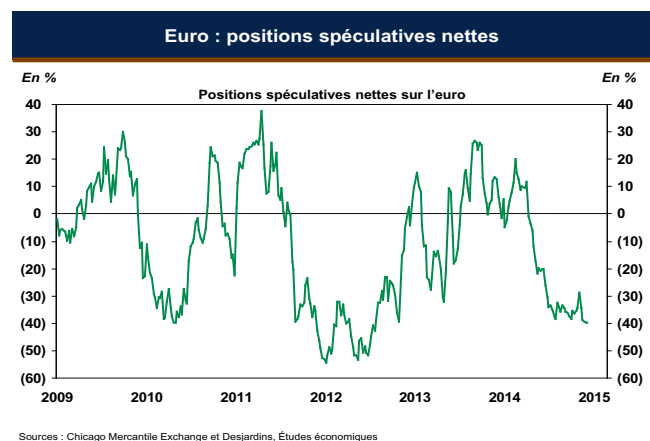
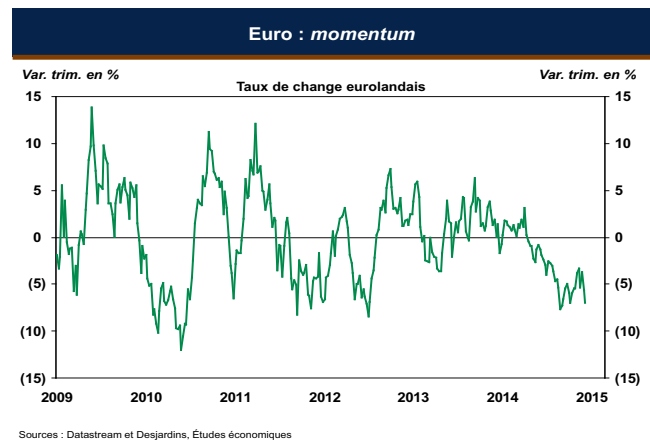
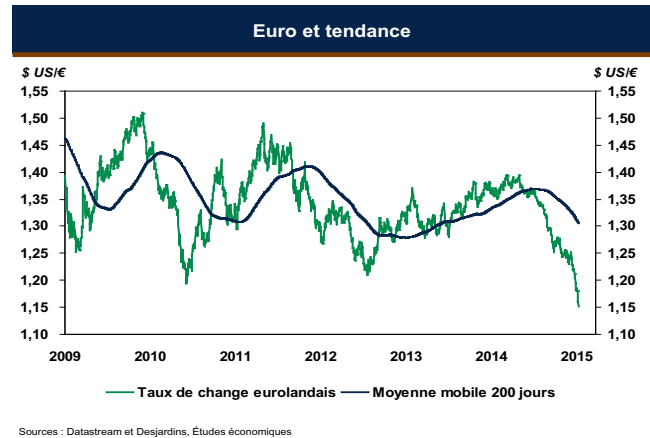
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

EURO (EUR)

La déflation pèse sur l'euro

- L'absence d'annonce lors de la rencontre du 4 décembre de la Banque centrale européenne (BCE) a aidé l'euro à se stabiliser aux environs de 1,24 \$ US jusqu'à la mi-décembre. L'euro a toutefois repris une tendance baissière à la suite de la rencontre du 17 décembre de la Réserve fédérale (Fed) alors que cette dernière a ouvert un peu plus la porte à un resserrement monétaire. Ce nouveau recul s'est accéléré lorsqu'il est apparu que la baisse des prix du pétrole amènerait le taux d'inflation en territoire négatif. L'euro est ensuite descendu sous 1,15 \$ US après la décision surprise de la Banque nationale suisse de cesser d'acheter des euros pour affaiblir le franc suisse.
- La baisse des prix de l'énergie a effectivement fait descendre le taux annuel d'inflation de la zone euro à -0,2 % en décembre, selon l'estimation préliminaire. Techniquement, la zone euro est ainsi en déflation. Cependant, la véritable déflation que veulent à tout prix éviter les banques centrales est plutôt définie comme une baisse généralisée et durable des prix. Alors que l'inflation de référence de la zone euro est à 0,8 %, il est trop tôt pour parler de véritable déflation comme l'ont rappelé récemment certains dirigeants de la BCE. Malgré cela, il est certain que la baisse spectaculaire des prix du pétrole a entraîné une dégradation supplémentaire des perspectives d'inflation en zone euro au cours des derniers mois. La BCE, qui s'est maintes fois engagée à agir si les risques d'une inflation durablement trop faible augmentaient, devra ainsi poser un geste significatif en janvier pour demeurer crédible. Le fait que la rencontre de la BCE se tiendra trois jours avant des élections importantes en Grèce représente une raison supplémentaire d'éviter de décevoir les investisseurs.
- Malgré les objections de l'Allemagne, il semble maintenant très probable que la BCE annoncera un programme d'achat de titres souverain lors de sa rencontre du 22 janvier. Certaines sources laissent entendre que la BCE achèterait pour 500 G€ (590 G\$ US) d'obligations souveraines bien notées, ce qui exclurait les titres les plus risqués comme ceux de la Grèce. Cela permettrait à la BCE d'augmenter significativement son bilan à l'image de ce qu'on fait d'autres grandes banques centrales par le passé. Alors que les taux des obligations souveraines européennes sont déjà extrêmement faibles, il est difficile de voir en quoi ce programme d'achat quantitatif aidera à relancer l'économie de la zone euro. Le principal effet positif risque d'être une consolidation de la baisse récente de l'euro.

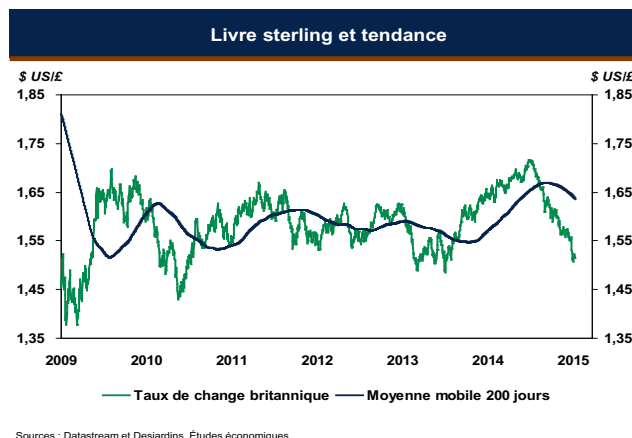
Prévisions : La valeur actuelle de l'euro reflète déjà en bonne partie l'annonce d'un programme d'achat de titres souverains et l'élection d'un gouvernement anti-austérité en Grèce. Le déclenchement d'un resserrement monétaire aux États-Unis vers la fin de l'été risque toutefois d'entraîner l'euro un peu plus bas en seconde moitié de 2015.



LIVRE STERLING (GBP)

Le Royaume-Uni n'est pas dans la même situation que la zone euro

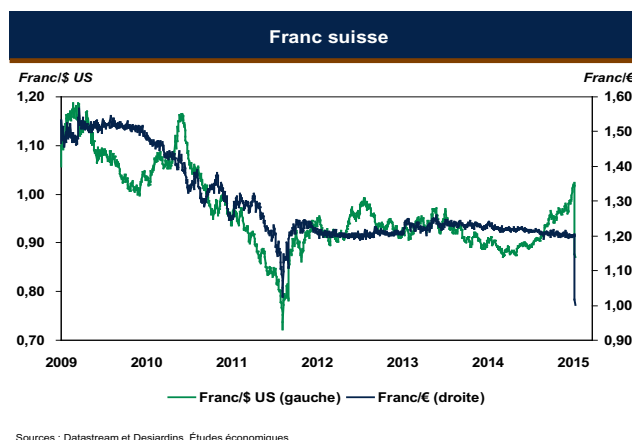
- Après s'être stabilisée aux environs de 1,56 \$ US, la livre sterling a chuté tout près de 1,50 \$ US au début de 2015 alors que la correction des prix du pétrole et la baisse de certains indices d'activité du secteur manufacturier ont amené les investisseurs à repousser à nouveau leurs anticipations concernant la remontée des taux directeurs britanniques. La chute de l'inflation à 0,5 % en décembre, son plus bas niveau depuis près de 15 ans, est venue confirmer que la Banque d'Angleterre (BoE) pourrait être patiente avant d'amorcer un resserrement monétaire.
- Le gouverneur Carney a toutefois redonné un peu de soutien à la livre en soulignant que le Royaume-Uni était dans une situation bien différente de la zone euro et qu'il fallait toujours anticiper un relèvement des taux directeurs. Cela a ramené la livre près de 1,52 \$ US et la paire EUR/GBP a chuté sous 0,77 £, son plus bas niveau depuis 2008. **La livre risque de demeurer relativement faible au cours des prochains mois, mais elle devrait reprendre une tendance haussière face au billet vert vers la fin de 2015 alors que la BoE commencera à envisager sérieusement un resserrement monétaire.**



FRANC SUISSE (CHF)

La Banque nationale suisse jette l'éponge

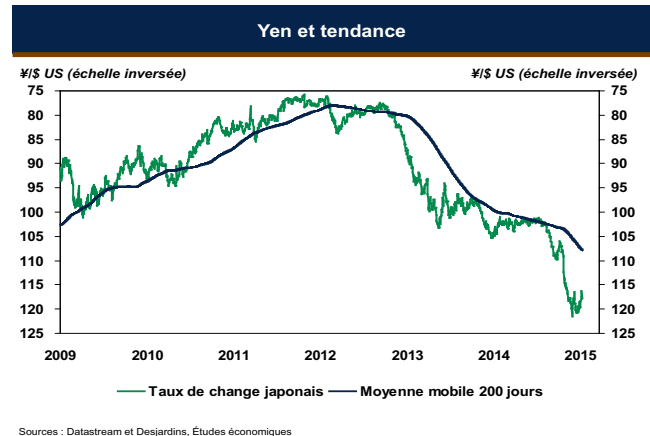
- Alors que son cours plancher de 1,20 franc/€ était de plus en plus testé par les investisseurs, la Banque nationale suisse (BNS) a introduit le 18 décembre un taux de -0,25 % sur certains dépôts, ce qui lui permet d'amener le taux Libor trois mois en territoire négatif. Elle a aussi recommencé à vendre des francs sur le marché. Les pressions haussières demeurant très élevées sur le franc suisse, la BNS a causé une onde de choc en annonçant soudainement le 15 janvier l'abandon de son cours plancher. Elle a tenté de se justifier en disant que la dépréciation de l'euro par rapport aux autres devises avait réduit la surévaluation du franc. Même si la BNS a aussi annoncé une autre baisse de 50 points du taux Libor, le franc a bondi d'environ 30 % dans les minutes qui ont suivi l'annonce avant d'effacer un peu plus de la moitié de ce gain. **Alors que les autorités monétaires ont perdu une grande partie de leur crédibilité, tout indique que le franc suisse demeurera très fort à court terme. Cela augmente significativement les risques de déflation prolongée et de récession en Suisse.**



YEN (JPY)

Le rythme de dépréciation devrait ralentir en 2015

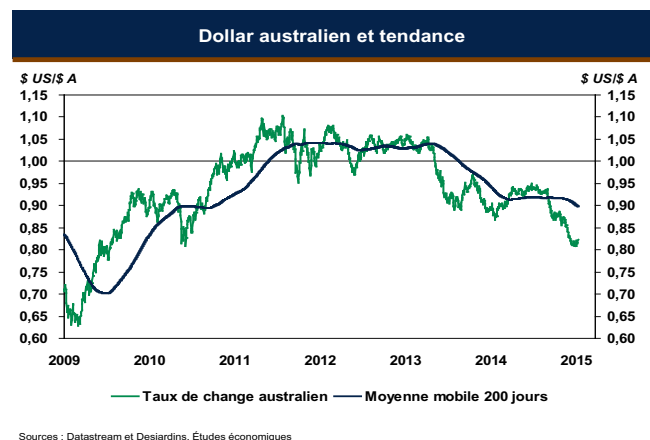
- Le yen se réapprécie en ce début d'année après une chute de plus de 15 % en quatre mois, qui a conduit le taux de change à un record de sept ans à 120,83 ¥/\$ US en décembre. La remontée généralisée des craintes à l'échelle mondiale fait bénéficier le yen d'un effet de valeur refuge et la paire USD/JPY est récemment repassée sous 117 ¥/\$ US.
- Après la forte dépréciation de la fin de 2012 et du début de 2013, le yen a connu une période beaucoup plus stable et ce scénario pourrait se reproduire en 2015. Certes, certains facteurs continueront de militer pour une dépréciation de la devise, comme la poursuite des achats de titres par la Banque du Japon (BoJ) et l'attrait du yen pour financer des opérations de *carry trade*, mais ces éléments sont déjà largement anticipés. Avec la décision du gouvernement de repousser à 2017 la prochaine hausse de la taxe de vente, le risque que l'économie japonaise trébuche comme au deuxième trimestre de 2014 est plus faible cette année. La BoJ pourrait toutefois encore surprendre les marchés en augmentant une autre fois ses mesures d'assouplissement pour atteindre un taux d'inflation de 2 %. **Notre cible de fin d'année pour la paire USD/JPY est maintenue à 125 ¥/\$ US.**



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

La Banque de réserve d'Australie devrait continuer de militer pour une devise faible

- Le dollar australien a atteint 0,8033 \$ US le 7 janvier dernier, un creux depuis juillet 2009. Il démontre néanmoins un peu plus de stabilité par rapport aux précédents mois, ce qui est moins vrai pour plusieurs autres devises associées aux matières premières. L'Australie n'étant pas un grand producteur de pétrole, la baisse des cours du brut n'influence pas sa monnaie à moins d'entraîner dans son sillage les prix d'autres matières premières plus sensibles comme celui du minerai de fer et du charbon.
- À court terme, la situation précaire de l'économie australienne et le discours prudent de la Banque de réserve d'Australie (RBA) pourraient encore faire perdre un peu de terrain à la devise.** L'incertitude à l'égard de la demande chinoise et la baisse des investissements dans le secteur des ressources naturelles nécessitent un rééquilibrage de l'économie vers d'autres secteurs, et une devise faible serait préférable. Même si le taux de change avoisine 0,80 \$ US, la RBA devrait continuer d'affirmer que la devise est surévaluée étant donné que des indicateurs permettant d'estimer sa valeur d'équilibre, comme les termes de l'échange, ont continué de diminuer au cours des derniers mois.



DEVICES ÉMERGENTES

Plusieurs devises émergentes ont terminé l'année sous pression

YUAN CHINOIS (CNY)

- Les autorités monétaires chinoises ont laissé le yuan se déprécier en décembre, de sorte que le taux de change est retourné où il était il y a deux ans. La dépréciation de plusieurs devises, dont celles de pays émergents concurrents de la Chine, incite probablement les autorités à la prudence dans la gestion du taux de change. La Chine est déjà dans une situation délicate alors que sa croissance économique a considérablement diminué ces dernières années, et une détérioration du solde commercial serait malvenue. **En raison de la vigueur prévue du dollar américain, il serait étonnant que le yuan soit significativement réévalué au cours des prochains trimestres. Il devrait terminer l'année autour de 6,15 yuans/\$ US.**

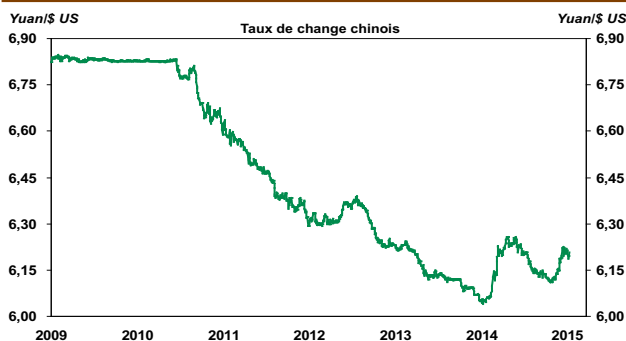
PESO MEXICAIN (MXN)

- La baisse du peso s'est transformée en violente correction à la fin novembre. En l'espace de quelques semaines, la paire USD/MXN a bondi de près de 10 % pour s'établir aux environs de 14,75 pesos. Cette volatilité extrême a forcé la Banque du Mexique (BdM) et le gouvernement à réactiver un programme d'intervention par lequel ils vendent pour 200 M\$ US si le peso se déprécie de plus de 1,5 % en une journée. Cela semble avoir aidé à freiner la chute du peso et le mécanisme d'intervention n'a été utilisé qu'une seule journée. La devise demeure toutefois très faible, ce qui augmente le risque que l'inflation demeure au-dessus de la cible de 3 %. Le gouverneur de la BdM a ainsi déclaré récemment qu'il y avait une forte probabilité d'une hausse des taux directeurs au Mexique cette année. **Le peso devrait ainsi regagner quelques plumes au cours des prochains trimestres.**

REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Après une fin d'année difficile, le real s'est stabilisé au-dessus des 2,60 reals/\$ US. Les marchés demeurent inquiets sur l'état de l'économie brésilienne et sur les conséquences de la réélection de Dilma Rousseff. Même si le choix du nouveau ministre des Finances a été bien accueilli, la décision de couper des allègements fiscaux pour réduire le déficit public fait des mécontents. Entre autres, le gouvernement a décidé de réintroduire la taxe de vente sur les véhicules neufs. La baisse des prix du pétrole s'ajoute aux difficultés en minant les perspectives d'investissement et en réduisant l'attrait de l'éthanol. L'inflation élevée demeure aussi un enjeu important, car cela force la banque centrale à relever davantage les taux d'intérêt au détriment de la croissance économique. **Nous ne prévoyons pas d'appréciation durable du real à court terme.**

Yuan chinois et tendance



Peso mexicain et tendance



Real brésilien et tendance



Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot	Rendement en % sur					Dernières 52 semaines		
	16 janv.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Amériques									
Argentine – peso	8,5988	0,5555	1,4004	5,4867	26,9422	8,5988	8,2018	6,7738	
Brésil – real	2,6261	-4,6268	6,3629	18,3941	10,8012	2,7535	2,3682	2,1959	
Canada – dollar	1,1972	2,9185	6,1395	11,2795	9,5785	1,1972	1,1092	1,0632	
Canada – (CAD/USD)	0,8353	-2,8358	-5,7843	-10,1362	-8,7412	0,9406	0,9015	0,8353	
Mexique – peso	14,6138	-1,3135	7,7512	13,0098	9,7870	14,9463	13,3845	12,8363	
Asie et Pacifique Sud									
Australie – (AUD/USD)	0,8227	0,1152	-6,0471	-12,1766	-6,7341	0,9498	0,8968	0,8080	
Chine – yuan renminbi	6,2070	0,2827	1,3677	0,0484	2,4976	6,2594	6,1683	6,0481	
Corée du Sud – won	1 077	-0,8724	1,4781	4,3618	1,2997	1 118	1 054	1 008	
Hong Kong – dollar	7,7512	-0,0393	-0,0947	0,0039	-0,0464	7,7693	7,7547	7,7500	
Inde – roupie	61,8700	-2,8118	0,0485	2,9023	0,5362	63,6700	61,0576	58,2850	
Japon – yen	117,6400	1,0566	10,6315	15,6963	12,7252	121,4250	106,5621	100,9900	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,7795	-0,0390	-2,0345	-10,5464	-6,7114	0,8821	0,8267	0,7653	
Europe									
Danemark – couronne	6,4233	7,9846	10,4960	16,5119	17,2360	6,4233	5,6573	5,3568	
Norvège – couronne	7,5525	1,7062	15,4022	21,8696	22,2107	7,7586	6,3762	5,8995	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5114	-3,9130	-5,6554	-11,8306	-7,5257	1,7170	1,6419	1,5061	
Russie – rouble	65,0820	-10,1698	59,0139	89,0792	94,8140	72,4500	39,9557	33,4072	
Suède – couronne	8,1193	6,6603	13,6202	18,9275	25,7315	8,1193	6,9334	6,3285	
Suisse – franc suisse	0,8533	-11,1192	-9,6320	-4,9777	-5,8583	1,0194	0,9193	0,8533	
Zone euro – (EUR/USD)	1,1498	-8,0899	-10,0387	-15,0567	-15,4688	1,3933	1,3204	1,1498	

* 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	2014		2015				2016			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,1199	1,1621	1,1976	1,1905	1,1834	1,1628	1,1364	1,1236	1,1236	1,1111
Euro (EUR/USD)	1,2632	1,2101	1,1500	1,1600	1,1300	1,1000	1,1200	1,1500	1,1300	1,1200
Livre sterling (GBP/USD)	1,6212	1,5593	1,5300	1,5400	1,5400	1,5600	1,5800	1,6000	1,5800	1,5700
Franc suisse (USD/CHF)	0,9534	0,9894	0,8500	0,8800	0,9100	0,9500	0,9600	0,9500	0,9700	0,9700
Yen (USD/JPY)	109,66	119,70	119,00	120,00	123,00	125,00	125,00	126,00	128,00	130,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,8746	0,8170	0,8000	0,8000	0,8100	0,8200	0,8200	0,8300	0,8300	0,8400
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1385	6,2061	6,1900	6,1500	6,1800	6,1500	6,1500	6,1300	6,1000	6,1000
Peso mexicain (USD/MXN)	13,43	14,75	14,50	14,00	14,20	13,90	13,80	13,60	13,50	13,40
Real brésilien (USD/BRL)	2,4507	2,6559	2,6500	2,6000	2,7000	2,6000	2,5500	2,4500	2,4000	2,4000
Dollar effectif* (1973 = 100)	81,30	85,13	87,30	87,10	88,30	89,10	88,00	86,80	87,60	88,00
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,8929	0,8605	0,8350	0,8400	0,8450	0,8600	0,8800	0,8900	0,8900	0,9000
Euro (EUR/CAD)	1,4147	1,4061	1,3772	1,3810	1,3373	1,2791	1,2727	1,2921	1,2697	1,2444
Livre sterling (GBP/CAD)	1,8155	1,8119	1,8323	1,8333	1,8225	1,8140	1,7955	1,7978	1,7753	1,7444
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8513	0,8514	0,7098	0,7392	0,7690	0,8170	0,8448	0,8455	0,8633	0,8730
Yen (CAD/JPY)	97,91	103,00	99,37	100,80	103,94	107,50	110,00	112,14	113,92	117,00
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9795	0,9494	0,9581	0,9524	0,9586	0,9535	0,9318	0,9326	0,9326	0,9333
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,4813	5,3406	5,1687	5,1660	5,2221	5,2890	5,4120	5,4557	5,4290	5,4900
Peso mexicain (CAD/MXN)	11,99	12,69	12,11	11,76	12,00	11,95	12,14	12,10	12,02	12,06
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1883	2,2855	2,2128	2,1840	2,2815	2,2360	2,2440	2,1805	2,1360	2,1600

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

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