

## La divergence des politiques monétaires sera-t-elle moindre qu'initialement anticipé?

### FAITS SAILLANTS

- L'évolution du dollar américain à court terme devrait surtout dépendre des développements aux États-Unis. Le débat sur le maintien des mesures d'assouplissement de la Banque centrale européenne et de la Banque du Japon ne devrait pas avoir beaucoup d'effet sur les taux de change, car ces mesures demeureront justifiées pour encore plusieurs trimestres.
- Le dollar canadien devrait se maintenir sous 0,80 \$ US pendant une bonne partie de l'année. Le récent rebond des prix du pétrole risque de s'avérer éphémère faute d'ajustement suffisant de la production mondiale.
- Les risques d'un défaut de la Grèce et l'amorce d'une hausse des taux directeurs américains maintiendront l'euro relativement faible d'ici la fin de 2015. Cette devise devrait toutefois s'apprécier l'an prochain pour refléter l'amélioration de la situation économique en zone euro.
- La volatilité de la livre risque d'être élevée d'ici les élections au Royaume-Uni. Par la suite, elle devrait être relativement stable par rapport à l'euro d'ici la fin de 2015.

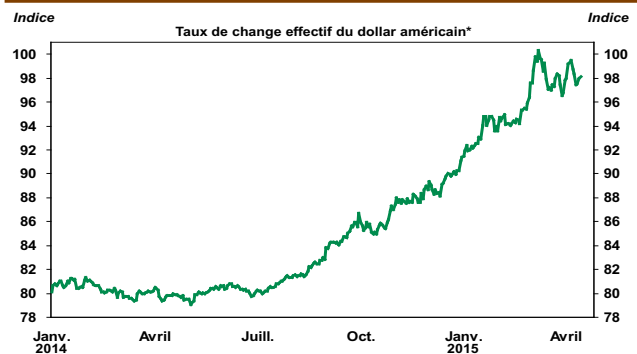
### TABLE DES MATIÈRES

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'un des principaux déterminants des mouvements des taux de change depuis quelques trimestres est le fait que les investisseurs anticipent une forte divergence entre la politique monétaire américaine et celle de plusieurs économies, dont celles de la zone euro et du Japon. Il en a résulté une appréciation importante et assez généralisée du dollar américain, mais ce mouvement s'est essoufflé à partir du mois de mars (graphique 1). Différents signaux tendent maintenant à suggérer que l'importante divergence initialement anticipée pourrait être moindre. Notamment, les récentes déceptions des données économiques américaines pourraient inciter la Réserve fédérale (Fed) à plus de prudence alors qu'un plus grand optimisme en zone euro et au Japon pourrait nécessiter moins d'assouplissements.

Graphique 1 – Le dollar américain a plus de difficultés à s'apprécier depuis la mi-mars



\* 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 ÉTATS-UNIS EN PANNE DE CROISSANCE AU PREMIER TRIMESTRE

Plusieurs indicateurs économiques ont déçu aux États-Unis au cours des premiers mois de l'année. L'emploi figurait parmi les rares bonnes nouvelles, mais le portrait s'est aussi assombri de ce côté avec l'ajout de seulement 126 000 postes en mars. Au final, la croissance du PIB réel devrait se situer

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

sous 1 % au premier trimestre, ce qui constitue un net ralentissement par rapport aux trimestres précédents.

Il semble que ce ralentissement ait essentiellement été causé par des facteurs temporaires, dont la météo peu accommodante dans certaines régions des États-Unis et des conflits de travail dans les ports de la côte Ouest. Néanmoins, cela ne suffit pas à écarter tous les doutes pour les prochains mois. Il est entre autres difficile de lier les déceptions de certaines variables à la météo, comme la faible progression des salaires. On pouvait aussi espérer voir une amélioration des données dès le mois d'avril, mais la diminution de l'indice d'activité Empire de la Fed de New York a amorcé le mois sur une mauvaise note.

Le dollar américain est pénalisé par le ralentissement économique aux États-Unis alors que cela risque d'inciter la Fed à patienter plus longuement. Le compte rendu de la dernière rencontre de politique monétaire de la Fed a néanmoins montré que plusieurs dirigeants sont encore favorables à hausser les taux d'intérêt directs dès juin. Le dollar américain a d'ailleurs connu un regain de vie temporaire devant cette possibilité. Il faut cependant prendre en considération que la Fed ne disposait pas des plus récentes données, dont celles sur l'emploi, lors de leur dernière rencontre. Ainsi, le scénario d'une première hausse de taux en septembre apparaît le plus probable pour l'instant. Ce scénario suggère également que le dollar américain reprendra des forces d'ici quelques mois, lorsque les doutes sur l'économie américaine se seront dissipés.

### LES DONNÉES S'AMÉLIORENT EN ZONE EURO

Alors que les États-Unis connaissent un ralentissement, c'est tout le contraire qui est observé en zone euro. Plusieurs indicateurs montrent que l'accélération de la croissance au quatrième trimestre s'est poursuivie au début d'année avec en prime une amélioration du côté du crédit, principalement chez les entreprises (graphique 2). La forte dépréciation de

l'euro et les faibles taux d'intérêt en zone euro semblent donc générer des effets positifs. Fait à noter, ces effets se sont manifestés avant même que la Banque centrale européenne (BCE) ait commencé officiellement ses achats d'obligations souveraines en mars.

L'amélioration de l'économie eurolandaise alimente maintenant des spéculations sur la durée du programme d'achat de titres de la BCE. Dans son communiqué officiel, elle indique vouloir poursuivre ses achats jusqu'en septembre 2016, mais elle se garde aussi une porte de sortie au cas où l'inflation revenait plus vite que prévu à sa cible. La BCE a clarifié sa position en avril en indiquant qu'elle allait se baser sur les tendances de l'inflation pour juger de l'atteinte de sa cible à moyen terme. Ainsi, elle ne mettrait pas nécessairement fin à ses mesures d'assouplissement si l'inflation remontait temporairement à 2 %, mais elle le ferait probablement si l'économie s'améliorait assez pour générer des pressions inflationnistes incompatibles avec sa cible.

### D'AUTRES BANQUES CENTRALES POURRAIENT IMITER LA BCE

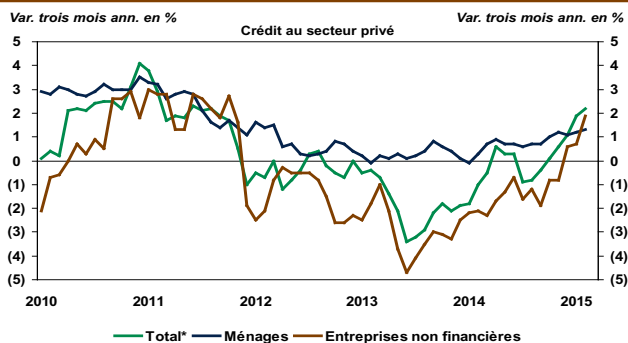
La zone euro n'est pas le seul endroit où les données économiques s'améliorent. Le Japon montre de nombreux signes encourageants, ce qui ne manque pas de rassurer les dirigeants de la Banque du Japon (BoJ). Mais comme pour la BCE, il est encore trop tôt pour songer à une réduction des mesures d'assouplissement. La question risque tout de même d'être pertinente à plus long terme si l'économie continue de s'améliorer. Il en va de même pour d'autres banques centrales d'Europe et d'Asie qui pourraient emboîter le pas à une limitation des assouplissements de la BCE et de la BoJ.

À court terme, le débat sur le maintien des mesures d'assouplissement de la BCE et de la BoJ ne devrait pas avoir beaucoup d'effet sur les taux de change, car ces mesures demeureront justifiées pour plusieurs trimestres encore. Par conséquent, l'évolution du dollar américain à court terme devrait surtout dépendre des développements aux États-Unis. Cependant, le débat pourrait devenir un enjeu plus important au tournant de l'année, ce qui pourrait contribuer à mettre un terme à la tendance haussière du billet vert en 2016.

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

Graphique 2 – Le crédit a recommencé à croître en zone euro



\* Inklus des institutions financières autres que des institutions bancaires.  
Sources : Banque centrale européenne et Desjardins, Études économiques

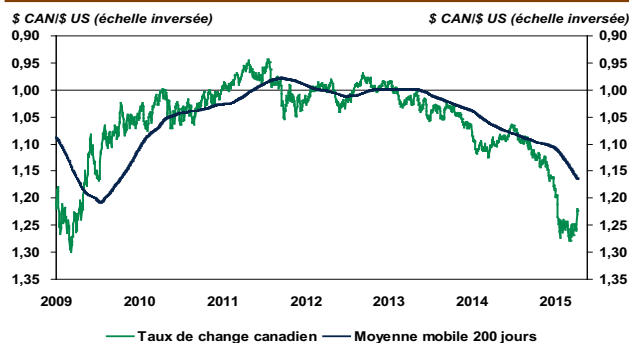
# DOLLAR CANADIEN (CAD)

## Le pétrole est l'ingrédient clef

- Le dollar canadien est moins sous pression depuis que les prix du pétrole ont cessé de chuter. Récemment, la remontée des prix du brut aux alentours de 55 \$ US le baril a aidé à ramener la devise canadienne à plus de 0,82 \$ US. Le fait que la Banque du Canada (BdC) ne donne pas d'indication sur une autre possible baisse de taux d'intérêt favorise aussi l'appréciation du huard, quoique ce mouvement apparaît fragile.
- Sur le plan technique, le dollar canadien était mûr pour une correction. Le rythme de dépréciation calculé sur trois mois s'était maintenu à des niveaux très élevés pendant une longue période et les positions spéculatives étaient encore fortement orientées vers le bas jusqu'à tout récemment. Il aura toutefois fallu l'aide de facteurs fondamentaux, comme la remontée des prix du pétrole, pour initier la correction.
- Notre prévision du dollar canadien repose fortement sur la trajectoire prévue des cours pétroliers. À cet égard, nous ne prévoyons pas que le rebond actuel des prix du brut sera permanent. Une remontée durable des prix devrait se mettre en place seulement plus tard dans l'année lorsqu'il deviendra plus clair que la croissance de la production mondiale de pétrole a ralenti suffisamment pour rééquilibrer le marché. L'annonce d'un accord partiel sur le nucléaire iranien au début du mois d'avril et la possibilité d'un accord final en juin pourraient retarder un tel ajustement, car cela signifierait la levée des sanctions qui contraignent actuellement les exportations de pétrole de l'Iran.
- L'évolution des prix du pétrole est à ce point importante qu'elle influence aussi la politique monétaire canadienne. La BdC avait justifié sa baisse de taux d'intérêt de janvier comme étant une police d'assurance contre les effets économiques négatifs associés à la chute des prix du pétrole. La stabilisation des cours pétroliers qui a suivi a permis de rassurer la BdC, mais une nouvelle chute ou une période prolongée de faibles prix pourrait l'inciter à abaisser de nouveau ses taux d'intérêt directeurs.

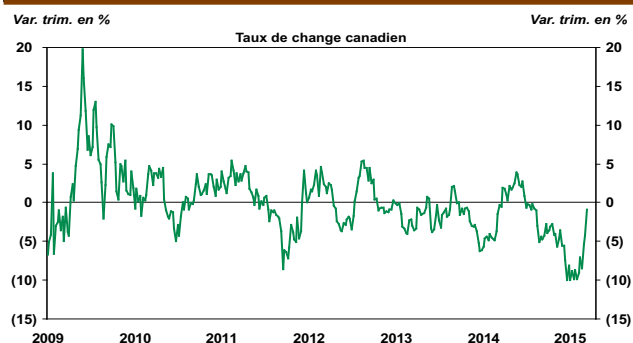
**Prévisions :** Le dollar canadien devrait se maintenir sous 0,80 \$ US pendant une bonne partie de l'année. Le récent rebond des prix du pétrole risque de s'avérer éphémère faute d'ajustement suffisant de la production mondiale. La possibilité que la BdC décrète une autre baisse de taux s'ajoute aux points faibles du huard qui devrait aussi faire les frais d'un rebond éventuel du dollar américain.

### Dollar canadien et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

### Dollar canadien : positions spéculatives nettes



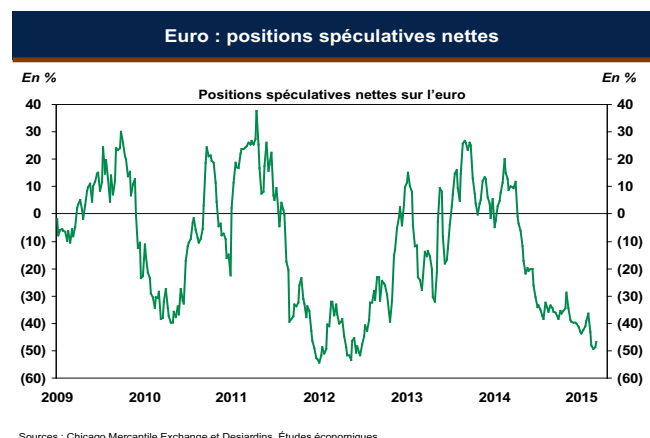
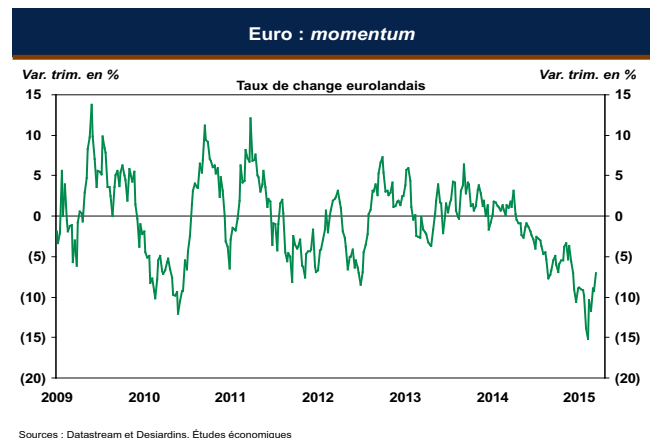
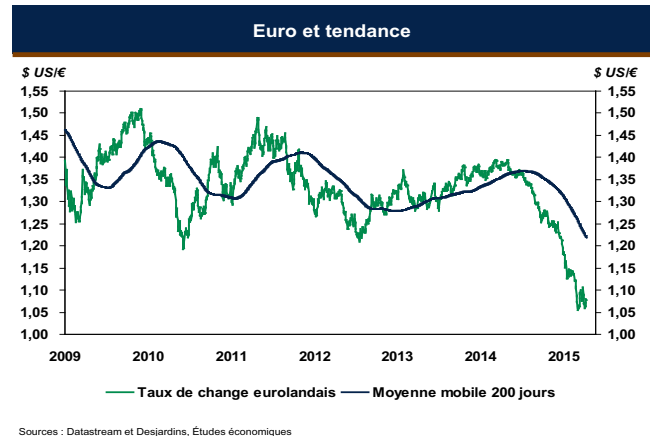
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

# EURO (EUR)

## Les choses s'améliorent, sauf pour la Grèce

- Après avoir chuté à moins de 1,05 \$ US le 13 mars, l'euro a fortement remonté après la rencontre du 18 mars de la Réserve fédérale (Fed) où les dirigeants de la Fed ont revu à la baisse leurs prévisions concernant l'évolution des taux directeurs américains. L'euro est ainsi repassé temporairement au-dessus de 1,10 \$ US à la fin mars. Un rebond du dollar américain après la publication du compte rendu de la rencontre de la Fed et les craintes grandissantes d'un défaut du gouvernement grec ont toutefois ramené récemment l'euro aux environs de 1,07 \$ US.
- Il y a un mois, nous notions que les positions spéculatives très négatives sur l'euro ouvraient la porte à un rebond technique. C'est effectivement ce qui s'est produit à la suite de la rencontre de la Fed alors que certains investisseurs ont renversé leurs positions. Cette tendance n'a cependant pas duré alors que les positions spéculatives ont récemment chuté encore plus bas en territoire négatif. On peut penser que ce sentiment très négatif envers l'euro reflète l'évolution inquiétante de la situation en Grèce. Le gouvernement grec a évité un défaut au début du mois d'avril en effectuant un versement de 450 M€ au Fonds monétaire international (FMI). Il a cependant clairement indiqué qu'il serait bientôt incapable de respecter ses obligations financières. Alors que les négociations entre la Grèce et ses partenaires financiers pour réactiver le plan d'aide semblent en impasse, il existe une possibilité réelle d'un défaut prochain. Un tel défaut n'impliquerait pas nécessairement l'abandon de l'euro par la Grèce, mais il entraînerait beaucoup de volatilité sur cette devise.
- Au-delà de la question grecque, les nouvelles sont cependant encourageantes pour la zone euro. Les indicateurs de confiance et d'activité continuent de remonter et les derniers statistiques sur la production industrielle semblent confirmer que l'économie eurolandaise connaît un bon début d'année. Il est encore plus encourageant de voir que la création de crédit semble enfin avoir retrouvé un peu de vigueur. Dans ce contexte, les possibilités d'assouplissement supplémentaires de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) sont maintenant très faibles, et la question est plutôt de savoir si elle pourrait décider de mettre fin à ses achats de titres souverains avant la date prévue de septembre 2016. La BCE juge ce questionnement très prématuré, mais cette possibilité pourrait devenir plus sérieuse dans quelques trimestres si l'inflation rebondit.

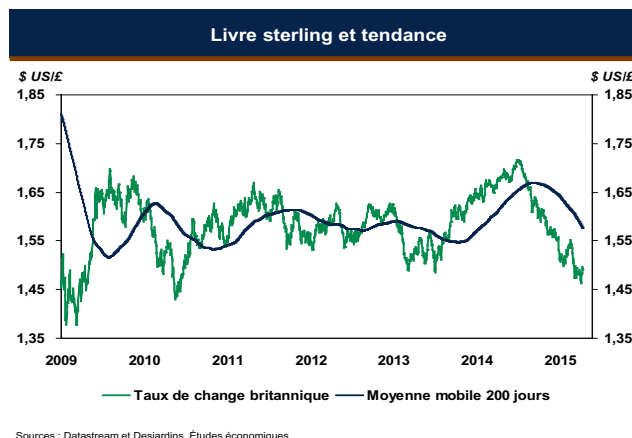
**Prévisions :** Les risques d'un défaut de la Grèce et l'amorce d'une hausse des taux directeurs américains maintiendront l'euro relativement faible d'ici la fin de 2015. Cette devise devrait toutefois s'apprécier l'an prochain pour refléter l'amélioration de la situation économique en zone euro.



## LIVRE STERLING (GBP)

### La livre faiblit à l'approche des élections

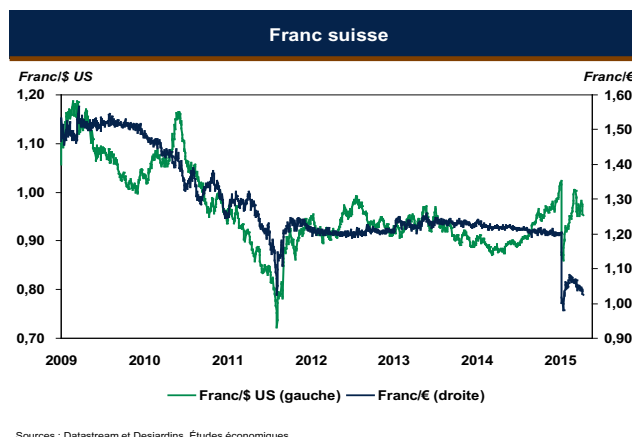
- Après être descendue aux environs de 1,47 \$ US à la mi-mars, la livre a légèrement remonté après la rencontre de la Réserve fédérale du 18 mars pour se rapprocher temporairement de 1,50 \$ US. Quelques données décevantes et un rebond du dollar américain ont toutefois fait chuter la livre à moins de 1,46 \$ US le 13 avril, son plus bas niveau depuis 2010. La livre s'est aussi récemment dépréciée par rapport à l'euro. Les statistiques économiques ont été assez mixtes au Royaume-Uni récemment. L'augmentation des indices des directeurs d'achat et des ventes au détail est encourageante, mais les dernières données de la production industrielle et de la construction ont déçu. Avec un taux d'inflation de zéro et une inflation de référence à seulement 1,0 % en mars, tout indique que la Banque d'Angleterre sera très patiente avant d'amorcer un resserrement monétaire. La faiblesse récente de la livre semble surtout refléter l'incertitude découlant des élections générales du 7 mai. Les sondages font état d'une course très serrée entre les conservateurs et les travaillistes, qui entraînera probablement la formation d'un gouvernement minoritaire, plus ou moins solide. Même une victoire du gouvernement en place ne serait pas nécessairement positive pour la livre puisque le premier ministre Cameron s'est engagé à tenir un référendum sur le maintien ou non du Royaume-Uni dans l'Union européenne. **La volatilité de la livre risque d'être élevée d'ici les élections. Par la suite, elle devrait être relativement stable par rapport à l'euro d'ici la fin de 2015.**



## FRANC SUISSE (CHF)

### Le franc suisse recommence à s'apprécier

- À la mi-mars, la Banque nationale suisse (BNS) semblait avoir réussi à stabiliser la paire EUR/CHF à un peu plus de 1,05 franc. Les dernières semaines ont cependant été marquées par une appréciation graduelle du franc qui s'échange maintenant en dessous de 1,03 franc. Sans être spectaculaire, cette évolution est certainement préoccupante pour la BNS qui a déjà revu fortement à la baisse ses prévisions d'inflation et de croissance économique à cause de l'appréciation du franc. Le Fonds monétaire international (FMI) juge aussi que le franc est surévalué et il recommande à la BNS d'assouplir davantage sa politique monétaire, par exemple en annonçant un programme d'achat de titres libellés en devises étrangères. **Le franc pourrait encore s'apprécier à court terme contre l'euro, surtout si le risque d'un défaut de la Grèce continue d'augmenter. Une intervention probable de la BNS risque toutefois faire renverser cette tendance assez rapidement.**

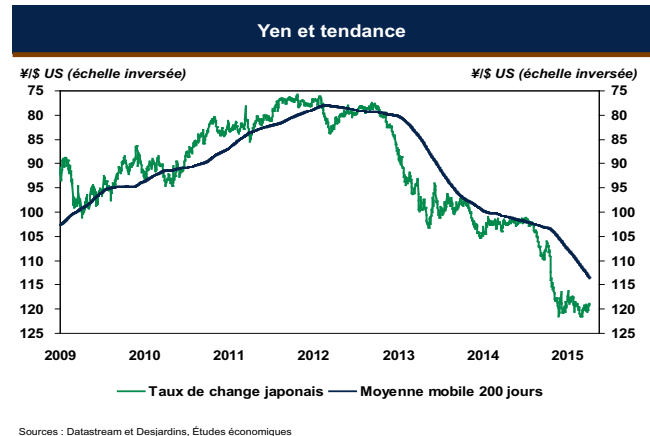




## YEN (JPY)

### Une autre intervention de la Banque du Japon semble moins certaine

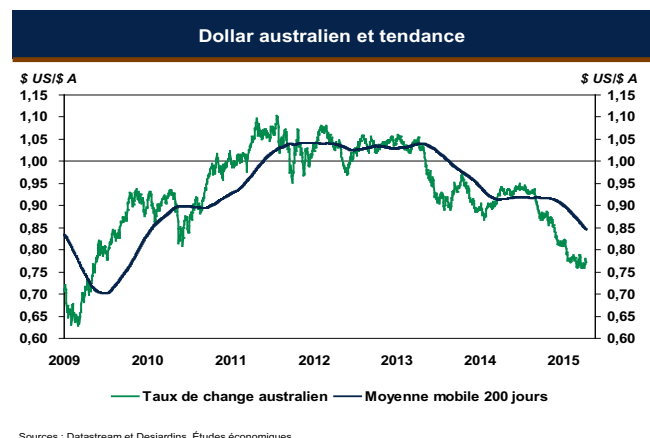
- La faible volatilité du yen au cours des derniers mois détonne par rapport aux autres principales devises. Depuis le brusque ajustement survenu en octobre et en novembre dernier, le taux de change japonais se maintient près de la barre des 120 ¥/\$ US. L'amélioration de l'économie japonaise aide vraisemblablement à stabiliser la valeur du yen, d'autant plus que cela réduit la probabilité d'une autre intervention de la Banque du Japon (BoJ).
- Même si l'inflation devrait retomber autour de 0 % en avril avec la fin de l'effet associé à l'augmentation de la taxe de vente, la BoJ ne semble pas prête à accroître ses achats d'actifs. La dépréciation passée du yen, jumelée avec la baisse des prix du pétrole, génère des effets positifs notables sur l'économie, ce qui devrait éventuellement se traduire par des pressions inflationnistes accrues. Par ailleurs, il faut aussi considérer que l'augmentation des achats d'actifs annoncée en octobre n'avait pas fait l'unanimité au sein de la BoJ et qu'un des dirigeants milite déjà pour une réduction importante des achats. Dans ce contexte, **la dépréciation du yen s'annonce plus limitée, et se manifestera surtout par l'appréciation du dollar américain.**



## DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

### La chute des prix du minerai de fer mine les termes de l'échange

- Le dollar australien fluctue depuis quelques mois entre 0,75 \$ US et 0,80 \$ US. Plus récemment, il est toutefois demeuré près de la borne inférieure de cette fourchette. La faiblesse des prix des matières premières, en particulier la chute de la valeur du minerai de fer, a pour effet de détériorer les termes de l'échange australien, ce qui s'ajoute à d'autres difficultés économiques comme la baisse des investissements des entreprises.
- La Banque de réserve d'Australie (RBA) avait abaissé son principal taux d'intérêt directeur à 2,25 % en février et plusieurs s'attendaient à ce qu'elle récidive au début du mois d'avril. La RBA a finalement opté pour le *statu quo*, mais a tout de même laissé la porte ouverte à d'autres assouplissements. L'augmentation rapide du prix des maisons dans certaines villes australiennes ne facilite pas la tâche à la RBA qui ne désire vraisemblablement pas alimenter une bulle immobilière en abaissant trop les taux d'intérêt. Enfin, la RBA continue d'affirmer que le dollar australien doit se déprécier pour soutenir l'économie. Considérant l'évolution récente des variables fondamentales, **nous prévoyons que la devise australienne s'installera sous 0,75 \$ US au cours des prochains mois.**



# DEVISES ÉMERGENTES

## La croissance économique chinoise continue de ralentir

### YUAN CHINOIS (CNY)

- L'économie chinoise continue de susciter des inquiétudes alors que son rythme de croissance ralentit. La variation annuelle du PIB réel s'est établie à 7,0 % au premier trimestre de 2015, ce qui correspond tout juste à la cible officielle des autorités chinoises. Le ralentissement apparaît plus manifeste lorsqu'on regarde la variation trimestrielle qui est passée de 1,5 % au quatrième trimestre de 2014 à 1,3 % au premier trimestre de 2015. À cela s'ajoutent des déceptions en mars concernant les ventes au détail, la production industrielle et le commerce international. Dans ce contexte, **les autorités monétaires chinoises annonceront probablement d'autres mesures de soutien à l'économie et voudront vraisemblablement éviter que le yuan s'apprécie au cours des prochains trimestres.** Le taux de change devrait être maintenu aux alentours de 6,25 yuans/\$ US.

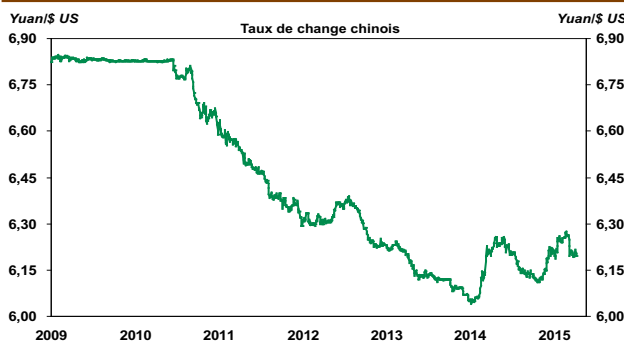
### PESO MEXICAIN (MXN)

- Malgré une certaine remontée des cours pétroliers, le peso mexicain est demeuré faible et très volatil. Les données économiques décevantes aux États-Unis pourraient avoir contribué à maintenir un sentiment assez négatif envers le peso, l'économie mexicaine étant très dépendante de la demande américaine. Les dernières statistiques mexicaines sont cependant un peu plus encourageantes alors que, par exemple, les exportations de véhicules ont atteint un nouveau sommet en mars. La décision de la Banque du Mexique d'opter pour le *statu quo* à la fin mars a aussi nui au peso puisque certains investisseurs croient qu'une hausse des taux directeurs est nécessaire pour éviter une baisse supplémentaire de la devise mexicaine. **Le peso devrait demeurer faible au cours des prochains mois alors que l'incertitude sur la politique monétaire américaine limitera l'attrait des devises émergentes. Il devrait toutefois s'apprécier à plus long terme.**

### REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le real brésilien s'est apprécié au cours des dernières semaines et se négocie actuellement à près de 3,05 reals/\$ US. Quelques facteurs ont permis ce rebond dont la stabilisation des prix du pétrole et la croissance économique plus forte que prévu au Brésil au quatrième trimestre de 2014. En revanche, **les perspectives demeurent très incertaines pour le Brésil, ce qui devrait ramener le real sur une tendance baissière.** Notamment, les prix du pétrole et d'autres matières premières pourraient rechuter à court terme. Le taux d'inflation élevé, actuellement à 8,1 %, demeure aussi un défi de taille, car cela force la banque centrale à poursuivre son resserrement monétaire avec les effets négatifs que cela implique pour la croissance économique.

#### Yuan chinois et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

#### Peso mexicain et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

#### Real brésilien et tendance



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

**Tableau 1**  
**Marché des devises : rendements**

Pays – Devises*	Prix spot	Rendement en % sur					Dernières 52 semaines		
	20 avril	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
<b>Amériques</b>									
Argentine – peso	8,8675	0,8484	2,9758	4,5696	10,8327	8,8675	8,4295	8,0005	
Brésil – real	3,0464	-5,3767	16,0448	23,7448	35,5620	3,2926	2,5232	2,1959	
Canada – dollar	1,2196	-3,1602	0,8851	8,1973	10,9787	1,2803	1,1459	1,0632	
Canada – (CAD/USD)	0,8199	3,2634	-0,8773	-7,5763	-9,8926	0,9406	0,8726	0,7811	
Mexique – peso	15,4013	2,3305	5,2052	13,7408	17,9030	15,5843	13,8410	12,8363	
<b>Asie et Pacifique Sud</b>									
Australie – (AUD/USD)	0,7726	-0,6258	-5,4465	-12,0365	-17,2126	0,9498	0,8616	0,7590	
Chine – yuan renminbi	6,2010	-0,0677	-0,2092	1,2648	-0,3735	6,2744	6,1943	6,1112	
Corée du Sud – won	1 079	-3,8956	-0,8270	1,8496	3,9037	1 132	1 063	1 008	
Hong Kong – dollar	7,7502	-0,1012	-0,0303	-0,0947	-0,0542	7,7708	7,7537	7,7500	
Inde – roupie	63,1374	1,1655	2,4043	3,1067	4,7142	63,6700	61,2511	58,2850	
Japon – yen	119,2000	-0,6956	0,3283	11,4487	16,3892	121,4500	110,8136	101,1750	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,7663	1,2644	0,3142	-3,8238	-10,7969	0,8821	0,8017	0,7262	
<b>Europe</b>									
Danemark – couronne	6,9500	0,8840	7,9746	19,4712	28,5716	7,1086	5,9887	5,3593	
Norvège – couronne	7,8805	-1,8838	2,7150	20,2285	31,5500	8,3125	6,8208	5,8995	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,4916	-0,0402	-1,8200	-7,5352	-11,2648	1,7170	1,6033	1,4642	
Russie – rouble	53,0313	-10,5387	-18,9967	29,1870	48,4762	72,4500	46,3900	33,6595	
Suède – couronne	8,6964	0,8571	6,5148	21,1493	31,8156	8,8229	7,4372	6,4969	
Suisse – franc suisse	0,9545	-2,2581	8,7692	1,1177	8,3556	1,0194	0,9346	0,8533	
Zone euro – (EUR/USD)	1,0755	-0,3706	-7,0684	-15,8522	-22,2688	1,3933	1,2530	1,0522	

\* 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	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Dollar américain</b>										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,1199	1,1621	1,2688	1,2821	1,2987	1,2658	1,2500	1,2195	1,2048	1,1905
Euro (EUR/USD)	1,2632	1,2101	1,0740	1,0800	1,0400	1,0500	1,0600	1,0900	1,1000	1,1200
Livre sterling (GBP/USD)	1,6212	1,5593	1,4845	1,5000	1,4700	1,4800	1,5100	1,5500	1,5600	1,5500
Franc suisse (USD/CHF)	0,9534	0,9894	0,9744	0,9600	1,0100	1,0000	1,0000	0,9800	0,9800	0,9700
Yen (USD/JPY)	109,66	119,70	120,14	120,00	122,00	125,00	124,00	125,00	126,00	127,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,8746	0,8170	0,7607	0,7400	0,7200	0,7500	0,7600	0,7800	0,7900	0,8000
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1385	6,2061	6,1995	6,2500	6,2500	6,2200	6,2000	6,2000	6,1800	6,1500
Peso mexicain (USD/MXN)	13,43	14,75	15,26	15,20	15,40	14,70	14,60	14,50	14,25	14,00
Real brésilien (USD/BRL)	2,4507	2,6559	3,2077	3,2000	3,4000	3,3500	3,2500	3,0500	3,0000	2,9000
Dollar effectif* (1973 = 100)	81,30	85,13	92,06	92,15	94,50	93,80	92,70	90,80	90,20	89,50
<b>Dollar canadien</b>										
Dollar américain (CAD/USD)	0,8929	0,8605	0,7882	0,7800	0,7700	0,7900	0,8000	0,8200	0,8300	0,8400
Euro (EUR/CAD)	1,4147	1,4061	1,3626	1,3846	1,3506	1,3291	1,3250	1,3293	1,3253	1,3333
Livre sterling (GBP/CAD)	1,8155	1,8119	1,8835	1,9231	1,9091	1,8734	1,8875	1,8902	1,8795	1,8452
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8513	0,8514	0,7680	0,7488	0,7777	0,7900	0,8000	0,8036	0,8134	0,8148
Yen (CAD/JPY)	97,91	103,00	94,69	93,60	93,94	98,75	99,20	102,50	104,58	106,68
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9795	0,9494	0,9651	0,9487	0,9351	0,9494	0,9500	0,9512	0,9518	0,9524
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,4813	5,3406	4,8863	4,8750	4,8125	4,9138	4,9600	5,0840	5,1294	5,1660
Peso mexicain (CAD/MXN)	11,99	12,69	12,03	11,86	11,86	11,61	11,68	11,89	11,83	11,76
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1883	2,2855	2,5282	2,4960	2,6180	2,6465	2,6000	2,5010	2,4900	2,4360

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

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