

Le dollar américain est prêt à rebondir, il ne manque que les bonnes données...

FAITS SAILLANTS

- Nous demeurons optimistes pour le second trimestre aux États-Unis et le scénario d'une première hausse de taux d'intérêt directeurs en septembre nous apparaît encore le plus probable. Dans ce contexte, nous continuons de miser sur une réappréciation du dollar américain au cours des prochains mois, et possiblement que de nouveaux sommets cycliques seront atteints par rapport à plusieurs devises.
- Il est trop tôt pour une appréciation durable du dollar canadien. Les éléments qui ont contribué à l'affaiblir au cours des derniers trimestres demeurent en place. Il apparaît probable que le dollar canadien retournera sous 0,80 \$ US au cours des prochains mois.
- Au-delà de la Grèce qui représente un important risque baissier à court terme, nos attentes d'un rebond économique aux États-Unis et d'un resserrement monétaire américain laissent entrevoir que l'euro pourrait retourner tester ses creux du mois de mars.
- La Banque du Japon se montre confiante en la capacité d'atteindre la cible d'inflation de 2 % en 2016 avec le degré de détente monétaire actuel. Nous demeurons prudents sur le potentiel de dépréciation du yen d'ici la fin de l'année avec une cible à 124 ¥/\$ US.

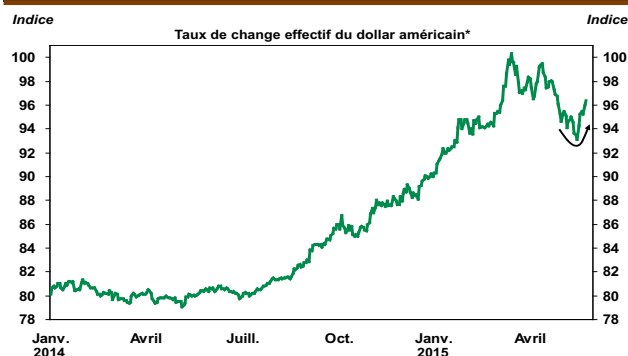
TABLE DES MATIÈRES

Éditorial	1
Dollar canadien	3
Euro	4
Livre sterling	5
Franç suisse	5
Yen	6
Dollar australien	6
Devises émergentes	
Yuan chinois	7
Peso mexicain	7
Real brésilien	7
Tableaux	8

Éditorial

La volatilité demeure importante sur les marchés de change. Les fortes dépréciations enregistrées par plusieurs devises contre le dollar américain ont été suivies par une courte période de réappréciation entre la mi-mars et la mi-mai. La tendance pourrait maintenant se renverser de nouveau alors que la devise américaine montre des signes de regain (graphique 1). Il manque toutefois un élément essentiel pour soutenir un rebond durable du dollar américain, soit de meilleures données économiques aux États-Unis.

Graphique 1 – Le dollar américain a retrouvé un peu de vigueur depuis la mi-mai



LES DÉCEPTIONS S'ACCUMULENT

La croissance économique s'est avérée très faible aux États-Unis au premier trimestre, à seulement 0,2 % à rythme annualisé. Elle a été lourdement affectée par la météo, mais aussi par la chute marquée des investissements pétroliers et le conflit de travail dans les ports de la côte Ouest. Ce rythme de croissance risque par ailleurs d'être révisé à la baisse, probablement en territoire négatif. Les données sur le commerce international se sont notamment avérées plus faibles que l'hypothèse retenue pour la première estimation du PIB réel.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

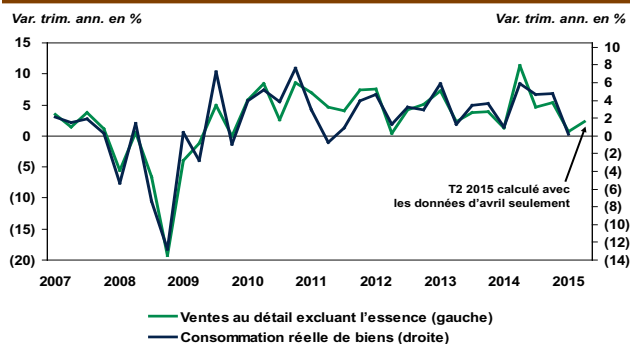
Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

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

Les attentes demeurent élevées pour le deuxième trimestre, mais jusqu'à présent les données publiées pour le mois d'avril ont pour la plupart déçu. Parmi celles-ci, on retrouve le repli de la production industrielle et la stagnation des ventes au détail qui avaient pourtant rebondi en mars après trois mois de baisses. L'acquis de croissance des ventes au détail ne suggère pas une forte accélération de la consommation au deuxième trimestre (graphique 2). Or, pour atteindre une croissance du PIB réel supérieur à 3 %, il faudra nécessairement une contribution importante des consommateurs. Les données pour les mois de mai et de juin devront être à la hauteur. Le rebond des mises en chantier et de l'emploi en avril nous aide à rester optimistes pour la suite des choses.

Graphique 2 – La consommation réelle américaine s'annonce seulement légèrement meilleure pour le deuxième trimestre



Sources : U.S. Census Bureau, Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

LA RÉSERVE FÉDÉRALE POURRAIT PATIENTER PLUS LONGTEMPS

Évidemment, s'il s'avérait que la croissance économique ne remonte pas autant que prévu au deuxième trimestre, le scénario d'une première hausse de taux d'intérêt de la Réserve fédérale (Fed) en septembre serait compromis. La Fed pourrait choisir de patienter quelques mois de plus, surtout si l'inflation se montrait peu menaçante. Cela aurait un effet important sur l'évolution du dollar américain. Même s'il montre actuellement des signes de regain, il pourrait rapidement reperdre du terrain à court terme.

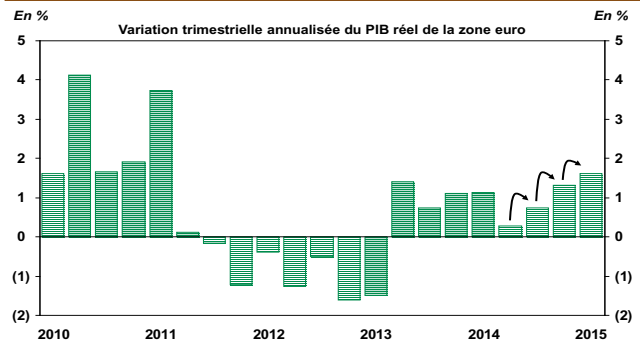
Cela dit, comme nous demeurons optimistes pour le deuxième trimestre aux États-Unis, le scénario d'une première hausse de taux en septembre nous apparaît encore le plus probable. Dans ce contexte, nous continuons de miser sur une réappréciation du dollar américain au cours des prochains mois, et possiblement que de nouveaux sommets cycliques seront atteints par rapport à plusieurs devises.

DES FEUX DE PAILLE DEVRAIENT S'ÉTEINDRE

La faiblesse du dollar américain entre la mi-mars et la mi-mai n'a pas uniquement été causée par les déceptions

des données aux États-Unis. La devise américaine a par exemple souffert du rebond de l'euro soutenu par l'amélioration des données économiques sur le Vieux Continent (graphique 3). Cependant, le sentiment d'optimisme a probablement été exagéré. Il semble difficile d'espérer que la croissance continuera de s'accélérer comme elle l'a fait dernièrement et le ralentissement de la croissance en Allemagne au premier trimestre est un signal dans ce sens.

Graphique 3 – La croissance économique en zone euro s'accélère depuis trois trimestres



Parallèlement à l'amélioration des données européennes, certains ont commencé à anticiper une fin hâtive des mesures d'assouplissement de la Banque centrale européenne. Ici encore, les chances qu'il s'agisse d'un feu de paille sont élevées, car l'économie de la zone euro est encore très loin de son niveau de plein potentiel et, par conséquent, les pressions inflationnistes de fond demeureront faibles pendant plusieurs trimestres encore. Nous demeurons ainsi pessimistes sur l'euro, et d'autres devises de la région devraient l'accompagner, au moins partiellement.

Finalement, il faut aussi se questionner sur la durabilité de la remontée des prix du pétrole, laquelle a aidé un certain nombre de devises dont le dollar canadien. Le baril de référence *WTI* (*West Texas Intermediate*) est passé d'environ 45 \$ US en mars à plus de 60 \$ US au début du mois de mai. Pour que le mouvement haussier se poursuive, il faudrait toutefois que le déséquilibre entre la production de pétrole et la demande se soit davantage corrigé. Ainsi, nous demeurons pessimistes à court terme pour les devises sensibles aux prix du brut.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Hendrix Vachon

Économiste senior

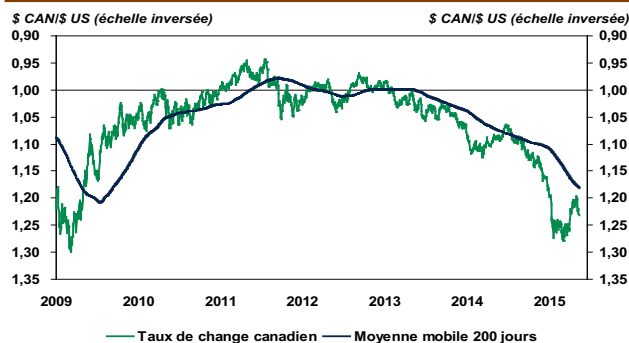
DOLLAR CANADIEN (CAD)

Trop tôt pour une appréciation durable

- La hausse des prix du pétrole et la faiblesse du dollar américain ont été les principaux éléments derrière le récent rebond du taux de change canadien. Ce rebond a conduit le huard à un sommet de quatre mois, soit à 0,8389 \$ US (1,1920 \$ CAN/\$ US) le 14 mai dernier. La devise est depuis retombée sous le 0,82 \$ US, alors que les prix du brut ont perdu un peu de terrain et que le dollar américain semble vouloir montrer de nouveaux signes de vigueur.
- Sur le plan technique, le *momentum* calculé sur trois mois est revenu en territoire positif, mais il est encore trop tôt pour parler d'un retour à une tendance haussière pour la devise canadienne. La moyenne mobile à 200 jours demeure nettement orientée vers le bas et n'a pas été testée en dépit de l'appréciation du huard. Les investisseurs sont toutefois beaucoup moins pessimistes, comme le montre le retour des positions spéculatives nettes à un niveau neutre.
- Sur le plan fondamental, les chances de dépréciation accrue semblent supérieures aux chances d'une appréciation durable. L'élément clé demeure l'évolution des prix du pétrole et celle-ci s'annonce défavorable à court terme. D'abord, la production mondiale de pétrole continue d'augmenter plus rapidement que la demande. Des pays producteurs de pétrole ont notamment réagi à la baisse de leurs revenus en augmentant les volumes exportés. De plus, un possible accord final sur le nucléaire iranien en juin et un relâchement des sanctions pourraient aggraver le surplus de pétrole et retarder l'ajustement tant attendu entre l'offre et la demande. Dans ce contexte, il n'est pas impossible que les prix retombent près des creux récemment atteints avant de véritablement reprendre une tendance haussière.
- Le secteur énergétique est vital pour l'économie canadienne et les données accumulées jusqu'ici pointent vers une croissance presque nulle du PIB réel au premier trimestre. Un rebond est attendu pour les trimestres suivants, mais la concrétisation de ce scénario reposera beaucoup sur la capacité des autres secteurs d'activité à prendre le relais. Les investissements ainsi que les exportations devront être au rendez-vous, ce qui justifie le maintien d'une devise faible. La Banque du Canada (BdC) se montre moins ouverte à une autre baisse de taux d'intérêt, mais son ton pourrait encore rapidement changer si l'économie n'évoluait pas comme souhaité.

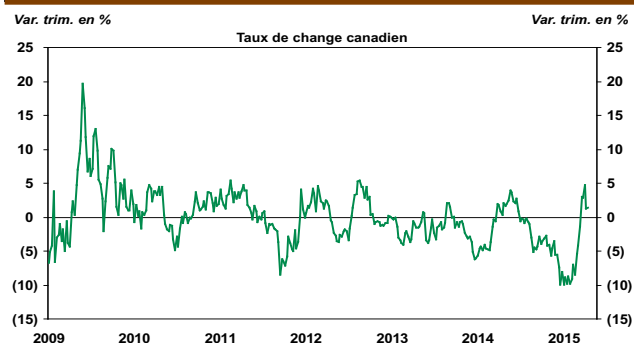
Prévisions : Il est trop tôt pour miser sur une appréciation durable du dollar canadien. Les éléments qui ont contribué à l'affaiblir au cours des derniers trimestres demeurent en place. Les prix du pétrole risquent de rechuter, le dollar américain devrait s'apprécier et la BdC pourrait encore changer son fusil d'épaule. Dans ce contexte, il apparaît probable que le dollar canadien retournera sous 0,80 \$ US au cours des prochains mois.

Dollar canadien et tendance



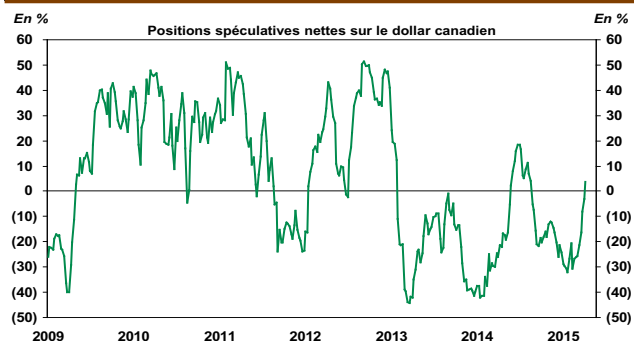
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : positions spéculatives nettes



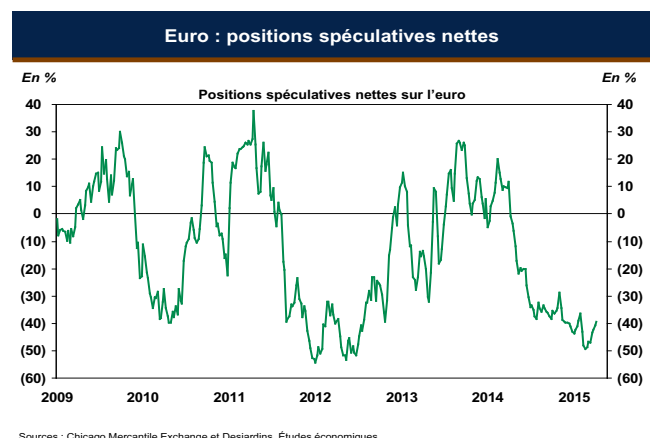
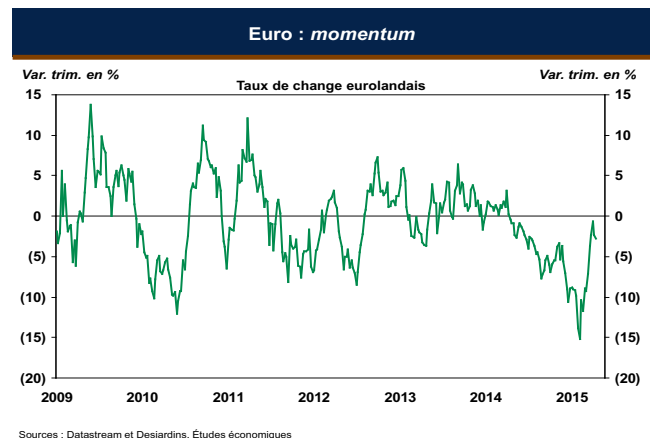
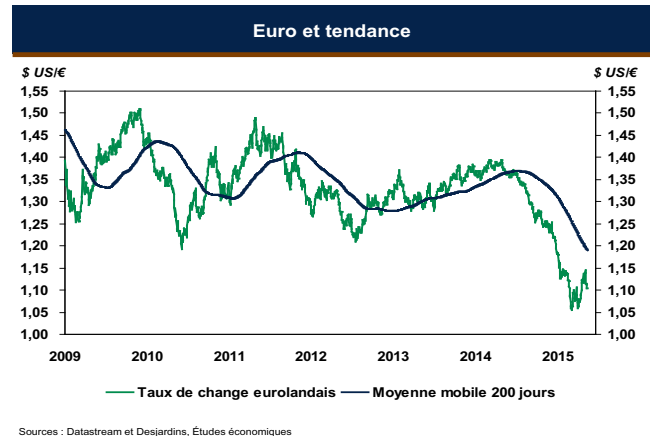
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

EURO (EUR)

La volatilité pourrait demeurer élevée

- Après être redescendu à 1,06 \$ US à la mi-avril, l'euro a pris une forte tendance haussière qui l'a amené à plus de 1,145 \$ US au milieu du mois de mai. L'annonce que la Banque centrale européenne (BCE) accélérera temporairement ses achats de titres financiers avant la période creuse de l'été a toutefois ramené récemment l'euro aux environs de 1,10 \$ US.
- L'importante remontée de l'euro semble refléter en bonne partie une correction du dollar américain qui s'était apprécié trop rapidement au commencement de 2015. Le mouvement haussier de l'euro s'est aussi fait dans un contexte particulièrement volatil sur les marchés où l'on a aussi observé des hausses marquées des cours pétroliers et des taux obligataires qui ne semblaient pas s'appuyer sur une amélioration des statistiques économiques. Au contraire, les données économiques américaines ont généralement été décevantes au cours des derniers mois, ce qui a incité les investisseurs à repousser le moment prévu pour l'amorce du resserrement monétaire aux États-Unis.
- L'euro semble aussi avoir profité du fait que les données économiques eurolandaises ont récemment été meilleures. Le PIB de la zone euro affiche ainsi une progression annualisée de 1,6 % au premier trimestre. Cela, combiné à une légère remontée de l'inflation, fait croire à certains analystes que la BCE pourrait arrêter ses achats de titres avant la date prévue de septembre 2016. L'évolution des attentes concernant les politiques monétaires des deux côtés de l'Atlantique a ainsi certainement été un des facteurs derrière l'appréciation récente de l'euro. Il a cependant de bonnes raisons de croire que ce facteur ne demeurera pas un soutien important pour l'euro au cours des prochains mois. Un arrêt prématuré des achats de la BCE semble très peu probable puisque cette dernière est consciente que l'amélioration de la situation économique en zone euro s'appuie beaucoup sur ses politiques stimulatrices. À l'inverse, la Réserve fédérale pourrait surprendre les investisseurs en amorçant son resserrement monétaire vers la fin de l'été.
- Le rebond récent de l'euro paraît particulièrement fragile dans un contexte où rien n'est réglé avec la Grèce. Les négociations semblent avoir pris une tournure plus positive récemment entre le gouvernement grec et ses partenaires européens, mais le Fonds monétaire international (FMI) a adopté une ligne plus dure. Un défaut partiel de la Grèce ou un rééchelonnement de sa dette paraît ainsi de plus en plus probable et les risques de crises politiques et financières majeures demeurent élevés.

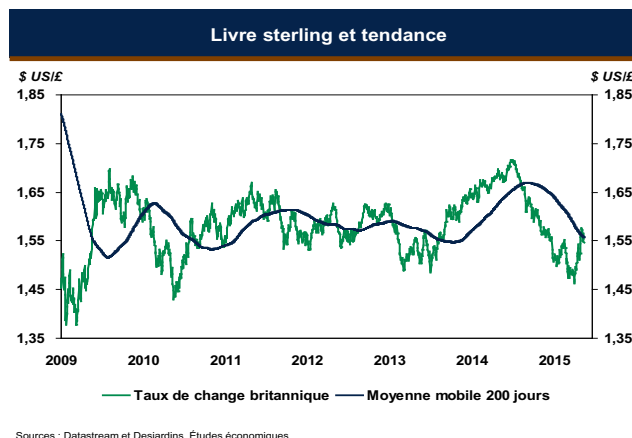
Prévisions : Au-delà de la question grecque qui représente un important risque baissier à court terme, nos attentes d'un rebond économique aux États-Unis et d'un relèvement des taux directeurs américains en seconde moitié de 2015 laissent entrevoir que l'euro pourrait retourner tester ses creux du mois de mars.



LIVRE STERLING (GBP)

Une remontée qui paraît un peu exagérée

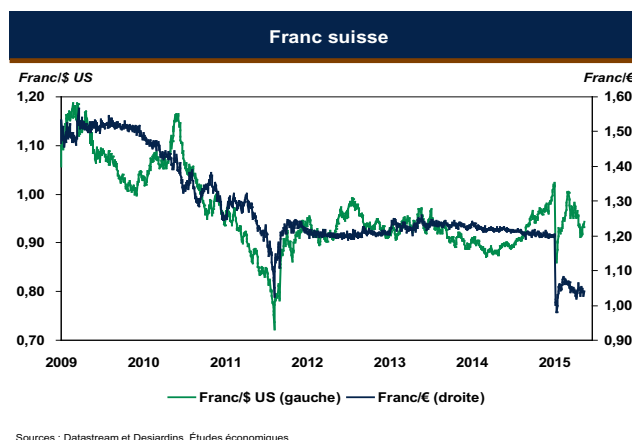
- À l'image de l'euro, la livre sterling s'est fortement appréciée à partir de la mi-avril, passant d'environ 1,46 \$ US à 1,54 \$ US à la fin du mois. L'appréciation de la livre était toutefois plus faible que celle de l'euro, et la paire EUR/GBP a atteint 0,74 £ au début du mois de mai. La victoire surprise du gouvernement conservateur aux élections du 7 mai a donné une impulsion supplémentaire à la livre qui a atteint 1,58 \$ US et a effacé son recul contre l'euro. L'élection d'un gouvernement majoritaire est particulièrement favorable pour la livre puisque plusieurs sondages laissaient entrevoir une impasse qui replongerait rapidement le Royaume-Uni en élection. Des risques politiques pourraient toutefois recommencer à nuire à la livre dans quelques trimestres alors que le premier ministre Cameron s'est engagé à tenir un référendum sur le maintien du Royaume-Uni au sein de l'Union européenne d'ici 2017. Les gains spectaculaires des nationalistes écossais laissent aussi entrevoir la possibilité d'un nouveau référendum sur l'indépendance de l'Écosse. Malgré un premier trimestre un peu plus faible que prévu, les perspectives économiques britanniques demeurent relativement favorables. La faiblesse de l'inflation, qui est récemment descendue en territoire négatif, et la force de la livre militent cependant pour un long *statu quo* de la politique monétaire. **Comme la plupart des devises, la livre devrait faiblir au cours des prochains mois par rapport au dollar américain.**



FRANC SUISSE (CHF)

La Banque nationale suisse a réussi à freiner la nouvelle appréciation du franc

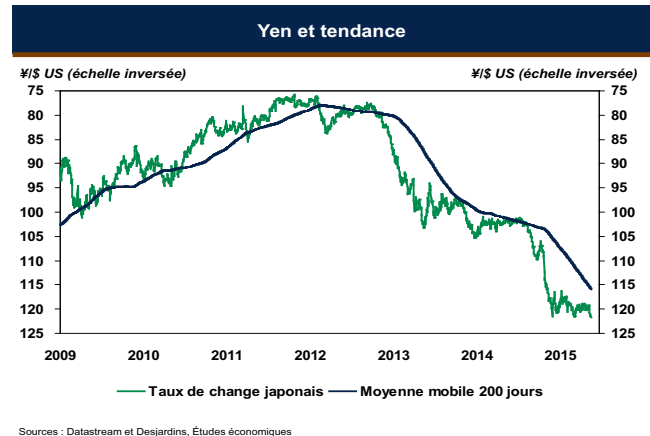
- Il y a un mois, nous notions que la Banque nationale suisse (BNS) pourrait difficilement tolérer que les nouvelles pressions haussières sur le franc par rapport à l'euro se poursuivent. La réponse ne s'est pas fait attendre alors que la BNS a annoncé le 22 avril qu'elle réduisait considérablement le nombre de comptes qui n'étaient pas soumis à des taux d'intérêt négatifs. Bien que les effets réels de cette décision paraissent limités, elle a été perçue comme un signal que la BNS ne laisserait pas le franc s'apprécier davantage. La paire EUR/CHF est immédiatement passée de 1,025 franc à 1,040 franc à la suite de cette annonce. Par la suite, la force de l'euro et les rumeurs d'intervention de la BNS ont ramené cette paire près de 1,050 franc, un niveau qui semble acceptable pour la BNS. Un dirigeant notait récemment que la BNS était satisfaite de l'effet des taux négatifs, mais qu'elle pourrait encore augmenter son bilan. **À moins d'un choc financier lié au problème grec, le franc devrait être relativement stable face à l'euro au cours des prochains mois.**



YEN (JPY)

La Banque du Japon croit en l'atteinte de sa cible d'inflation en 2016

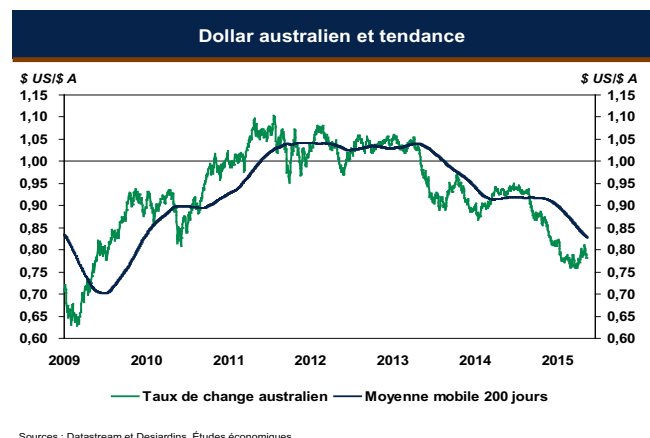
- Le taux de change japonais figure parmi les moins volatils depuis quelques mois. Les incursions au-dessus de 120 ¥/\$ US finissent par avorter, faute d'éléments qui pourraient soutenir un nouveau mouvement de dépréciation comme un rebond durable du dollar américain ou des signes que la Banque du Japon (BoJ) accentuerait la détente de la politique monétaire.
- Si un rebond durable du dollar américain demeure probable d'ici les prochains mois, une nouvelle intervention par la BoJ apparaît beaucoup moins certaine. La BoJ se montre confiante en la capacité d'atteindre la cible d'inflation de 2 % en 2016 avec le degré de détente monétaire actuel. Un des dirigeants vote d'ailleurs depuis quelques rencontres pour une réduction des achats de titres. On ne peut pas non plus passer sous le tapis l'amélioration de certaines variables comme le surplus de plus de 2 000 G¥ au compte courant en mars, un sommet depuis octobre 2007. La croissance du PIB réel a également été forte à 2,4 % au premier trimestre. **Nous demeurons prudents sur le potentiel de dépréciation du yen d'ici la fin de l'année avec une cible à 124 ¥/\$ US.**



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

La Banque de réserve d'Australie poursuit son cycle d'assouplissement

- Le dollar australien s'est relevé en seconde moitié d'avril et au début du mois de mai, ce qui lui a permis de repasser au-dessus de 0,80 \$ US. Ce rebond n'est pas étranger à la publication de quelques statistiques meilleures que prévu le mois dernier, dont l'emploi. L'amélioration des cours des matières premières a aussi été un point favorable, avec en prime la faiblesse du dollar américain. Toutefois, la réappréciation de l'aussie commence déjà à manquer de carburant. Parmi les points demeurant défavorables, on retrouve la Banque de réserve d'Australie qui a décrété une baisse de taux d'intérêt en mai et qui laisse entendre que son cycle d'assouplissement n'est pas terminé.
- La situation économique demeure incertaine en Australie en raison de la baisse marquée de l'investissement dans le secteur des mines et les données mitigées provenant de la Chine. À 1,3 %, l'inflation est aussi nettement sous sa fourchette cible, entre 2 % et 3 %. **Nous prévoyons que la devise australienne redescendra autour de 0,75 \$ US au cours des prochains mois.** Ce mouvement sera compatible avec l'évolution des variables fondamentales de l'économie australienne et le rebond attendu du dollar américain.

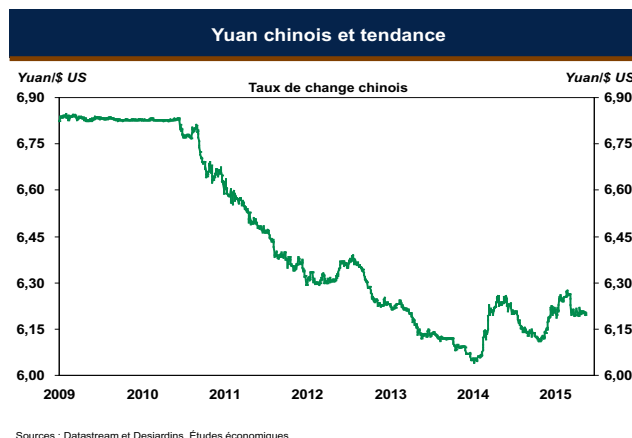


DEVISES ÉMERGENTES

Les devises émergentes n'ont pas autant réagi au nouveau rebond des taux obligataires

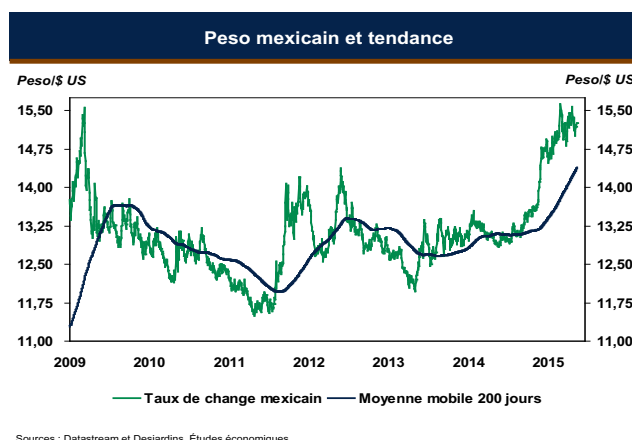
YUAN CHINOIS (CNY)

- Les autorités monétaires chinoises ont profité de la faiblesse du dollar américain à partir de la mi-mars pour réévaluer le yuan à 6,20 yuans/\$ US. Le rebond des taux obligataires dans les pays avancés ne s'est pas traduit par une nouvelle vague de dépréciation des devises émergentes, ce qui peut aussi avoir réconforté les autorités chinoises dans la réévaluation de leur monnaie. Cependant, **il serait étonnant que le yuan avance fortement cette année contre le dollar américain**. D'abord, le billet vert devrait s'apprécier puis les données économiques chinoises continuent d'être mitigées. Cela risque de se traduire par d'autres mesures d'assouplissement monétaire pour essayer d'accélérer le crédit. La Banque populaire de Chine a d'ailleurs décrété une nouvelle baisse de taux d'intérêt le 10 mai dernier.



PESO MEXICAIN (MXN)

- Le peso mexicain a été relativement stable par rapport au dollar américain depuis la mi-avril, la paire USD/MXN fluctuant généralement entre 15,0 pesos et 15,5 pesos. La résilience du peso malgré l'augmentation des taux obligataires pourrait s'expliquer par le fait que l'augmentation des taux ne reflète pas une modification des attentes concernant la politique monétaire américaine. La Banque du Mexique a récemment revu à la baisse ses perspectives de croissance pour 2015 et pour 2016 alors que la production mexicaine de pétrole a diminué. Elle garde toutefois la porte ouverte pour augmenter ses taux directeurs cette année, surtout si la Réserve fédérale amorce un resserrement monétaire. Dans ce contexte, **un relèvement des taux directeurs américains qui s'appuierait sur un rebond de l'économie américaine serait probablement moins dommageable pour le peso que pour les autres devises émergentes**.



REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le real brésilien est moins volatil depuis le mois d'avril et se négocie actuellement à près de 3,05 reals/\$ US. Le real avait été durement affecté par le rebond des taux obligataires en 2013, et l'on aurait pu s'attendre à ce qu'il se déprécie récemment. Le taux de change brésilien est cependant déjà nettement plus élevé qu'il ne l'était en 2013. Il est maintenant surtout influencé par les cours des matières premières et les indicateurs économiques. À cet égard, les perspectives demeurent sombres avec l'inflation galopante (8,2 % en avril) et la banque centrale qui doit poursuivre son resserrement monétaire pour la contenir. **Il sera ainsi difficile pour la croissance économique de s'accélérer au Brésil et le taux de change pourrait remonter à plus de 3,25 reals/\$ US**.

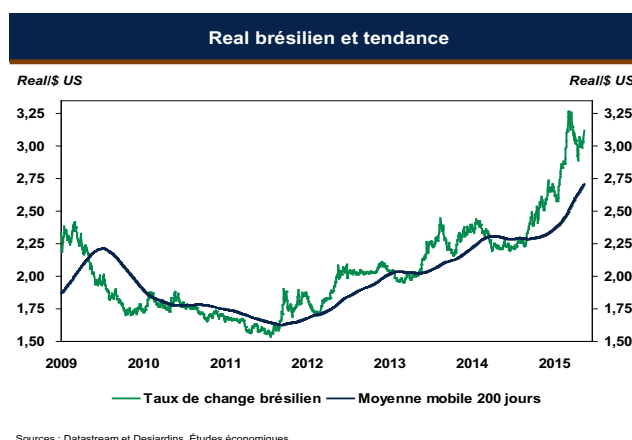


Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Rendement en % sur					Dernières 52 semaines		
	Prix spot	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas
Amériques								
Argentine – peso	8,9699	0,9283	2,8806	5,3300	11,2201	8,9699	8,5158	8,0638
Brésil – real	3,0645	3,1315	6,6100	20,8832	38,0974	3,2926	2,5983	2,1959
Canada – dollar	1,2286	0,9532	-1,2340	9,1846	12,9280	1,2803	1,1572	1,0632
Canada – (CAD/USD)	0,8139	-0,9442	1,2494	-8,4120	-11,4480	0,9406	0,8642	0,7811
Mexique – peso	15,2824	-0,6394	2,4101	12,0842	18,7859	15,5843	14,0583	12,8363
Asie et Pacifique Sud								
Australie – (AUD/USD)	0,7825	0,0861	-0,7786	-8,2786	-15,2347	0,9498	0,8483	0,7590
Chine – yuan renminbi	6,2020	0,1372	-0,9162	1,0674	-0,5540	6,2744	6,1908	6,1112
Corée du Sud – won	1 090	0,9913	-0,8143	-1,7264	6,3979	1 132	1 068	1 008
Hong Kong – dollar	7,7519	0,0219	-0,0677	-0,0335	-0,0161	7,7708	7,7536	7,7500
Inde – roupie	63,4960	-0,2611	2,6417	2,6364	8,4938	64,1470	61,5996	58,5250
Japon – yen	121,5600	2,1641	2,2716	3,0388	19,2115	121,5600	112,5166	101,1750
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,7310	-3,9108	-3,2529	-6,4181	-14,4225	0,8821	0,7912	0,7262
Europe								
Danemark – couronne	6,7926	-1,0171	3,3315	13,8915	24,0295	7,1086	6,1129	5,4452
Norvège – couronne	7,6437	-1,5438	1,3162	12,3323	28,2363	8,3125	6,9755	5,9455
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5503	2,2255	0,0742	-1,4149	-7,9506	1,7170	1,5894	1,4642
Russie – rouble	49,8950	-2,6377	-19,8731	8,9042	46,1133	72,4500	47,8725	33,6595
Suède – couronne	8,4163	-2,5214	1,3988	13,3486	26,6495	8,8229	7,6116	6,6218
Suisse – franc suisse	0,9428	-1,0600	-0,6691	-2,1638	5,2470	1,0194	0,9394	0,8533
Zone euro – (EUR/USD)	1,1023	1,4541	-2,9409	-11,7096	-19,1322	1,3691	1,2276	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
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,1199	1,1621	1,2688	1,2500	1,2821	1,2500	1,2346	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	1,1100	1,1300
Livre sterling (GBP/USD)	1,6212	1,5593	1,4845	1,5200	1,4800	1,4900	1,5100	1,5500	1,5600	1,5500
Franc suisse (USD/CHF)	0,9534	0,9894	0,9744	0,9700	1,0000	1,0000	1,0000	0,9800	0,9700	0,9600
Yen (USD/JPY)	109,66	119,70	120,14	121,00	122,00	124,00	124,00	125,00	126,00	127,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,8746	0,8170	0,7607	0,7700	0,7300	0,7500	0,7600	0,7800	0,7900	0,8000
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1385	6,2061	6,1995	6,2000	6,2500	6,2000	6,2000	6,1900	6,1700	6,1500
Peso mexicain (USD/MXN)	13,43	14,75	15,26	15,40	15,60	14,80	14,60	14,50	14,25	14,00
Real brésilien (USD/BRL)	2,4507	2,6559	3,2077	3,1000	3,3500	3,3000	3,2500	3,1000	3,0000	2,9500
Dollar effectif* (1973 = 100)	81,30	85,13	92,06	91,00	94,40	93,40	92,30	90,70	90,10	89,00
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,8929	0,8605	0,7882	0,8000	0,7800	0,8000	0,8100	0,8200	0,8300	0,8400
Euro (EUR/CAD)	1,4147	1,4061	1,3626	1,3500	1,3333	1,3125	1,3086	1,3293	1,3373	1,3452
Livre sterling (GBP/CAD)	1,8155	1,8119	1,8835	1,9000	1,8974	1,8625	1,8642	1,8902	1,8795	1,8452
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8513	0,8514	0,7680	0,7760	0,7800	0,8000	0,8100	0,8036	0,8051	0,8064
Yen (CAD/JPY)	97,91	103,00	94,69	96,80	95,16	99,20	100,44	102,50	104,58	106,68
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9795	0,9494	0,9651	0,9625	0,9359	0,9375	0,9383	0,9512	0,9518	0,9524
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,4813	5,3406	4,8863	4,9600	4,8750	4,9600	5,0220	5,0758	5,1211	5,1660
Peso mexicain (CAD/MXN)	11,99	12,69	12,03	12,32	12,17	11,84	11,83	11,89	11,83	11,76
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1883	2,2855	2,5282	2,4800	2,6130	2,6400	2,6325	2,5420	2,4900	2,4780

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

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