

La Chine vient-elle de se joindre à la guerre des devises?

FAITS SAILLANTS

- À l'annonce de la dévaluation du 11 août, les autorités chinoises ont indiqué qu'elles modifiaient la façon d'établir le taux de change de référence. Il est louable que la Chine souhaite davantage libéraliser sa monnaie, mais une véritable libéralisation passera notamment par des réformes au niveau du contrôle des flux de capitaux et d'accès aux marchés des changes. Entre-temps, une dévaluation supplémentaire du yuan pourrait donner l'impression que la Chine a joint la guerre des devises.
- Le dollar canadien est manifestement en manque d'appui. Il pourrait se déprécier en deçà de 0,75 \$ US au cours des prochains mois, si les difficultés de l'économie canadienne persistent et si le dollar américain s'apprécie.
- Même si l'euro paraît déjà relativement faible, il risque de reculer davantage lorsque l'amorce du resserrement monétaire américain se confirmera. Les creux de mars dernier pourraient ainsi être testés au cours des prochains mois.
- L'accord de dernière minute permettant d'éviter que la Grèce quitte de la zone euro a réduit l'attrait du franc suisse pour les spéculateurs qui misaient sur une nouvelle crise financière. La Banque nationale suisse juge toujours que le franc est très surévalué et elle restera vigilante pour éviter une nouvelle appréciation.

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

Les autorités monétaires chinoises ont créé une onde de choc le 11 août en dévaluant le yuan et en récidivant dès le lendemain. Ce geste peut être interprété de plusieurs façons. Certains y verront un geste de panique pour stimuler l'économie chinoise ou encore le début d'une participation de la Chine à la guerre des devises. D'autres pourraient toutefois y voir un pas de plus vers la libéralisation du yuan sur le marché des changes, ce que la Chine a d'ailleurs essayé de livrer comme message.

UNE DÉVALUATION SOMME TOUTE LIMITÉE

Avant toute chose, il est important de mentionner que la récente dévaluation du yuan est assez limitée. Il est en fait question d'un ajustement cumulatif de 4,6 % sur trois jours pour le taux de change de référence qui est établi par la Banque populaire de Chine. Sur la même période, le taux de change officiel s'est ajusté d'environ 3,0 %.

Le mouvement plus limité du taux de change officiel peut s'expliquer par le fait qu'il se situait déjà au-dessus du taux de change de référence avant la dévaluation. Une fourchette de tolérance de +/- 2 % avait été introduite en mars 2014, ce qui permettait la formation d'un écart plus significatif entre les deux taux de change (graphique 1 à la page 2).

À l'annonce de la dévaluation du 11 août, les autorités chinoises ont indiqué qu'elles modifiaient la façon d'établir le taux de change de référence. Elles tiendront maintenant davantage compte des pressions entre l'offre et la demande sur la devise, lesquelles devraient entre autres être captées par les mouvements du taux de change officiel. Ainsi, comme le taux de change officiel était depuis plusieurs mois plus élevé que le taux de change de référence, la Banque populaire de Chine a voulu réajuster le tir en augmentant son taux de référence. Actuellement, le taux de référence et le taux officiel se situent tous deux à près de 6,40 yuans/\$ US, ce qui laisse entendre qu'un certain équilibre a été atteint.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

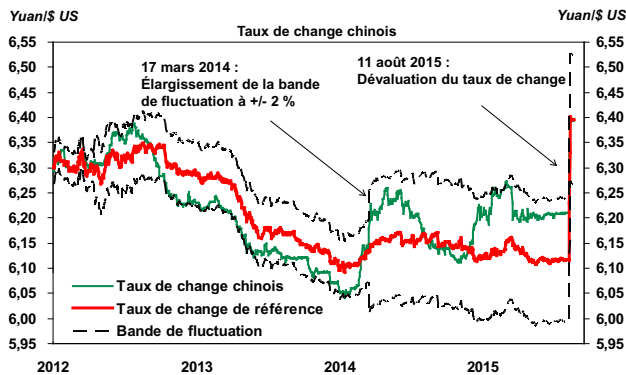
Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

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

Graphique 1 – Le taux de change officiel était déjà plus haut que le taux de change de référence



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Évidemment, si l'ajustement de change reste aussi faible, les effets sur le commerce mondial seront limités et il serait étonnant que d'autres pays répliquent en réajustant leur monnaie ou leur politique monétaire. Il y a toutefois un risque élevé que les autorités monétaires chinoises dévaluent encore leur monnaie au cours des prochains mois. En fait, la banque centrale pourrait maintenant réagir plus rapidement aux mouvements du taux de change officiel, lequel pourrait augmenter si les données économiques chinoises se dégradent encore ou si le dollar américain s'apprécie à l'approche d'un probable resserrement monétaire aux États-Unis.

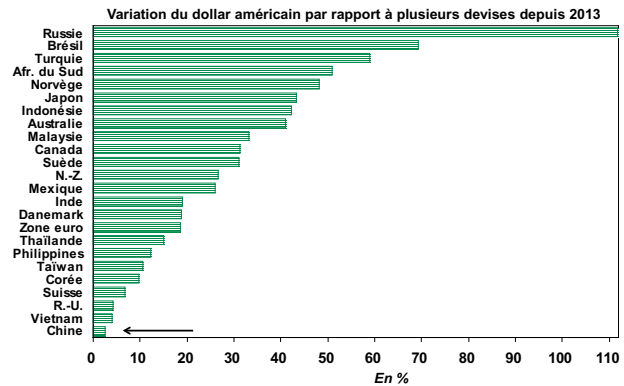
UN POTENTIEL DE DÉVALUATION FAIBLE

Les mouvements des principales devises depuis quelques années laissent penser que la Chine a été l'un des plus grands perdants en termes de compétitivité du taux de change (graphique 2). Depuis 2013, le dollar américain a gagné plus de 20 % contre plusieurs devises, mais il est resté assez stable par rapport au yuan, ce qui signifie que le yuan s'est aussi fortement apprécié contre plusieurs devises. Il ne faut cependant pas oublier que le yuan a longtemps été considéré comme une devise sous-évaluée. Les mouvements de change des dernières années ont certainement contribué à diminuer cette sous-évaluation, mais n'ont probablement pas été suffisants pour conduire à une surévaluation du yuan. Notons aussi que plusieurs pays asiatiques concurrents de la Chine ont connu des dépréciations de leur monnaie plus faibles que la moyenne. C'est le cas par exemple du Vietnam, de la Corée du Sud et de la Thaïlande.

D'un point de vue plus fondamental, il est intéressant de noter que le surplus commercial avec les États-Unis et l'Europe a continué de s'accroître au cours des dernières années (graphique 3). Ces surplus contribuent aux déséquilibres macroéconomiques mondiaux, obligeant notamment les États-Unis à s'endetter continuellement pour financer

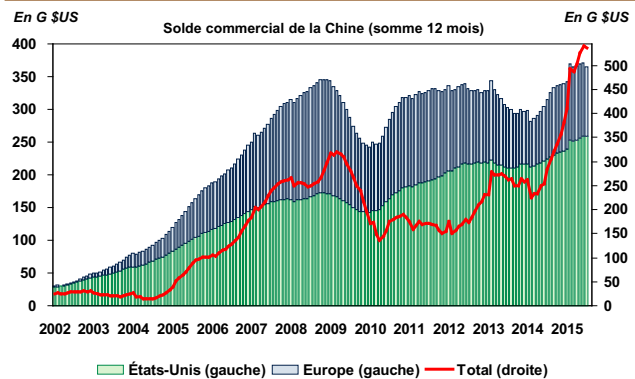
leur déficit commercial. Il serait par conséquent très difficile pour la Chine de justifier une forte dévaluation de sa monnaie.

Graphique 2 – Le yuan avait peut bougé par rapport au dollar américain au cours des dernières années



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – Le surplus commercial de la Chine avec les États-Unis et l'Europe demeure très élevé



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Il est louable que la Chine souhaite davantage libéraliser sa monnaie, mais une véritable libéralisation passera notamment par des réformes au niveau du contrôle des flux de capitaux et d'accès aux marchés des changes. Entre-temps, une dévaluation supplémentaire du yuan pourrait donner l'impression que la Chine a joint la guerre des devises en espérant en tirer profit. Nous prévoyons toutefois que la Chine se limitera à des ajustements cosmétiques de sa monnaie au cours des prochains mois.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Hendrix Vachon
Économiste senior

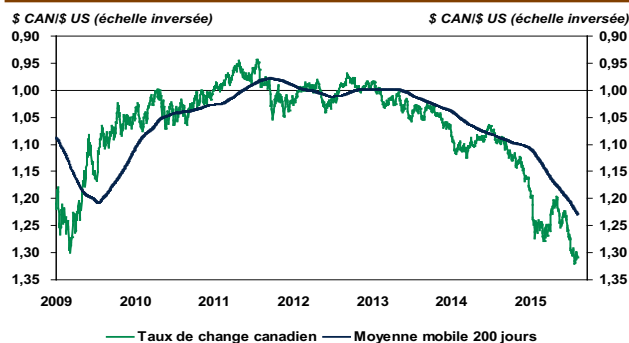
DOLLAR CANADIEN (CAD)

Un creux de 11 ans a été atteint

- Le dollar canadien a fortement reculé depuis la fin du mois de juin. Un creux de 11 ans a d'ailleurs été atteint au début du mois d'août à 0,7568 \$ US (1,3214 \$ CAN/\$ US). Plusieurs éléments ont été défavorables à la devise, notamment la nouvelle baisse des prix du pétrole, la publication de données économiques décevantes et la décision de la Banque du Canada d'abaisser une fois de plus ses taux d'intérêt directeurs.
- Sur le plan technique, la récente baisse du dollar canadien vient renforcer la tendance à la dépréciation observée depuis 2013. Le *momentum* est retombé près des creux observés en début d'année et les positions spéculatives nettes ont aussi fortement baissé, témoignant d'un plus grand nombre d'investisseurs misant sur un affaiblissement de la devise.
- Sur le plan fondamental, on constate encore un lien très étroit entre le taux de change canadien et les prix du pétrole. La nouvelle baisse des prix du brut s'explique essentiellement par la hausse de la production dans les pays de l'OPEP, ce qui aggrave la situation de surplus qui était déjà observée. L'accord annoncé sur le programme nucléaire iranien contribuera à accentuer ce surplus, alors que les sanctions limitant actuellement les exportations de pétrole de l'Iran devraient être levées. Les difficultés économiques chinoises pèsent aussi significativement sur les prix du pétrole en obscurcissant les perspectives pour la demande mondiale de brut. Les prix de plusieurs autres matières premières sont également affectés par la situation en Chine.
- Les secteurs pétrolier et minier occupant une part importante de l'économie canadienne, cela affecte négativement plusieurs indicateurs économiques du pays. Le PIB réel est d'ailleurs en baisse depuis cinq mois, ce qui dans les faits nous rapproche d'une récession technique. La dépréciation du dollar canadien apparaît justifiée alors que l'économie aurait besoin d'un apport supplémentaire du secteur des exportations. À cet égard, après plusieurs mois décevants, le solde commercial s'est considérablement amélioré en juin, mais reste à souhaiter que cela se poursuive. La Banque du Canada a préféré jouer de prudence en juillet en annonçant une nouvelle baisse de taux d'intérêt. Une autre baisse de 25 points de base d'ici la fin de l'année est en partie anticipée par le marché. Cela contraste avec les anticipations de resserrement monétaire aux États-Unis.

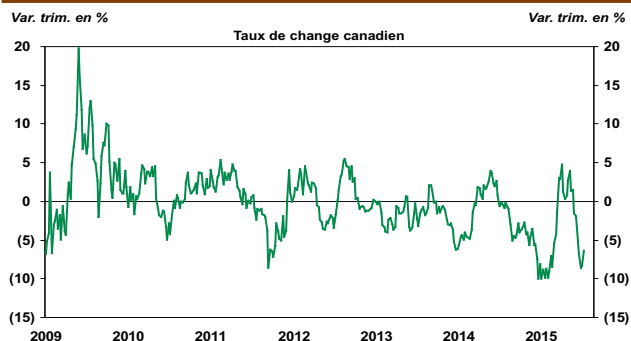
Prévisions : Le dollar canadien est manifestement en manque d'appui. Il pourrait encore se déprécier au cours des prochains mois si les difficultés de l'économie canadienne persistent et si le dollar américain s'apprécie devant la probabilité élevée d'un resserrement monétaire aux États-Unis.

Dollar canadien et tendance



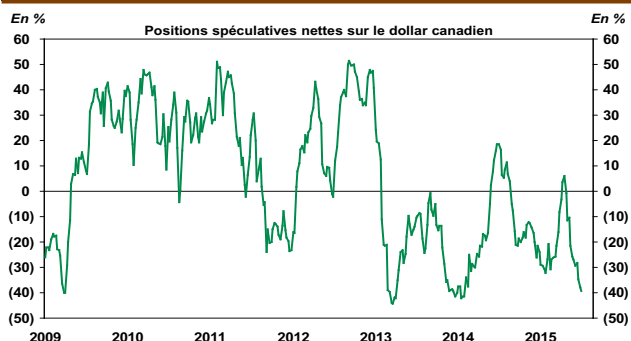
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : momentum



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien : positions spéculatives nettes



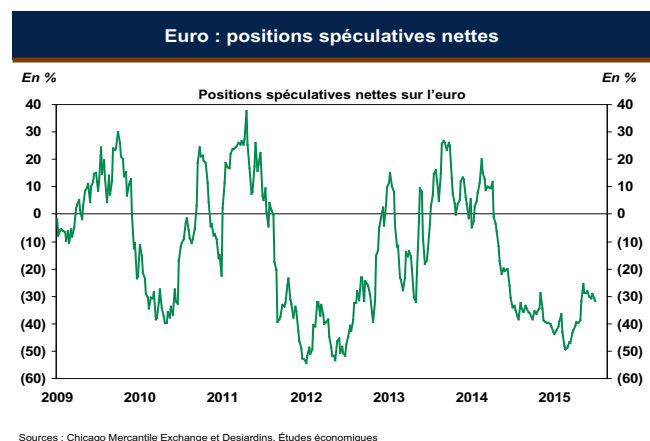
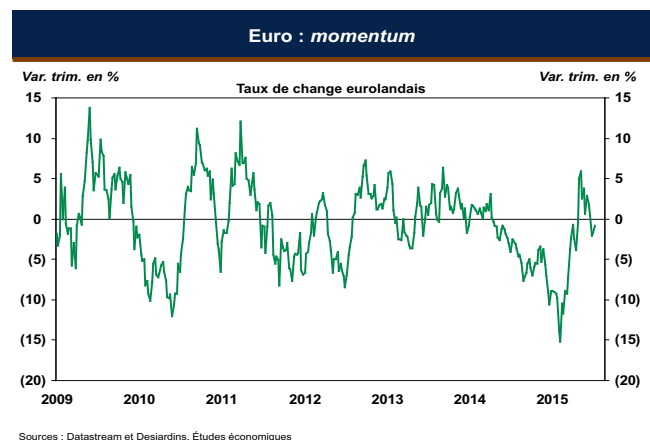
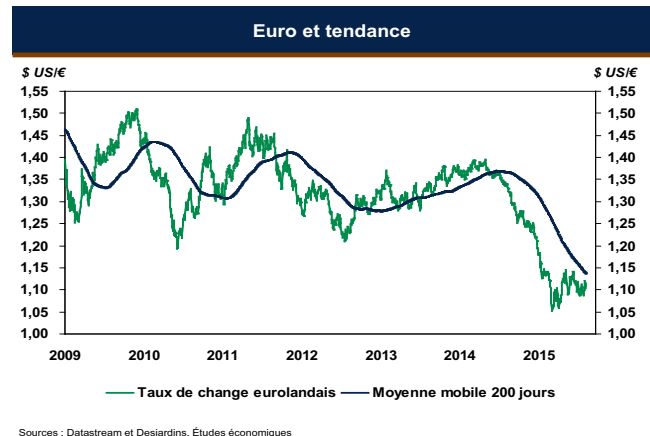
Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques

EURO (EUR)

La divergence des politiques monétaires pourrait encore nuire à l'euro

- Les événements des derniers mois ont eu peu d'impact sur l'euro qui fluctue dans une fourchette allant de 1,08 à 1,12 \$ US depuis la fin du mois de juin. La baisse limitée de l'euro face à la poussée des risques d'une sortie de la Grèce au début juillet, après que les électeurs grecs eurent clairement rejeté par référendum les mesures d'austérité demandées par les gouvernements européens, illustre bien à quel point les investisseurs internationaux semblent blasés par cette crise récurrente. Le revirement total de situation qui a suivi, alors que le gouvernement grec a cédé aux demandes européennes et entrepris les démarches pour obtenir un troisième plan d'aide, a aussi eu peu d'effet sur la monnaie commune.
- Les fluctuations récentes de l'euro ont principalement reflété l'évolution du dollar américain et des attentes concernant la Réserve fédérale (Fed). Quelques données américaines décevantes ont soutenu l'euro à la mi-juillet, mais de meilleures statistiques et des commentaires des dirigeants de la Fed ouvrant la porte à une hausse de taux dès la rencontre de septembre ont ramené l'euro en dessous de 1,09 \$ US au début du mois d'août. La dévaluation récente du yuan a par la suite favorisé l'euro en ramenant des doutes sur l'opportunité d'un resserrement monétaire aux États-Unis.
- Si les risques d'une crise grecque ont fortement diminué, cette question est loin d'être réglée alors que le nouveau plan d'aide risque de placer ce pays dans une situation intenable tant sur le plan économique que politique. Au-delà de la Grèce, la situation de la zone euro demeure préoccupante. La croissance économique a ralenti à 1,3 % à rythme annualisé au deuxième trimestre alors qu'une stagnation est survenue en France et que la croissance est demeurée modeste en Allemagne et en Italie. Bien que l'inflation reste très faible et que les risques baissiers sur l'économie demeurent prédominants, la Banque centrale européenne (BCE) a insisté dans le compte rendu de sa dernière rencontre sur l'importance de poursuivre ses mesures d'assouplissement monétaire déjà annoncées, dont ses achats de titres financiers, et même d'être prête à les augmenter si la situation le requiert. Le thème de la divergence des politiques monétaires entre les États-Unis et la zone euro risque ainsi de continuer à justifier un euro faible.

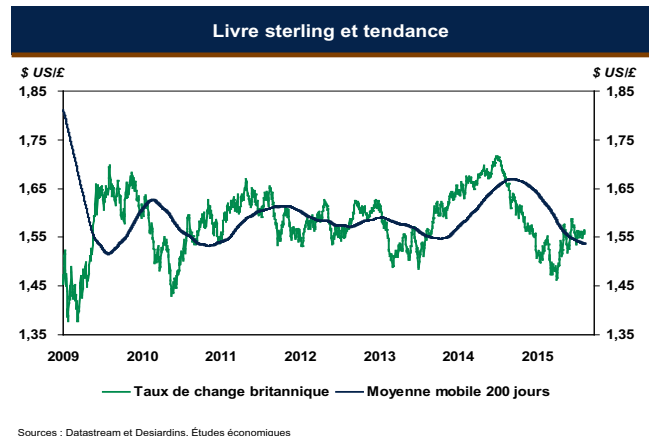
Prévisions : Même si l'euro paraît déjà relativement faible, il risque de reculer davantage lorsque l'annonce du resserrement monétaire américain se confirmera. Les creux de mars dernier pourraient ainsi être testés au cours des prochains mois. L'euro pourrait toutefois remonter quelque peu l'an prochain alors que les marchés commenceront à se préparer pour la fin des achats de titres de la BCE, probablement à l'automne 2016.



LIVRE STERLING (GBP)

La Banque d'Angleterre ne remontera pas ses taux de façon précipitée

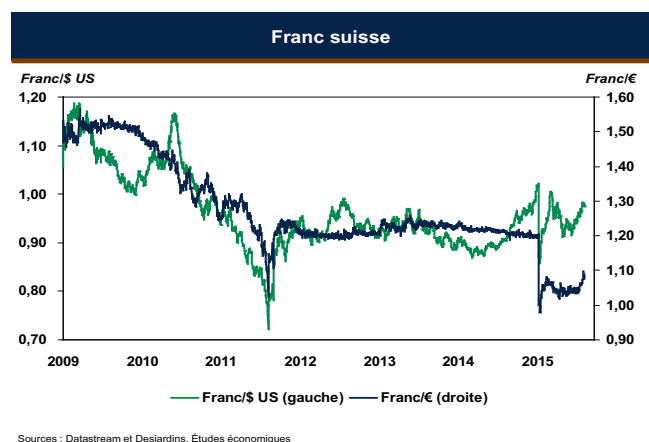
- La livre a été relativement stable récemment par rapport au dollar américain, fluctuant aux environs de 1,56 \$ US. Elle demeure ainsi une des rares devises à afficher un gain par rapport au dollar américain depuis le commencement de 2015. De son côté, la paire EUR/GBP est descendue en dessous de 0,70 £ à la mi-juillet, son plus bas niveau depuis 2007. La force de la livre s'est appuyée sur des données économiques confirmant que l'économie britannique avait repris un bon rythme de croissance au deuxième trimestre. Cela, combiné à l'accélération marquée des salaires dont la variation annuelle est passée de moins de 2 % en début d'année à 3,2 % en mai, a amené certains investisseurs à se positionner pour une hausse des taux directeurs britanniques avant la fin de l'année. La rencontre du 6 août de la Banque d'Angleterre (BoE) a toutefois fait diminuer les attentes de resserrement monétaire alors qu'un seul des neuf membres du comité a voté pour une hausse de taux et que la BoE a semblé préoccupée par l'effet de la force de la livre sur les perspectives d'inflation. Par la suite, le ralentissement de la croissance des salaires en juin a confirmé que la BoE pouvait se montrer patiente. **Dans ce contexte, la livre devrait suivre l'euro et reculer contre le dollar américain au cours des prochains mois.**



FRANC SUISSE (CHF)

L'accord avec la Grèce réduit les pressions haussières sur le franc

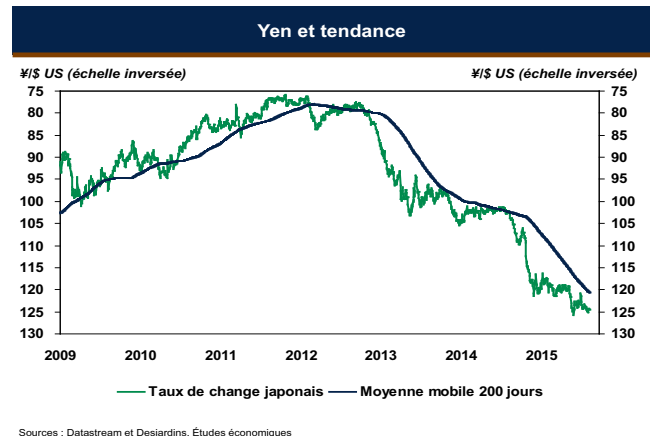
- La Banque nationale suisse (BNS) a certainement accueilli avec soulagement l'accord de dernière minute permettant d'éviter que la Grèce quitte de la zone euro. Cela a réduit l'attrait du franc suisse pour les spéculateurs qui misaient sur une nouvelle crise financière. Des signes que la BNS continuait d'intervenir sur le marché pour affaiblir le franc ont aussi contribué à l'émergence d'un sentiment négatif envers cette devise. Le franc s'est ainsi déprécié significativement face au dollar américain et à l'euro au cours des dernières semaines. La paire EUR/CHF a même récemment atteint 1,09 franc, son plus haut niveau depuis l'abandon du cours plancher par la BNS en début d'année. Alors que le recul de l'inflation annuelle s'est creusé à -1,3 % en juillet et que les données économiques sont assez mixtes en Suisse, la BNS juge toujours que le franc est très surévalué et elle restera vigilante pour éviter une nouvelle appréciation. **Le franc pourrait se stabiliser à court terme par rapport à l'euro avant de poursuivre sa dépréciation l'an prochain.**



YEN (JPY)

Le potentiel de dépréciation diminue

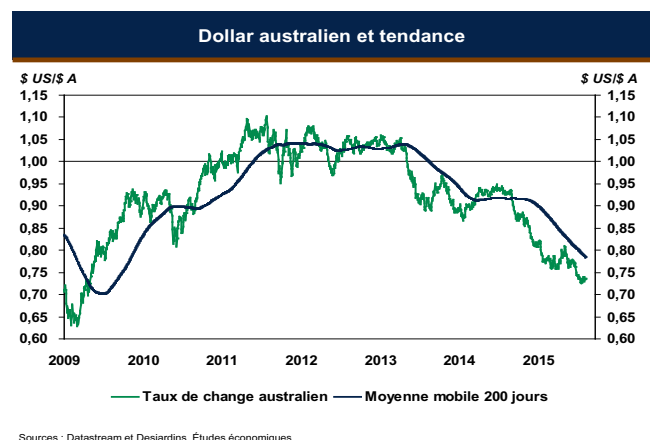
- Le taux de change japonais s'est essentiellement maintenu entre 123 et 125 ¥/\$ US depuis le début de l'été. Cela s'explique, entre autres, par l'absence de nouvelles mesures annoncées par la Banque du Japon (BoJ) ainsi que par l'absence de nouveaux gains généralisés du dollar américain contre les principales devises.
- L'appréciation prévue du dollar américain au cours des prochains mois pourrait potentiellement affaiblir le yen, mais en contrepartie, le yen pourrait profiter de la volatilité accrue des marchés causée par les incertitudes en Chine et dans d'autres régions du monde. Le potentiel de dépréciation serait plus significatif si une nouvelle intervention de la BoJ devenait plus probable. Or, l'amélioration de plusieurs variables économiques au Japon semble rassurer les autorités monétaires malgré la baisse du taux d'inflation au printemps. Les dirigeants de la BoJ prévoient encore un retour de l'inflation à sa cible de 2 % d'ici la première moitié de l'année fiscale 2016. Le ton de la BoJ pourrait néanmoins changer au cours des prochains mois, d'autant plus que la Chine a modifié sa politique de change. **Nous demeurons tout de même prudents sur le potentiel de dépréciation du yen d'ici la fin de l'année avec une cible à 125 ¥/\$ US.**



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

La Banque de réserve d'Australie modère son discours à l'endroit de la devise

- Le dollar australien a récemment atteint un creux de 6 ans à 0,7215 \$ US. La devise est moins sensible aux fluctuations des prix du pétrole, mais elle n'en demeure pas moins sensible aux prix d'autres matières premières et aux perspectives économiques de la Chine qui constitue le principal marché de l'Australie. L'économie australienne montre des poches de faiblesse depuis quelques trimestres avec notamment la réduction des investissements dans le secteur des ressources naturelles et la détérioration de son solde commercial et de ses termes de l'échange.
- La Banque de réserve d'Australie semble satisfaite de la dépréciation observée chez le dollar australien. En août, elle a retiré de son communiqué de politique monétaire sa mention encourageant une plus forte dépréciation de la devise. Elle laisse néanmoins la porte ouverte à une autre réduction de taux d'intérêt, ce qui maintient une certaine pression à la baisse sur le taux de change. **À moins d'une amélioration soudaine de la situation économique en Chine ou des prix des matières premières, le dollar australien devrait demeurer sous 0,75 \$ US pour plusieurs mois encore.**

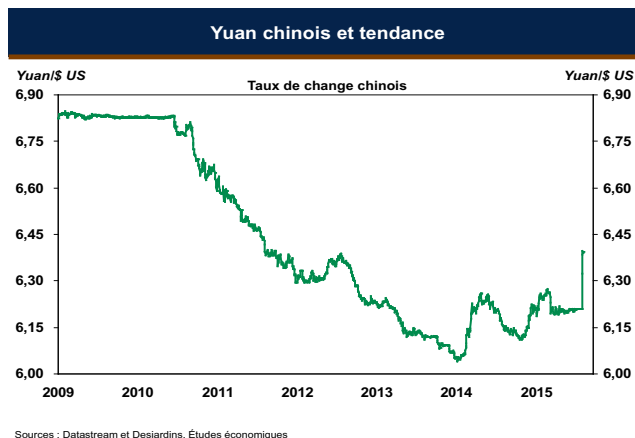


DEVISES ÉMERGENTES

Au tour de la devise chinoise de se déprécier

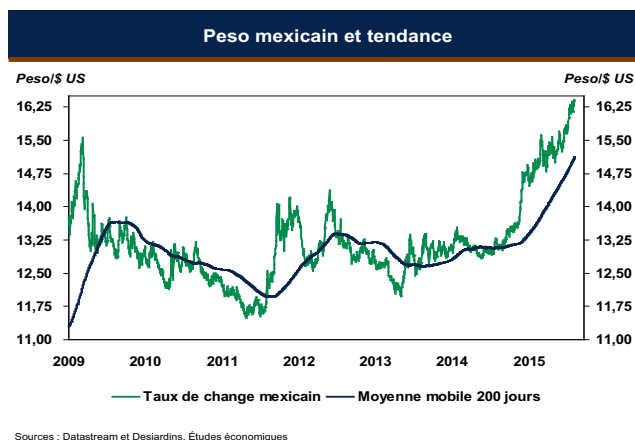
YUAN CHINOIS (CNY)

- Des changements ont récemment été apportés afin que le yuan fluctue davantage. Essentiellement, les autorités monétaires tiendront davantage compte des mouvements du marché pour fixer le taux de change de référence quotidien autour duquel une bande de fluctuation de plus ou moins 2 % est tolérée. Ces changements surviennent néanmoins au moment où les craintes sur la croissance économique chinoise s'accumulent, ce qui donne l'apparence d'une action visant surtout à soutenir les exportations. La dévaluation du yuan demeure pour l'instant assez limitée, à environ 3 % depuis le 11 août. La plupart des autres devises émergentes se sont nettement plus dépréciées au cours des dernières années. Cela dit, le yuan a longtemps eu la réputation d'être sous-évalué, ce qui restreint son potentiel de baisse. **Le taux de change chinois pourrait terminer l'année autour de 6,50 yuans/\$ US.**



PESO MEXICAIN (MXN)

- Le peso s'est à nouveau fortement déprécié depuis la mi-juillet. La paire USD/MXN a ainsi récemment dépassé 16,40 pesos pour atteindre un nouveau sommet historique. En plus d'être affecté par le sentiment négatif envers les pays émergents, le peso est aussi désavantagé par le nouveau recul des cours pétroliers. Même si l'inflation et la croissance économique demeurent modérées, la Banque du Mexique (BdM) semble de plus en plus inquiète de l'effet déstabilisant de la chute du peso. À la fin juillet, elle a annoncé une augmentation significative de ses interventions de change, mais cela n'a pas suffi à stopper la débandade du peso. **La BdM pourrait bientôt annoncer une hausse de ses taux directeurs si le peso continue de se déprécier. Dans ce contexte, il paraît dangereux de miser sur une baisse supplémentaire de cette devise.**



REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Le taux de change brésilien a récemment atteint un sommet depuis 2003 à 3,5701 reals/\$ US. La dépréciation du real s'appuie sur la détérioration des cours des matières premières et sur la situation économique précaire du Brésil. Malgré la faible croissance économique, l'inflation demeure très élevée, à près de 10 %, en raison de capacités de production insuffisantes dans plusieurs secteurs, mais aussi en raison de la dépréciation de la devise. Cela force la banque centrale à poursuivre son resserrement monétaire au détriment de la croissance économique. Nous estimons que **le taux de change pourrait évoluer au-dessus de 3,50 reals/\$ US pendant plusieurs mois encore.** La tenue des Jeux olympiques au Brésil en 2016 pourrait éventuellement soutenir la devise.

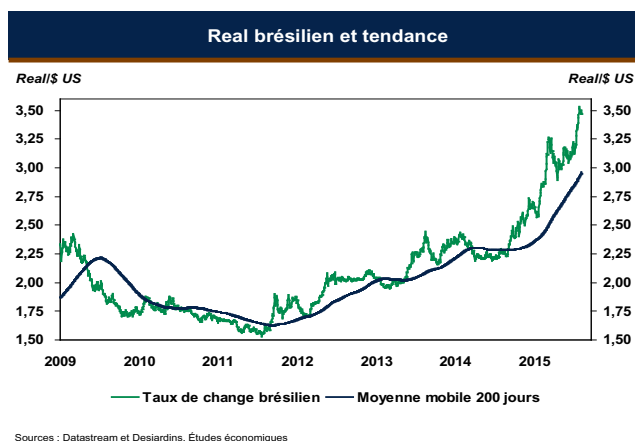


Tableau 1
Marché des devises : rendements

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	18 août	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
Amériques									
Argentine – peso	9,2442	1,0765	3,3125	6,3774	11,7083	9,2485	8,7375	8,2753	
Brésil – real	3,4694	8,6039	14,9267	22,2183	53,4160	3,5389	2,8303	2,2340	
Canada – dollar	1,3075	0,7591	7,7728	5,1764	20,1249	1,3167	1,2010	1,0842	
Canada – (CAD/USD)	0,7648	-0,7533	-7,2122	-4,9216	-16,7533	0,9224	0,8326	0,7595	
Mexique – peso	16,4298	3,3984	8,6031	9,9936	25,9274	16,4717	14,7085	13,0445	
Asie et Pacifique Sud									
Australie – (AUD/USD)	0,7340	-0,4331	-8,1254	-6,0371	-21,2419	0,9378	0,8069	0,7271	
Chine – yuan renminbi	6,3938	2,9680	3,0552	2,2174	4,0827	6,3989	6,1947	6,1112	
Corée du Sud – won	1 185	3,2810	9,1600	7,5503	16,4538	1 190	1 095	1 013	
Hong Kong – dollar	7,7549	0,0568	0,0535	-0,0438	0,0555	7,7708	7,7540	7,7500	
Inde – roupie	65,4537	3,0902	2,7397	5,4739	7,6895	65,4537	62,4912	60,2750	
Japon – yen	124,4050	0,2660	3,6795	4,7268	21,2879	125,6250	117,5745	102,5700	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,6601	1,3532	-10,6740	-12,3771	-22,1533	0,8480	0,7481	0,6511	
Europe									
Danemark – couronne	6,7723	-1,6940	2,7055	3,6741	21,3848	7,1086	6,3982	5,5792	
Norvège – couronne	8,2870	1,3471	11,8943	10,0919	34,6071	8,3125	7,4145	6,1474	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5656	0,1343	-0,1817	1,3334	-6,3890	1,6724	1,5572	1,4642	
Russie – rouble	65,7950	15,2479	34,1653	7,3153	82,2854	72,4500	53,1330	36,0945	
Suède – couronne	8,5545	-1,1549	3,9233	2,3015	24,8105	8,8229	8,0035	6,8540	
Suisse – franc suisse	0,9776	1,8175	6,0307	3,6034	7,8795	1,0194	0,9515	0,8533	
Zone euro – (EUR/USD)	1,1035	1,6678	-2,8994	-2,8781	-17,4280	1,3363	1,1703	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	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,1199	1,1621	1,2688	1,2493	1,3333	1,3514	1,3333	1,3158	1,2987	1,2821
Euro (EUR/USD)	1,2632	1,2101	1,0740	1,1142	1,0800	1,0600	1,0800	1,1000	1,1100	1,1400
Livre sterling (GBP/USD)	1,6212	1,5593	1,4845	1,5727	1,5500	1,5300	1,5500	1,5700	1,5800	1,6000
Franc suisse (USD/CHF)	0,9534	0,9894	0,9744	0,9314	1,0000	1,0100	1,0000	0,9900	0,9900	0,9600
Yen (USD/JPY)	109,66	119,70	120,14	122,50	124,00	125,00	126,00	127,00	128,00	127,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,8746	0,8170	0,7607	0,7709	0,7300	0,7400	0,7400	0,7600	0,7700	0,7800
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1385	6,2061	6,1995	6,2010	6,5000	6,5000	6,4500	6,4000	6,3000	6,2000
Peso mexicain (USD/MXN)	13,43	14,75	15,26	15,74	16,50	16,30	15,75	15,40	15,20	15,00
Real brésilien (USD/BRL)	2,4507	2,6559	3,2077	3,1022	3,6000	3,5000	3,3000	3,2000	3,2000	3,1000
Dollar effectif* (1973 = 100)	81,30	85,13	92,06	89,94	93,60	94,90	93,80	92,70	92,10	90,40
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,8929	0,8605	0,7882	0,8004	0,7500	0,7400	0,7500	0,7600	0,7700	0,7800
Euro (EUR/CAD)	1,4147	1,4061	1,3626	1,3920	1,4400	1,4324	1,4400	1,4474	1,4416	1,4615
Livre sterling (GBP/CAD)	1,8155	1,8119	1,8835	1,9648	2,0667	2,0676	2,0667	2,0658	2,0519	2,0513
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8513	0,8514	0,7680	0,7455	0,7500	0,7474	0,7500	0,7524	0,7623	0,7488
Yen (CAD/JPY)	97,91	103,00	94,69	98,05	93,00	92,50	94,50	96,52	98,56	99,06
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9795	0,9494	0,9651	0,9630	0,9733	1,0000	0,9867	1,0000	1,0000	1,0000
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,4813	5,3406	4,8863	4,9636	4,8750	4,8100	4,8375	4,8640	4,8510	4,8360
Peso mexicain (CAD/MXN)	11,99	12,69	12,03	12,60	12,38	12,06	11,81	11,70	11,70	11,70
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1883	2,2855	2,5282	2,4832	2,7000	2,5900	2,4750	2,4320	2,4640	2,4180

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

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