

## MISE À JOUR

# La Réserve fédérale risque de brasser la cage

### FAITS SAILLANTS

- Le dollar américain ne s'apprécie plus de façon généralisée depuis le printemps. L'effet de la divergence entre les politiques monétaires s'est estompé alors que la Réserve fédérale (Fed) n'a toujours pas amorcé son resserrement monétaire. Les anticipations des investisseurs sur la direction future des taux directeurs américains ont de plus été revues à la baisse devant l'inquiétude à l'égard des pays émergents et la faiblesse prolongée des prix du pétrole qui réduit les anticipations d'inflation.
- L'euro et le yen sont particulièrement avantagés par la divergence plus faible qu'initialement prévu des politiques monétaires. Les paires EUR/USD et USD/JPY avoisinent respectivement 1,13 \$ US et 120 ¥/\$ US. Le fait que la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon n'ont pas annoncé de nouvelles mesures depuis plusieurs mois aide aussi à cette situation. La BCE a toutefois fait un pas vers une hausse de ses achats de titres en faisant passer de 25 % à 33 % la part d'une même émission qu'elle peut détenir.
- La faiblesse des cours des matières premières et l'inquiétude élevée à l'égard des pays émergents continuent de pénaliser plusieurs devises par rapport au dollar américain. La devise brésilienne a particulièrement été secouée au cours des derniers mois.
- Malgré de nouvelles données décevantes en Chine, le yuan n'a pas été dévalué depuis le mois d'août. Les autorités monétaires chinoises ont notamment réduit leurs réserves en devises étrangères pour aider à la stabilisation du taux de change. Ces réserves avaient auparavant été accumulées pour limiter l'appréciation du yuan.
- Le dollar canadien se maintient légèrement au-dessus de 0,75 \$ US (sous 1,33 \$ CAN/\$ US) depuis la mi-août. La remontée des prix du pétrole aux environs de 45 \$ US le baril ne s'est pas traduite par une réappréciation significative du huard. La devise semble actuellement surtout guidée par les données économiques canadiennes et les anticipations à l'égard des taux d'intérêt directeurs.

### PRINCIPAUX ÉLÉMENTS À SURVEILLER

- La réunion de la Fed du 17 septembre pourrait générer beaucoup de mouvement sur le marché des devises. Malgré les récentes turbulences, la Fed pourrait finalement amorcer son resserrement monétaire, ce qui donnerait un nouvel élan au dollar américain. Nos prévisions incorporent d'ailleurs cette hypothèse, laquelle semble néanmoins très incertaine. Cela dit, même si la Fed décidait de passer son tour en septembre, la probabilité qu'elle décrète une ou deux hausses de taux d'ici la fin de l'année demeurerait très élevée.
- L'euro et le yen pourraient être un peu plus affectés par un rebond du dollar américain causé par la Fed, alors que le thème de la divergence des politiques monétaires reviendrait probablement en force. L'euro pourrait ainsi tester son creux cyclique atteint en mars et terminer l'année à près de 1,05 \$ US.
- Le début du resserrement monétaire aux États-Unis pourrait aussi nuire aux devises des pays émergents en réduisant l'attrait des placements dans ces pays. L'ampleur des mouvements récents des devises émergentes suggère toutefois que ce scénario est au moins en partie escompté. De plus, l'effet pourrait être compensé par une diminution graduelle des inquiétudes économiques à l'égard de ces pays. Quant au yuan, nous misons sur des ajustements cosmétiques qui relèveraient le taux de change à 6,50 yuans/\$ US d'ici la fin de l'année.
- Le taux de change canadien n'échapperait pas à un regain de vie du dollar américain et devrait passer sous 0,75 \$ US (au-dessus de 1,33 \$ CAN/\$ US) prochainement. À plus long terme, l'élément principal à surveiller pour le huard sera l'évolution des prix du pétrole. Or, la présence d'un important surplus de production de pétrole ne nous permet pas d'être très optimistes pour la devise canadienne.

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

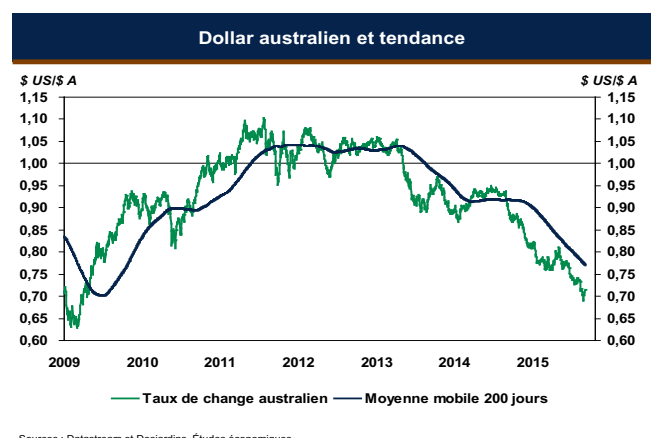
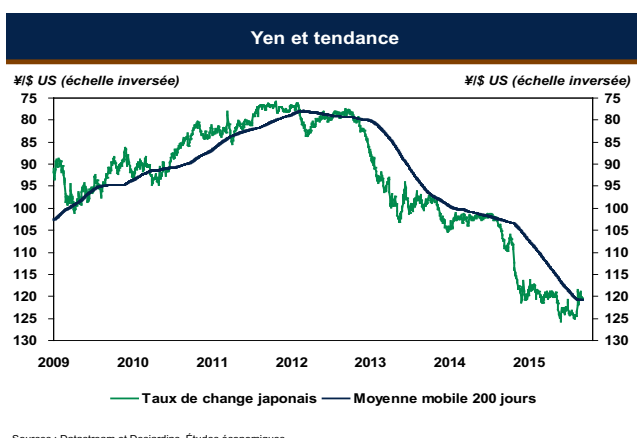
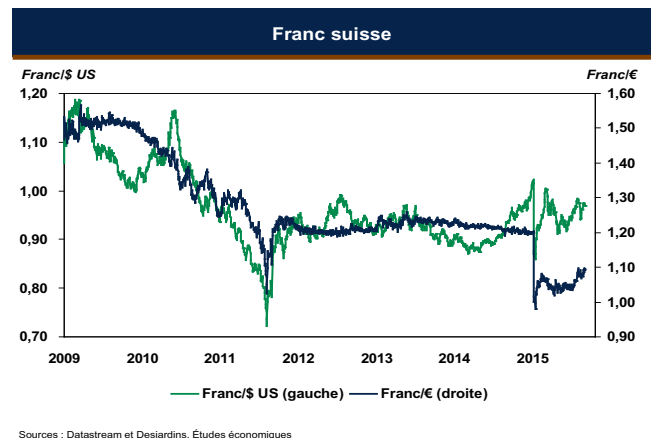
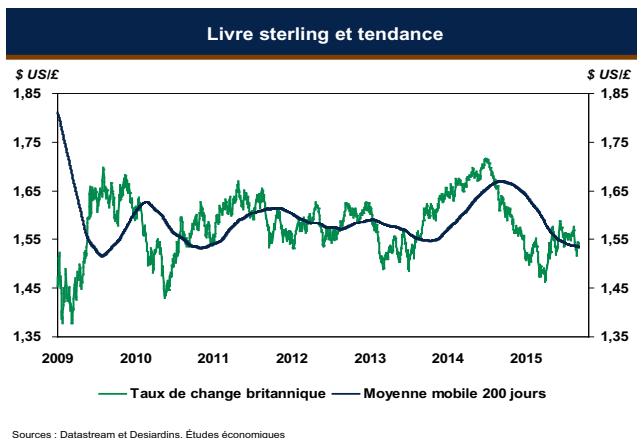
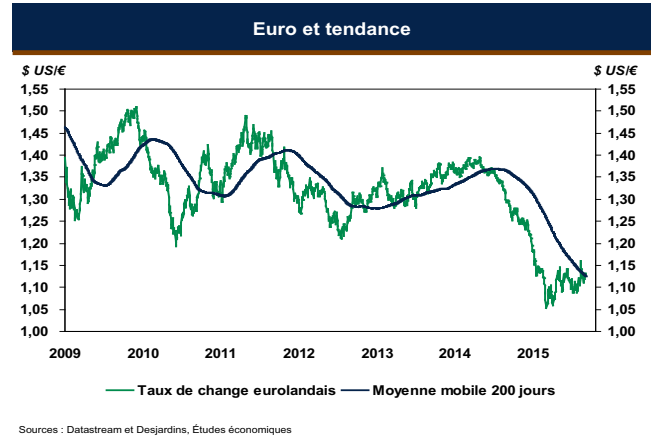
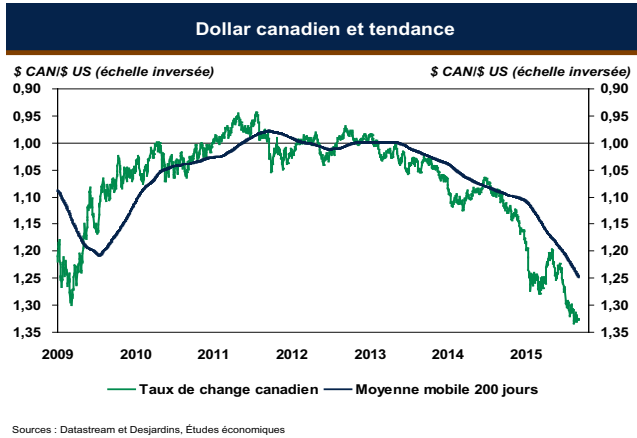
**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**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)

# PRINCIPAUX TAUX DE CHANGE



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

Pays – Devises*	Prix spot		Rendement en % sur				Dernières 52 semaines		
	15 sept.	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas	
<b>Amériques</b>									
Argentine – peso	9,3625	1,3197	3,5916	6,5816	11,3914	9,3625	8,8078	8,4050	
Brésil – real	3,8625	11,3917	24,5952	18,4564	64,7592	3,8890	2,9395	2,3382	
Canada – dollar	1,3269	1,5265	7,5635	3,6359	19,9196	1,3306	1,2186	1,0942	
Canada – (CAD/USD)	0,7537	-1,5036	-7,0317	-3,5083	-16,6108	0,9140	0,8206	0,7516	
Mexique – peso	16,7737	2,5164	8,6101	8,2351	26,7761	17,1099	14,9933	13,1796	
<b>Asie et Pacifique Sud</b>									
Australie – (AUD/USD)	0,7142	-3,1103	-8,0310	-6,4848	-20,8863	0,9095	0,7909	0,6908	
Chine – yuan renminbi	6,3700	-0,3411	2,5930	1,7653	3,7121	6,4129	6,2128	6,1112	
Corée du Sud – won	1 186	1,0433	6,1843	5,1258	14,3015	1 204	1 108	1 035	
Hong Kong – dollar	7,7503	-0,0728	-0,0348	-0,1996	-0,0116	7,7708	7,7540	7,7500	
Inde – roupie	66,4470	2,0245	3,6862	5,3320	8,7423	66,8855	62,9227	60,7400	
Japon – yen	120,4400	-3,1171	-2,4145	-0,7867	12,3770	125,6250	118,7797	105,9250	
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,6356	-2,8219	-9,2030	-13,4295	-22,2702	0,8201	0,7330	0,6260	
<b>Europe</b>									
Danemark – couronne	6,6213	-1,4424	0,1710	-6,8551	15,1010	7,1086	6,4699	5,7458	
Norvège – couronne	8,1952	-0,5075	5,7118	-0,2046	28,1962	8,3798	7,5686	6,3238	
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,5359	-1,6016	-1,1965	4,1147	-5,3928	1,6389	1,5494	1,4642	
Russie – rouble	66,9510	3,5263	22,8222	8,5633	74,3237	72,4500	55,4907	38,1995	
Suède – couronne	8,3119	-2,2940	1,8647	-4,6347	16,8117	8,8229	8,1104	7,0867	
Suisse – franc suisse	0,9734	-0,3532	4,0903	-3,1635	4,0457	1,0194	0,9550	0,8533	
Zone euro – (EUR/USD)	1,1275	1,4761	0,1911	7,1615	-12,8570	1,2960	1,1560	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
<b>Dollar américain</b>										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,1199	1,1621	1,2688	1,2493	1,3333	1,3514	1,3333	1,3333	1,3158	1,2987
Euro (EUR/USD)	1,2632	1,2101	1,0740	1,1142	1,0900	1,0600	1,0700	1,0800	1,0800	1,1000
Livre sterling (GBP/USD)	1,6212	1,5593	1,4845	1,5727	1,5200	1,5200	1,5400	1,5600	1,5500	1,5700
Franc suisse (USD/CHF)	0,9534	0,9894	0,9744	0,9314	0,9900	1,0300	1,0200	1,0200	1,0200	1,0000
Yen (USD/JPY)	109,66	119,70	120,14	122,50	122,00	125,00	126,00	127,00	128,00	128,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,8746	0,8170	0,7607	0,7709	0,7000	0,7000	0,7200	0,7300	0,7400	0,7500
Yuan chinois (USD/CNY)	6,1385	6,2061	6,1995	6,2010	6,4000	6,5000	6,5000	6,5000	6,4500	6,4000
Peso mexicain (USD/MXN)	13,43	14,75	15,26	15,74	17,00	16,85	16,60	16,25	15,90	15,50
Real brésilien (USD/BRL)	2,4507	2,6559	3,2077	3,1022	4,0000	4,0000	3,8000	3,6000	3,5000	3,4000
Dollar effectif* (1973 = 100)	81,30	85,13	92,06	89,94	93,30	95,20	94,40	94,10	93,80	92,60
<b>Dollar canadien</b>										
Dollar américain (CAD/USD)	0,8929	0,8605	0,7882	0,8004	0,7500	0,7400	0,7500	0,7500	0,7600	0,7700
Euro (EUR/CAD)	1,4147	1,4061	1,3626	1,3920	1,4533	1,4324	1,4267	1,4400	1,4211	1,4286
Livre sterling (GBP/CAD)	1,8155	1,8119	1,8835	1,9648	2,0267	2,0541	2,0533	2,0800	2,0395	2,0390
Franc suisse (CAD/CHF)	0,8513	0,8514	0,7680	0,7455	0,7425	0,7622	0,7650	0,7650	0,7752	0,7700
Yen (CAD/JPY)	97,91	103,00	94,69	98,05	91,50	92,50	94,50	95,25	97,28	98,56
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9795	0,9494	0,9651	0,9630	0,9333	0,9459	0,9600	0,9733	0,9737	0,9740
Yuan chinois (CAD/CNY)	5,4813	5,3406	4,8863	4,9636	4,8000	4,8100	4,8750	4,8750	4,9020	4,9280
Peso mexicain (CAD/MXN)	11,99	12,69	12,03	12,60	12,75	12,47	12,45	12,19	12,08	11,94
Real brésilien (CAD/BRL)	2,1883	2,2855	2,5282	2,4832	3,0000	2,9600	2,8500	2,7000	2,6600	2,6180

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

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