

La plus forte aversion pour le risque avantage les devises refuges La livre est durement pénalisée en raison du *Brexit*

FAITS SAILLANTS

- Une demande élevée pour les valeurs refuges soutiendra la devise américaine malgré le report des hausses de taux d'intérêt aux États-Unis. Par ailleurs, la divergence des politiques monétaires pourrait finalement provenir d'une nouvelle phase d'assouplissement en Europe et au Japon.
- Le dollar canadien devrait maintenant évoluer plus à plat, voire en légère baisse à court terme. Sans autres gains significatifs des prix du pétrole, il sera difficile pour la devise de progresser. Notre cible de fin d'année pour le huard se situe à 0,77 \$ US (1,30 \$ CAN/\$ US).
- L'euro est appelé à perdre encore du terrain alors que l'accentuation de l'incertitude en Europe constitue un facteur défavorable. La paire EUR/USD devrait terminer l'année aux environs de 1,08 \$ US.
- La livre pourrait descendre sous 1,30 \$ US à court terme. Notre cible de fin d'année se situe à 1,35 \$ US, mais une grande incertitude plane sur cette prévision étant donné les nombreux dénouements favorables ou défavorables qui pourraient se produire.

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 marchés financiers ont misé sur le mauvais cheval en ce qui a trait au référendum tenu au Royaume-Uni. Cela s'est traduit par beaucoup de mouvements lorsque le résultat du vote a été dévoilé. Le marché des devises n'a évidemment pas été épargné. La livre, qui s'était appréciée à près de 1,49 \$ US le 23 juin, a subi une correction importante de plus de 10 %. L'euro et plusieurs autres devises se sont aussi dépréciés, mais dans des proportions moindres que la livre. À l'opposé, la plus forte aversion pour le risque a accru la demande pour les valeurs refuges, ce qui a avantagé le dollar américain. Le yen a aussi bénéficié de la plus forte aversion pour le risque et s'est même apprécié par rapport à la devise américaine.

LA RÉSERVE FÉDÉRALE RELÉGUÉE AU SECOND PLAN

La surprise causée par le vote en faveur du *Brexit* a réorganisé les éléments prioritaires à surveiller dans l'actualité économique et financière. Jusqu'à tout récemment, la Réserve fédérale (Fed) occupait beaucoup d'espace en raison d'une probable poursuite du resserrement monétaire amorcé en décembre dernier. Il semblait déjà assez clair que la Fed passerait son tour en juillet en raison des données économiques plus mitigées aux États-Unis, mais la porte demeurerait ouverte pour septembre et décembre. Compte tenu de la volatilité et de l'incertitude causées par le *Brexit*, il serait maintenant très étonnant que la Fed relève ses taux d'intérêt d'ici l'automne, et l'option de décembre apparaît même de moins en moins probable.

CELA N'A PAS EMPÊCHÉ LE DOLLAR AMÉRICAIN DE S'APPRÉCIER

Depuis deux ans, les perspectives de divergence entre la politique monétaire américaine et celles des autres principales banques centrales ont grandement influencé le cours

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

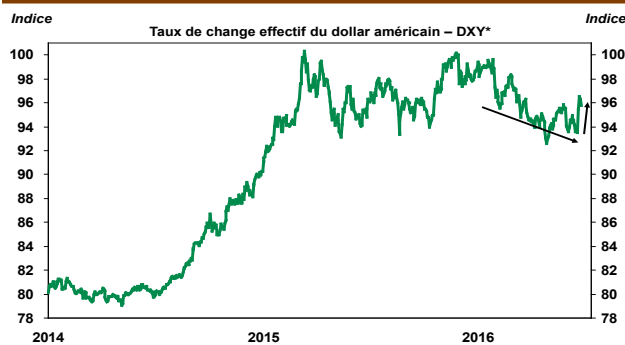
Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

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

du billet vert. Des politiques toujours plus accommodantes ailleurs dans le monde versus une Fed qui préparait le terrain pour des hausses de taux d'intérêt ont fortement fait apprécier la devise. Cela dit, la tendance à l'appréciation s'est estompée devant le rythme lent qui a été adopté pour le resserrement monétaire et, maintenant qu'un plus long *statu quo* se dessine, le dollar américain pourrait en souffrir davantage. Toutefois, la plus forte aversion pour le risque et la demande pour les valeurs refuges procurent un nouveau soutien au billet vert, ce qui lui a permis de s'apprécier récemment (graphique 1).

Graphique 1 – Le Brexit a freiné la dépréciation du dollar américain



* 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

COMBIEN DE TEMPS DURERA LA PÉRIODE D'INCERTITUDE?

Officiellement, les traités européens prévoient un délai maximum de deux ans pour compléter la sortie d'un pays. La période d'incertitude, marquée par une demande accrue pour les valeurs refuges, pourrait donc potentiellement s'étirer sur plusieurs trimestres. Dans les faits, elle pourrait être plus courte si les négociations entre les partis avançaient rapidement, ou encore, s'il s'avérait que les impacts économiques et financiers tant craints demeuraient limités.

Les données économiques des prochains mois auront donc une connotation très particulière. Le moindre signe de ralentissement pourra alimenter les craintes. Il faudra entre autres surveiller si la confiance des consommateurs et des entreprises diminue, et si cela se transpose en un ralentissement des dépenses de consommation et d'investissement. Ces impacts pourraient ne pas uniquement être observés au Royaume-Uni et en Europe, mais aussi en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde. D'autres enjeux économiques pourraient être soulevés si les écarts de crédit augmentaient ou si pour une raison ou pour une autre l'accès au crédit devenait plus difficile. Les développements politiques dans les autres pays européens retiendront également l'attention alors que certains craignent de voir

un effet d'entraînement qui conduirait à un démantèlement plus large de l'Union européenne, voire de la zone euro.

Pour nos prévisions, nous estimons que la période d'incertitude pourrait s'étirer sur presque tout le reste de l'année. Cela prend en considération un certain ralentissement de la croissance économique au cours des prochains mois, mais les scénarios les plus noirs demeurent exclus pour l'instant. Le ralentissement envisagé sera tout de même suffisant pour maintenir une demande élevée pour les valeurs refuges, ce qui soutiendra la devise américaine malgré le report des hausses de taux d'intérêt aux États-Unis.

PROBABILITÉ ACCRUE D'INTERVENTION DE CERTAINES BANQUES CENTRALES

Le contexte économique plus précaire pourrait ouvrir la porte à de nouveaux assouplissements monétaires. Au moins une baisse de taux d'intérêt pourrait être annoncée par la Banque d'Angleterre d'ici la fin de l'année, d'autant plus que c'est au Royaume-Uni que la croissance économique devrait être la plus pénalisée. La Banque centrale européenne (BCE) pourrait ne pas être en reste. Même si sa marge de manœuvre est mince, elle pourrait au moins annoncer le prolongement de ses achats de titres ou procéder à d'autres ajustements mineurs. Cela dit, toute action de la BCE ajoutera de la pression sur les autres banques centrales de la région qui ne souhaitent pas voir leur devise s'apprécier par rapport à l'euro. Enfin, la Banque du Japon sera aussi un cas à surveiller alors qu'elle pourrait vouloir agir pour renverser la tendance du yen.

Toutes ces interventions, si elles se concrétisent, contribueront à bien faire paraître le dollar américain. La divergence des politiques monétaires pourrait finalement ne pas provenir d'un resserrement monétaire aux États-Unis, mais plutôt d'une nouvelle phase d'assouplissement en Europe et au Japon.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

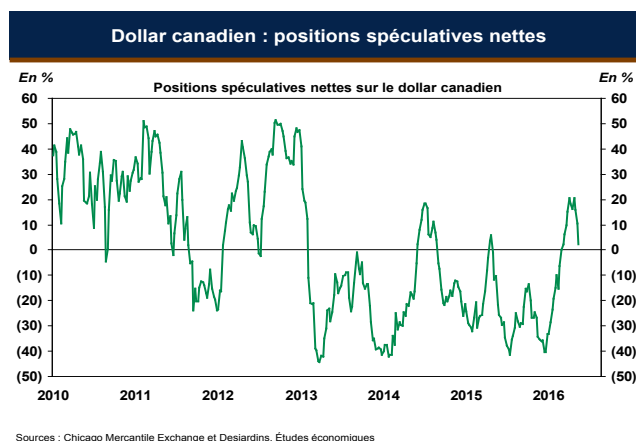
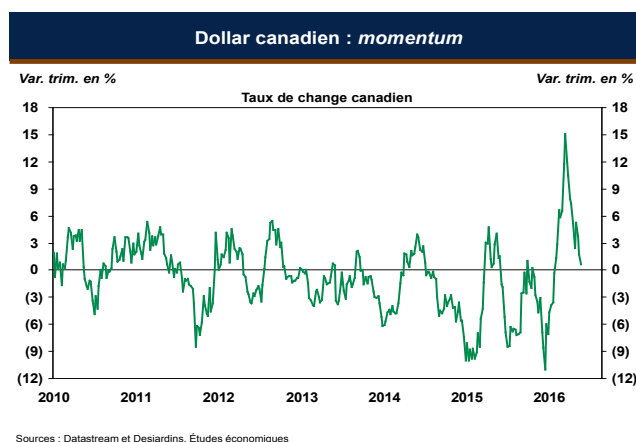
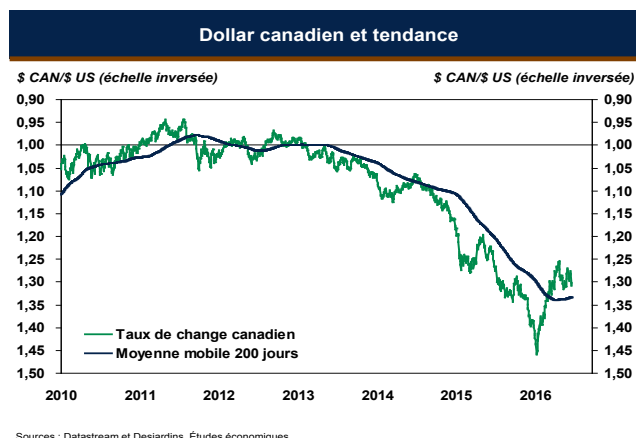
Hendrix Vachon
Économiste senior

DOLLAR CANADIEN (CAD)

La réappréciation s'essouffle

- Le dollar canadien peine à réaliser de nouveaux gains depuis le mois de mai et fluctue actuellement autour de 0,77 \$ US (1,30 \$ CAN/\$ US). La devise demeure influencée par les prix du pétrole, mais le plus haut degré d'aversion pour le risque sur les marchés a eu une forte incidence dernièrement avec, entre autres, la décision des Britanniques de quitter l'Union européenne.
- D'un point de vue technique, la longue tendance baissière du dollar canadien semble tout de même terminée alors que la moyenne mobile à 200 jours s'affiche maintenant en hausse. Le *momentum* sur trois mois a atteint des niveaux particulièrement élevés en avril, puis il est revenu à des niveaux plus faibles, mais aussi plus soutenables. Les positions spéculatives nettes se maintiennent en territoire positif depuis quelques mois, ce qui témoigne d'une plus grande confiance des investisseurs envers la devise canadienne.
- Sur une note plus fondamentale, il est clair que la remontée des prix du pétrole à près de 50 \$ US le baril a aidé le huard. Cependant, pour que la devise continue de s'apprécier et dépasse durablement la barre de 0,80 \$ US, il faudra d'autres progrès significatifs du côté des prix du brut. Or, cela pourrait être difficile à court terme alors que la moindre accélération de la production de pétrole en raison des prix plus élevés pourrait suffire à ramener un surplus sur le marché, et tout nouveau surplus ramènerait vite des pressions à la baisse sur les prix.
- Le degré d'aversion pour le risque et l'évolution du billet vert devraient continuer de guider la devise au cours des prochains mois. Il faudra surveiller les développements en Europe, lesquels pourraient se traduire par une demande encore plus forte pour les valeurs refuges et pour le dollar américain. Les données économiques aux États-Unis et en Chine seront aussi à surveiller. De mauvaises surprises pénaliseraient encore plus le huard.
- En ce qui a trait à l'économie canadienne, les résultats pour le deuxième trimestre sont en moyenne moins reluisants que ceux enregistrés l'hiver dernier. Il y a maintenant un risque que le troisième trimestre soit également décevant si l'incertitude en provenance de l'Europe affecte la confiance des consommateurs et des entreprises.

Prévisions : Le dollar canadien devrait maintenant évoluer plus à plat, voire en légère baisse à court terme. Sans autres gains significatifs des prix du pétrole, il sera difficile pour la devise de progresser, d'autant plus que la plus forte aversion pour le risque devrait entretenir un attrait pour le dollar américain. Notre cible de fin d'année pour le huard se situe à 0,77 \$ US (1,30 \$ CAN/\$ US).

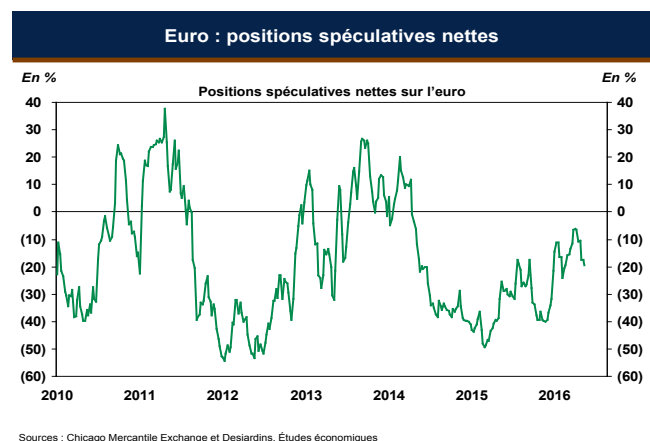
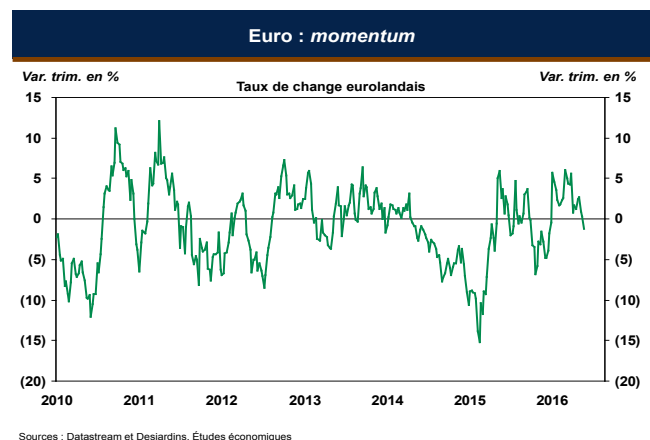
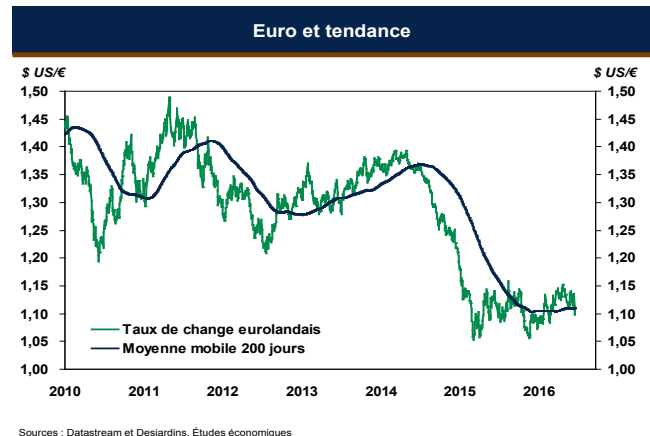


EURO (EUR)

L'incertitude en Europe ramène l'euro à près de 1,10 \$ US

- La devise européenne a évolué dans une fourchette assez stable par rapport au dollar américain depuis la mi-mars. Deux forces principales se sont opposées. D'un côté, la poussée des craintes en lien avec le référendum au Royaume-Uni a exercé des pressions baissières sur l'euro par rapport aux devises refuges, dont le billet vert. D'un autre côté, le report des hausses de taux directeurs aux États-Unis aurait habituellement justifié une appréciation de l'euro par rapport au dollar américain. Le résultat du référendum britannique a finalement fait pencher la balance en faveur d'un affaiblissement de l'euro à près de 1,10 \$ US, mais cela ne modifie tout de même pas la tendance des derniers mois.
- Pour que l'euro se déprécie davantage, il faudrait que l'inquiétude entourant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne reste vive, et même qu'elle augmente en anticipation d'un ralentissement économique. Une plus grande divergence des politiques monétaires pourrait aussi faire déprécier l'euro. À cet égard, la Réserve fédérale (Fed) se montre clairement plus réticente à poursuivre son resserrement monétaire. Cela laisse entrevoir que la divergence des politiques monétaires sera donc moins marquée que ce que nous anticipions précédemment à moins que la Banque centrale européenne (BCE) ne décide d'annoncer de nouvelles mesures.
- La politique monétaire de la BCE est déjà très accommodante avec les mesures mises en place jusqu'à présent. La BCE continuera d'acheter massivement des titres financiers au cours des prochains trimestres et elle a même récemment commencé à acquérir des obligations corporatives. Ces achats ont contribué à faire descendre le taux allemand de dix ans en territoire négatif. À cela s'ajoute le nouveau programme de soutien pour les institutions financières, soit les TLTRO II. La première tranche de ce programme n'a toutefois pas connu un grand succès. Au net, l'injection de liquidités par l'entremise de ce programme s'est chiffrée à quelques dizaines de milliards d'euros. Cet insuccès, jumelé à un contexte économique plus incertain en Europe, augmente les chances que la BCE intervienne de nouveau, bien que sa marge de manœuvre soit mince.

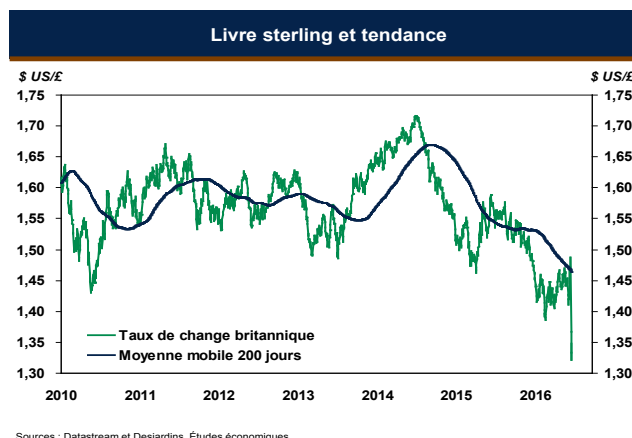
Prévisions : Même si la Fed demeurera réticente à poursuivre son resserrement monétaire, l'euro est appelé à perdre encore du terrain alors que l'accentuation de l'incertitude en Europe constitue un facteur défavorable. On ne peut également pas écarter l'annonce de nouvelles mesures par la BCE, ou du moins le prolongement des mesures déjà en place. La paire EUR/USD devrait terminer l'année aux environs de 1,08 \$ US.



LIVRE STERLING (GBP)

Forte volatilité en raison du *Brexit*

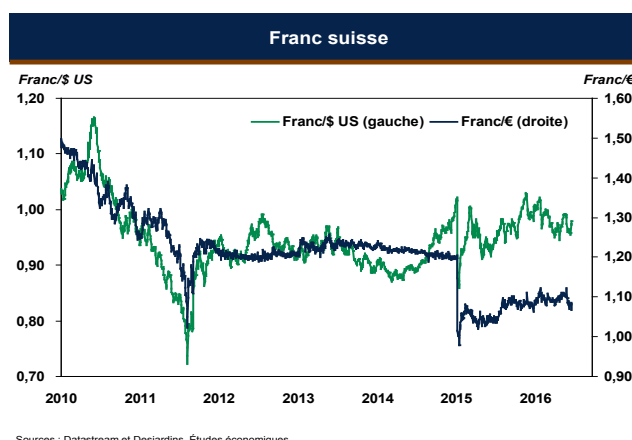
- La livre britannique s'était réappréciée à près de 1,49 \$ US alors que les investisseurs semblaient de moins en moins s'inquiéter du référendum du 23 juin sur l'avenir du Royaume-Uni au sein de l'Union européenne (UE). Le réveil a été brutal lorsque le résultat a été connu. La livre évolue maintenant aux alentours de 1,35 \$ US, soit un creux depuis 1985. La dépréciation de la livre a été généralisée à l'ensemble des principales devises. La paire EUR/GBP est notamment passée de 0,77 £ à 0,83 £ dans la nuit du 23 au 24 juin.
- À la lumière de ces événements, nous avons révisé fortement à la baisse nos prévisions pour la devise britannique. Le reste de l'année 2016, et possiblement une bonne partie de l'année 2017, risque d'être marquée par les négociations qui mèneront à la sortie du Royaume-Uni de l'UE. Dans les meilleurs scénarios, le Royaume-Uni pourrait tout de même parvenir à négocier le maintien du libre-échange et d'autres avantages avec l'UE. Dans les pires scénarios, le Royaume-Uni pourrait se retrouver isolé du reste de l'Europe et connaître un ralentissement important de sa croissance économique. La livre pourrait descendre sous 1,30 \$ US à court terme, en supposant que les marchés demeurent nerveux et que la Banque d'Angleterre intervienne. **Notre cible de fin d'année se situe à 1,35 \$ US, mais une grande incertitude plane sur cette prévision étant donné les nombreux dénouements favorables ou défavorables qui pourraient se produire.**



FRANC SUISSE (CHF)

La Banque nationale suisse ne peut pas relâcher sa garde

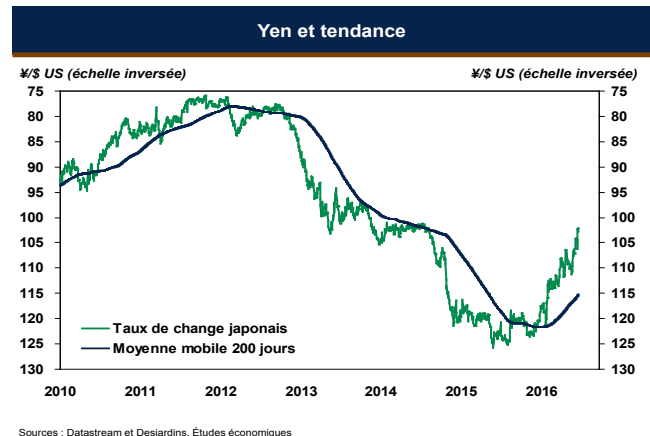
- L'économie suisse a connu un début d'année décevant alors que le PIB réel n'a progressé de que de 0,1 % au premier trimestre. La déflation se poursuit, mais la Banque nationale suisse (BNS) a récemment revu quelque peu à la hausse ses perspectives d'inflation pour refléter la remontée des prix du pétrole. La poussée d'inquiétude sur les marchés internationaux en raison du *Brexit* représente un autre défi pour la BNS qui cherche à tout prix à éviter une forte appréciation du franc. La paire USD/CHF se transige maintenant autour de 0,98 franc, et la paire EUR/CHF à près de 1,08 franc. La BNS n'a pas modifié sa politique monétaire lors de sa rencontre du 16 juin, mais elle a clairement signalé qu'elle demeurerait prête à intervenir sur le marché. En tenant compte de la volonté exprimée par la BNS, nous croyons que le **franc devrait peu dévier par rapport à l'euro au cours des prochains trimestres.**



YEN (JPY)

Vers une intervention de change?

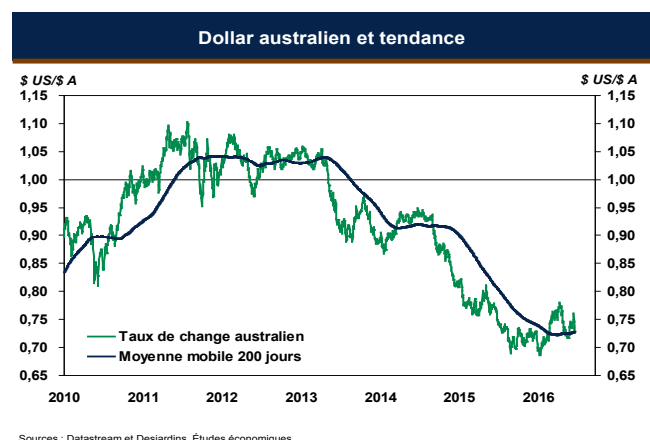
- Le yen s'est apprécié d'environ 20 % depuis le début de l'année. La plus forte demande pour les valeurs refuges depuis le référendum britannique a par ailleurs concouru avec un passage temporaire du taux de change japonais sous les 100 ¥/\$ US, un niveau qui n'avait pas été visité depuis la fin de 2013. Sur le plan fondamental, outre le rôle de valeur refuge du yen, la principale explication à l'appréciation du yen semble être la plus faible divergence des politiques monétaires maintenant anticipées entre le Japon et les États-Unis.
- La vigueur du yen pourrait causer de sérieux torts à l'économie japonaise qui peine déjà à s'accélérer. Il pourrait être encore plus difficile pour la Banque du Japon (BoJ) d'atteindre sa cible d'inflation de 2 %. Par conséquent, il semble de plus en plus probable qu'une intervention sera requise de la part des autorités monétaires. On se rappellera toutefois qu'en janvier, la décision d'abaisser le principal taux d'intérêt directeur en territoire négatif ne s'était pas traduite par une nouvelle dépréciation du yen. La solution pourrait cette fois se trouver dans une ou plusieurs interventions sur les marchés de change. La dernière intervention de ce genre remonte à novembre 2011 où 1 000 G¥ avait été vendus contre des devises étrangères. D'ici la fin de l'année, **nous croyons que le taux de change japonais remontera à plus de 115 ¥/\$ US** en supposant, entre autres, que la BoJ agisse.



DOLLAR AUSTRALIEN (AUD)

Le retour à l'appréciation apparaît encore moins probable

- Après plusieurs mois de faiblesse, le dollar australien avait connu une bonne séquence en mars et en avril en raison d'une diminution des craintes à l'égard de la Chine et d'un contexte plus favorable pour les matières premières. Par la suite, les choses se sont de nouveau corsées avec en plus la Banque de réserve d'Australie qui a décrété une baisse de taux d'intérêt au début du mois de mai. N'empêche, l'aussie a su rebondir en juin, mais la nouvelle poussée d'inquiétude observée sur les marchés financiers depuis le *Brexit* vient considérablement miner les chances que la réappréciation se poursuive. Même si l'économie australienne est peu liée à l'économie européenne, celle-ci pourrait être affectée par contagion, notamment par l'entremise d'un possible retour des craintes en Chine ou par tout signal suggérant une demande plus faible pour les matières premières. **Un retour près de 0,72 \$ US apparaît le scénario le plus probable pour l'instant.**



DEVISES ÉMERGENTES

Le peso mexicain est malmené

YUAN CHINOIS (CNY)

- Dans la foulée du *Brexit*, les autorités chinoises ont ajusté la valeur du yuan. Le taux de change de référence a été dévalué de 0,9 % le 27 juin, soit l'ajustement le plus élevé depuis août 2015. Le taux de change officiel oscille maintenant près de 6,65 yuans/\$ US. Il s'agit donc pour le yuan d'un retour à des niveaux datant de 2011. Prise au piège par une croissance économique plus faible, la Chine ne peut pas risquer de pénaliser ses exportations et doit par conséquent s'assurer de maintenir un taux de change compétitif par rapport à ses concurrents. **Pour les mois à venir, sans baisse marquée de l'inquiétude provenant de l'Europe, le yuan devrait se consolider près des niveaux actuels.**

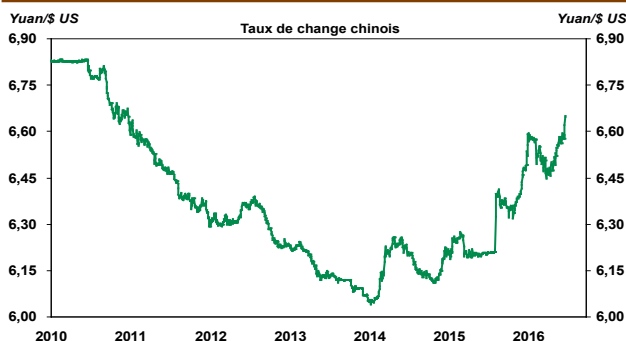
PESO MEXICAIN (MXN)

- Malgré une bonne progression de l'économie mexicaine au premier trimestre et la remontée des prix du pétrole, le peso demeure sous pression. Après un début d'année très difficile, la devise a temporairement bien fait en mars et en avril, ce qui a permis à la paire USD/MXN de redescendre à près de 17 pesos. Un rebond du dollar américain en mai et la récente poussée de l'inquiétude sur les marchés ont toutefois ramené cette paire à un nouveau record à plus de 19 pesos. La faiblesse de la devise continue de préoccuper la Banque du Mexique et une nouvelle hausse des taux d'intérêt pourrait être décrétée pour tenter de renverser la tendance. Toutefois, cette stratégie n'est pas garante de succès, surtout si cela pénalise l'économie et procure une nouvelle raison pour miser contre la devise. **Dans le contexte actuel, il est difficile d'entrevoir une réappréciation importante du peso, lequel pourrait terminer l'année autour de 18,50 pesos/\$ US.**

REAL BRÉSILIEN (BRL)

- Après avoir été malmené pendant plusieurs trimestres, le real brésilien connaît une période de répit. Le rebond d'inquiétude sur les marchés s'est certes traduit par une dépréciation de la devise brésilienne, mais les niveaux atteints demeurent très loin de ceux visités en début d'année. Les scandales politiques sont moins d'actualité au Brésil depuis la destitution de la présidente Dilma Rousseff. L'approche des Jeux olympiques de Rio et une diminution des craintes à l'égard du virus Zika sont aussi d'autres éléments favorables. Cela dit, l'économie brésilienne est encore loin d'une sortie de crise et la situation pourrait vite s'envenimer advenant un nouveau ralentissement de la demande pour les matières premières. **Nous préférons miser sur une dépréciation du real au cours des prochains trimestres.**

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		
	28 juin	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	Haut	Moyenne	Bas			
Amériques											
Argentine – peso	15,0400	7,3136	2,9080	15,2151	65,9064	15,9350	11,9479	9,0654			
Brésil – real	3,3226	-8,1026	-8,8714	-14,6576	6,1738	4,2061	3,6980	3,1064			
Canada – dollar	1,3082	0,3760	-0,8339	-5,8038	5,6621	1,4637	1,3259	1,2381			
Canada – (CAD/USD)	0,7644	-0,3746	0,8409	6,1614	-5,3587	0,8077	0,7542	0,6832			
Mexique – peso	18,9417	2,5742	8,2169	9,6982	21,6105	19,1583	17,2994	15,5758			
Asie et Pacifique Sud											
Australie – (AUD/USD)	0,7388	2,8628	-2,0871	1,9172	-3,4945	0,7814	0,7284	0,6866			
Chine – yuan renminbi	6,6481	1,2928	2,1606	2,4574	7,0720	6,6516	6,4378	6,2010			
Corée du Sud – won	1 171	-0,6700	0,4244	0,4977	4,9037	1 239	1 172	1 115			
Hong Kong – dollar	7,7588	-0,1017	0,0161	0,1071	0,0813	7,8194	7,7594	7,7499			
Inde – roupie	67,7150	1,0204	1,6620	2,3860	6,7180	68,7678	66,2526	63,2640			
Japon – yen	102,7600	-6,7810	-9,4266	-14,6547	-17,0320	125,1300	116,9223	102,0050			
Nouvelle-Zélande – (NZD/USD)	0,7048	5,2298	4,8492	2,9250	2,9532	0,7254	0,6676	0,6260			
Europe											
Danemark – couronne	6,7276	0,5380	1,0180	-1,1200	0,6839	7,0620	6,7185	6,4226			
Norvège – couronne	8,4756	1,6667	0,5075	-2,5939	8,1223	8,9520	8,4025	7,8389			
Royaume-Uni – (GBP/USD)	1,3322	-8,8630	-6,5650	-10,5970	-15,3250	1,5744	1,4853	1,3148			
Russie – rouble	64,6681	-2,5578	-5,5000	-10,2610	17,3651	84,2412	67,3124	55,1000			
Suède – couronne	8,5066	1,8632	2,6586	1,6017	2,4768	8,7666	8,4097	7,9588			
Suisse – franc suisse	0,9806	-1,2339	0,7760	-0,8042	4,8717	1,0299	0,9795	0,9293			
Zone euro – (EUR/USD)	1,1050	-0,7278	-1,4668	0,7200	-0,8080	1,1576	1,1097	1,0561			

* Par rapport au dollar américain, sauf si contre-indiqué.

Note : Tableaux des devises en date de la fermeture de la journée précédente.

Tableau 2
Marché des devises : historique et prévisions

Fin de période	2015		2016				2017			
	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar américain										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,3315	1,3841	1,3006	1,2987	1,3158	1,2987	1,3158	1,2903	1,2658	1,2500
Euro (EUR/USD)	1,1162	1,0863	1,1395	1,1100	1,0800	1,0800	1,0700	1,0900	1,1200	1,1200
Livre sterling (GBP/USD)	1,5148	1,4739	1,4373	1,3500	1,3000	1,3500	1,3500	1,4000	1,4500	1,4500
Franç suisse (USD/CHF)	0,9734	0,9903	0,9631	0,9800	1,0000	1,0000	1,0100	1,0000	0,9800	0,9800
Yen (USD/JPY)	119,87	120,32	112,58	103,00	110,00	115,00	120,00	120,00	122,00	125,00
Dollar australien (AUD/USD)	0,7020	0,7280	0,7658	0,7400	0,7300	0,7200	0,7200	0,7300	0,7400	0,7500
Yuan chinois (USD/CNY)	6,3571	6,4937	6,4490	6,6400	6,6600	6,6500	6,6800	6,6500	6,6000	6,6200
Peso mexicain (USD/MXN)	16,92	17,18	17,28	18,60	19,00	18,50	18,75	18,25	17,75	18,00
Real brésilien (USD/BRL)	3,9725	3,9045	3,5586	3,2500	3,5000	3,5000	3,7000	3,6000	3,5000	3,6000
Dollar effectif* (1973 = 100)	92,26	94,46	89,84	90,10	93,00	93,00	94,30	92,90	91,20	91,20
Dollar canadien										
Dollar américain (CAD/USD)	0,7510	0,7225	0,7689	0,7700	0,7600	0,7700	0,7600	0,7750	0,7900	0,8000
Euro (EUR/CAD)	1,4863	1,5035	1,4820	1,4416	1,4211	1,4026	1,4079	1,4065	1,4177	1,4000
Livre sterling (GBP/CAD)	2,0169	2,0400	1,8693	1,7532	1,7105	1,7532	1,7763	1,8065	1,8354	1,8125
Franç suisse (CAD/CHF)	0,7311	0,7155	0,7405	0,7546	0,7600	0,7700	0,7676	0,7750	0,7742	0,7840
Yen (CAD/JPY)	90,02	86,93	86,56	79,31	83,60	88,55	91,20	93,00	96,38	100,00
Dollar australien (AUD/CAD)	0,9346	1,0076	0,9960	0,9610	0,9605	0,9351	0,9474	0,9419	0,9367	0,9375
Yuan chinois (CAD/CNY)	4,7744	4,6918	4,9587	5,1128	5,0616	5,1205	5,0768	5,1538	5,2140	5,2960
Peso mexicain (CAD/MXN)	12,71	12,41	13,29	14,32	14,44	14,25	14,25	14,14	14,02	14,40
Real brésilien (CAD/BRL)	2,9835	2,8211	2,7362	2,5025	2,6600	2,6950	2,8120	2,7900	2,7650	2,8800

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

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