

Sujet: Le dollar US faible versus le dollar CAN et les devises asiatiques / US dollar weak versus CAN dollar and asian currencies

Source: Desjardins Etudes Economiques

Date: 19.04.2010



Prévisions des devises

Desjardins Études économiques
www.desjardins.com/economie
19 avril 2010

Un dollar américain plus faible au bénéfice des devises asiatiques et du huard

FAITS SAILLANTS

- Depuis le début de l'année, la devise américaine est en perte de vitesse contre la plupart des monnaies asiatiques. Contre les monnaies d'Amérique latine aussi, le peso mexicain à l'avant-plan. Et le recul contre les devises liées à l'évolution des prix des matières premières est encore plus évident.
- Un rebond technique est envisageable pour plusieurs monnaies d'Europe, mais le fossé creusé par les problèmes de dette souveraine semble trop large pour permettre un rebond significatif et durable, et ce, même en dépit des plans d'aide annoncés.
- Pour les devises liées à l'évolution des prix des matières premières, le potentiel d'appréciation reste élevé. Il est attendu que le billet vert faiblira sur une base globale, ce qui devrait se traduire par une augmentation des prix des ressources énergétiques et non énergétiques.
- Il est prévu que les prix du pétrole se raffermiront davantage, ce qui restera favorable à des gains additionnels pour le dollar canadien en 2010. L'effet de la remontée attendue des taux d'intérêt canadiens et l'élargissement de l'écart avec les États-Unis sont escomptés en partie, mais les hausses « réelles » ne manqueront pas de rendre le passage de la parité plus durable.

TABLE DES MATIÈRES

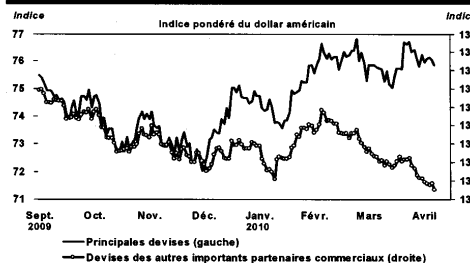
Éditorial	1
Euro	4
Livre sterling	5
Yen	6
Dollar canadien	7
Dollar australien	8
Peso mexicain	9
Yuan chinois	9
Tableaux	10

Éditorial

Le dollar américain est-il actuellement aussi « fort » qu'on le laisse entendre? Si on le compare aux devises européennes, et plus particulièrement à l'euro : oui; mais cela semble refléter plus les problèmes de dette souveraine de certains pays membres de la zone euro qu'une vitalité généralisée du billet vert. Dans les faits, ce dernier reste plutôt faible.

Depuis le début de l'année, la devise américaine est en perte de vitesse contre la plupart des monnaies asiatiques. Contre les monnaies d'Amérique latine aussi, le peso mexicain à l'avant-plan. Et le recul contre les devises liées à l'évolution des prix des matières premières est encore plus évident (tableau 1 à la page 2). Par conséquent, sur une base pondérée par les échanges commerciaux, le billet vert est en légère hausse par rapport aux principales devises, mais cela reflète essentiellement le poids élevé de l'euro dans l'indice. Toutefois, comparativement aux devises des autres importants partenaires commerciaux des États-Unis, le dollar américain continue de se déprécier (graphique 1).

Graphique 1 – L'euro exclu, il ne reste pas beaucoup de vigueur au billet vert



Source: Datastream et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur et économiste en chef adjoint

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

Martin Lefebvre
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste

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

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et le Mouvement des caisses Desjardins n'assume aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2010, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs mentionnées. La Firme peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. La Firme et/ou ses officiers, ses administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement.





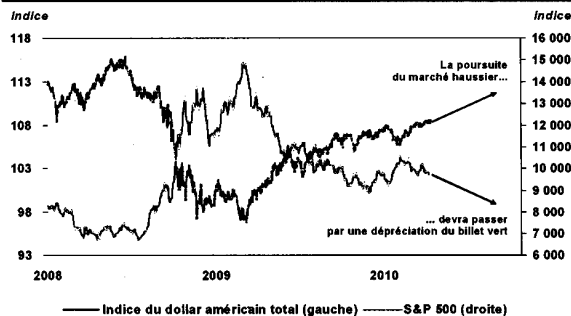
Tableau 1
Performance du dollar américain

Devises	Depuis janvier 2010 (%)
Matières premières	
Canada	-4,76
Australie	-4,02
Nouvelle-Zélande	1,88
Brésil	0,41
Russie	-3,78
Asie	
Indonésie	-4,87
Inde	-4,43
Japon	-0,02
Malaisie	-6,75
Philippines	-3,98
Singapour	-2,16
Corée du sud	-4,83
Thaïlande	-3,30
Europe	
Zone euro	5,76
République tchèque	0,88
Danemark	5,49
Islande	0,47
Suisse	2,03
Norvège	1,64
Royaume-Uni	4,32
Suède	-0,29
Amérique latine	
Argentine	1,85
Mexique	-7,08

Source : Desjardins, Études économiques

Comme nous le mentionnions en février, cette faiblesse du billet vert est « normale » en période de reprise. L'appréciation des Bourses, reflet d'une croissance plus rapide au sein des pays émergents et d'une remontée des cours des matières premières, en dépend (graphique 2). Il semble toutefois clair que toute dépréciation du billet vert se fera davantage contre les devises des pays asiatiques (à l'exception du yen) et celles liées à l'évolution des prix des matières premières. Un

Graphique 2 – La reprise boursière est inversement corrélée à l'évolution du dollar américain



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

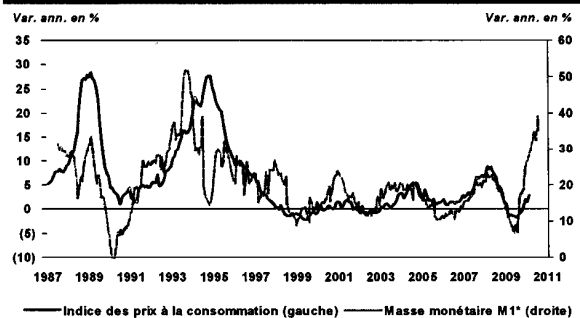
rebond technique est envisageable pour plusieurs monnaies d'Europe, mais le fossé creusé par les problèmes de dette souveraine semble trop large pour permettre un rebond significatif et durable, et ce, même en dépit des plans d'aide annoncés.

En Asie, les effets de la récession mondiale se sont rapidement dissipés, faisant place à des rythmes de croissance effrénés. Dans plusieurs régions, les autorités monétaires et gouvernementales ont entrepris des mesures pour limiter les risques de surchauffe. L'Inde a remonté son taux directeur ainsi que le ratio de réserves obligatoires à deux reprises depuis la fin du mois de mars, les autorités monétaires de Singapour ont réévalué la devise nationale, et la Chine a fait des efforts considérables pour contraindre l'accroissement des prêts bancaires. L'ensemble des devises des pays asiatiques en développement en a profité.

Les données les plus récentes, dont la croissance de 11,9 % du PIB réel au premier trimestre de 2010, montrent toutefois que la Chine n'est pas au bout de ses peines. Pour le moment, l'inflation reste sous contrôle, mais la liquidité est élevée et elle risque d'entraîner une appréciation désordonnée du prix de certains actifs, plus particulièrement de l'immobilier, et même des prix en général (graphique 3).

Les autorités monétaires chinoises pourraient chercher à freiner la croissance avec des hausses de taux d'intérêt, mais cela rendrait la stérilisation¹ de leur politique de change onéreuse. La solution serait plutôt de réévaluer la devise ou de la laisser flotter plus librement. Cela aurait le double avantage de freiner la croissance et de diminuer les coûts d'importa-

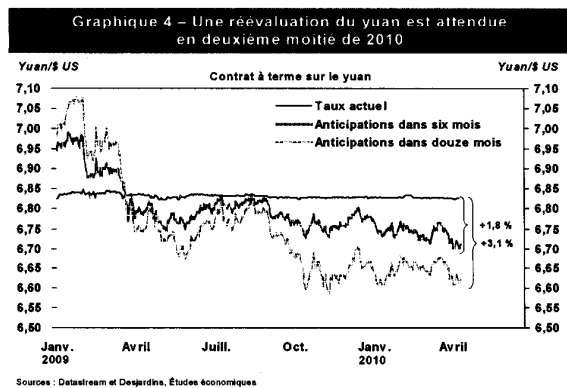
Graphique 3 – Les risques d'inflation sont élevés en Chine



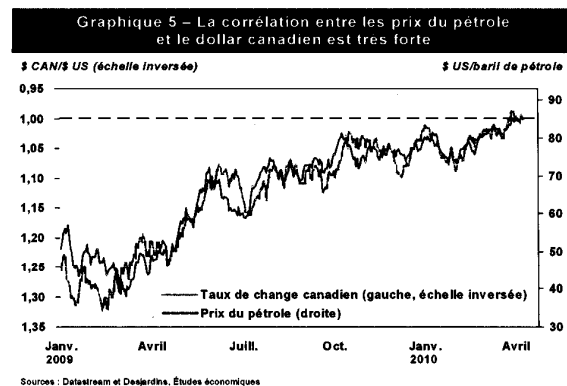
* Dévalué de six mois.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

¹ En bref, la Banque populaire de Chine (BPdC) achète aux banques commerciales la majeure partie des capitaux étrangers qui entrent au pays (accumulation des réserves) en échange de yuans. Afin que la liquidité excédentaire ne génère pas de pressions inflationnistes, la BPdC émet des titres de dette sur le marché chinois pour retirer une partie des yuans en circulation (stérilisation).

tion. Selon les contrats à terme sur la devise, une appréciation d'environ 1,8 % est attendue d'ici les six prochains mois et de plus de 3 % d'ici un an (graphique 4).



Pour les devises liées à l'évolution des prix des matières premières, le potentiel d'appréciation reste élevé. Il est attendu que le billet vert faiblira sur une base globale, ce qui devrait se traduire par une augmentation des prix des ressources énergétiques et non énergétiques. Le dollar canadien en a déjà grandement profité, s'appréciant de 5 % depuis le début de l'année. Entre autres, la corrélation entre l'augmentation récente des prix du pétrole à près de 87 \$ US le baril et l'atteinte de la parité en avril est indéniable (graphique 5).



François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Martin Lefebvre
Économiste principal

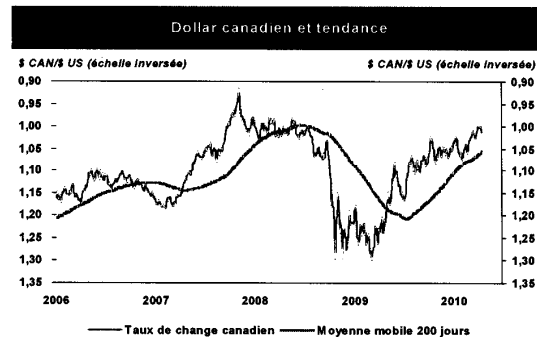


DOLLAR CANADIEN (CAD)

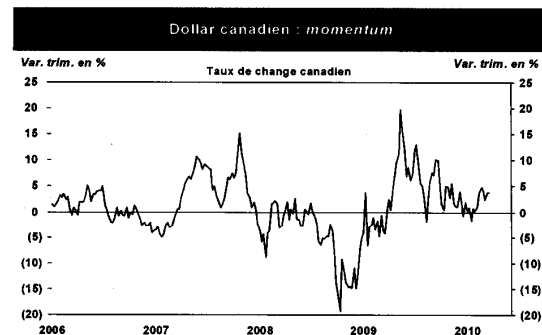
Le huard vers de nouveaux cieux

- Les astres se sont alignés pour la devise canadienne au cours des derniers mois. Après les incertitudes entourant les dettes souveraines de certains pays membres de la zone euro, la remontée des prix du pétrole, la vigueur inattendue de la reprise de l'économie canadienne et le changement des anticipations de hausses de taux d'intérêt ont poussé la paire USD/CAD sous la parité pour la première fois depuis 2008.
- Sur une base de marché, le *momentum* en cours devrait se poursuivre, mais une correction temporaire est envisageable, la devise évoluant bien au-dessus de sa tendance de long terme. Par ailleurs, les positions spéculatives nettes sur la devise sont à un cheveu du record historique de 2007. Rappelons qu'à partir de ces niveaux, la devise canadienne s'est embarquée sur une tendance baissière qui a duré plus d'un an.
- Sur une base fondamentale, la situation économique et financière demeure favorable à une appréciation du huard. Après une croissance inattendue de l'activité économique de 5 % à la fin de 2009, les plus récentes statistiques pointent vers un rebond encore plus fort pour les trois premiers mois de 2010.
- Le secteur de l'habitation est particulièrement dynamique. Les mises en chantier se sont accélérées à près de 200 000 unités à rythme annualisé en février et en mars. Le prix des maisons existantes a augmenté de 22 % au cours de la dernière année. La demande continuera de profiter d'un renforcement continu de la confiance des consommateurs, appuyé par une création nette de 185 00 emplois depuis les six derniers mois.
- La Banque du Canada (BdC) s'est engagée à laisser son taux directeur inchangé en première moitié de 2010, mais le gouverneur Carney s'est donné une plus grande marge de manœuvre en spécifiant que l'engagement de la BdC était « explicitement conditionnel à l'inflation ». Il reste un écart considérable à combler avant que les risques de surchauffe ne surgissent, mais, avec l'inflation de référence déjà près de la cible médiane (2 %) de la BdC, une hausse de taux dès juin ne peut pas être complètement exclue.

Prévisions : Le retour graduel vers les positions de risques continuera de favoriser une dépréciation du dollar américain contre les devises des pays asiatiques en développement et celles liées aux prix des matières premières. Il est attendu que les prix du pétrole se raffermiront davantage, ce qui restera favorable à des gains additionnels pour le dollar canadien en 2010. L'effet de la remontée attendue des taux d'intérêt canadiens et l'élargissement de l'écart avec les États-Unis sont escomptés en partie, mais les hausses « réelles » ne manqueront pas de rendre le passage de la parité plus durable.



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques



Sources : Chicago Mercantile Exchange et Desjardins, Études économiques