



\$cénario Dollars

1^{er} septembre 2005

Service des études économiques

Service des études
économiques de
BMO Nesbitt Burns

1 800 613-0205

Coup de dés au Japon et en Allemagne

Les électeurs japonais et allemands sont appelés aux urnes en septembre, le premier ministre Koizumi et le chancelier Schroeder ayant décidé de s'en remettre au sort en déclenchant des élections anticipées. Des deux, c'est Koizumi qui a le plus de chances de réussir son pari. Après le rejet du projet de réforme du système postal par la Chambre haute, Koizumi a décidé de mettre son avenir politique en jeu en déclenchant des élections législatives pour le 11 septembre. Il n'est pas sûr que le PLD obtienne la majorité absolue mais, avec le soutien du Nouveau parti Komeito, il pourrait prendre le contrôle de la Chambre basse, plus puissante, ce qui serait une bonne chose pour le yen. Toutefois, Koizumi n'a qu'une année devant lui pour mettre en place son programme de réformes puisqu'il a toujours l'intention de quitter son poste en septembre 2006. La défaite de Koizumi entraînerait une vague d'incertitude politique et le yen reperdrait une partie du terrain gagné récemment. En Allemagne, les sondages indiquent que le chancelier socialiste Schroeder ne remportera pas la victoire comme il l'avait fait en 2002. C'est Angela Merkel, candidate de l'Union chrétienne-démocrate et de l'Union chrétienne-sociale (CDU/CSU), qui devrait l'emporter le 18 septembre. Cette Allemande de l'Est deviendrait alors la première femme à accéder au poste de chancelier. Tous les sondages donnent le CDU/CSU, allié au FDP, gagnant sur la coalition entre le SPD de Schroeder et le Parti vert. Selon de récentes enquêtes, l'opposition pourrait remporter la majorité des scrutins et ainsi éviter d'avoir à former une grande alliance avec le SPD, nuisible sur le plan des réformes et que certains comparent à un mariage entre éléphants. Une victoire de M^{me} Merkel rendrait plus probable l'adoption du programme de réformes, ce qui favoriserait un regain de confiance dans l'euro.

Dollar américain

Le président chinois Hu Jintao effectue ce mois-ci sa première visite aux États-Unis, où il rencontrera le président Bush. Bien que la Chine ait réévalué le yuan et l'ait arrimé à un panier de référence, contribuant ainsi à réduire le nombre de différends entre les deux pays, les dirigeants américains ne manqueront certainement pas de mentionner de nombreux autres points d'achoppement commerciaux, dont l'énorme déficit commercial des États-Unis avec la Chine. La lutte contre les déséquilibres commerciaux américains continuera de peser sur le billet vert du fait de la disparition du soutien des taux d'intérêt. La Fed a relevé ses taux à 10 reprises consécutives pour les porter à 3,50 %, et le marché se prépare déjà à de nouvelles annonces, dont une le 20 septembre prochain. Plus récemment (et plus particulièrement après le passage de l'ouragan Katrina), la flambée des prix du pétrole et du gaz pèse sur la consommation, comme en atteste la baisse des prévisions de résultats de Wal-Mart pour le second semestre. Le billet vert pourrait bénéficier ponctuellement du rapatriement des bénéfices réalisés à l'étranger. Le mouvement a déjà commencé, mais les sociétés les plus concernées débutent à peine.

Malheureusement, l'impact sur la devise ne sera peut-être pas aussi marqué, certaines entreprises conservant déjà leurs liquidités à l'étranger en dollars US.

Dollar canadien

La Banque du Canada augmentera probablement son taux à un jour de 25 points de base à 2,75 % le 7 septembre; ce sera sa première hausse depuis octobre 2004. Une autre pourrait avoir lieu en octobre, ce qui porterait le taux cible de la Banque à 3 % d'ici la fin de l'année. Toutefois, en raison des prix records du pétrole, le huard flirte avec un sommet de 13 ans, à plus de 84 cents US. La Banque du Canada est donc une nouvelle fois en butte à un dilemme. Même si la demande intérieure reste solide et s'il est maintenant clair que les salaires se redressent sur fond de politique monétaire de relance, la vigueur de la devise et la flambée des prix de l'énergie soulèvent des questions quant aux perspectives de l'économie. L'évolution récente du huard semblant en grande partie étayée par les fondamentaux de l'économie, la Banque du Canada ne se laissera probablement pas dissuader d'augmenter les taux.

Europe

L'euro est favorisé par le redressement des perspectives économiques européennes, même si les prix de l'énergie font peser des risques importants sur cette reprise. Ce tout récent redressement a permis à l'euro de rebondir après le coup qui lui avait été asséné lors du rejet de la constitution européenne par les Français et les Néerlandais. En outre, la réévaluation du yuan à la fin du mois de juillet a dopé les perspectives de l'euro en tant que monnaie de réserve. Au Royaume-Uni, la livre s'est repliée en réaction au compte rendu de la réunion de politique monétaire du mois d'août, au cours de laquelle le gouverneur King de la Banque d'Angleterre a voté contre la baisse de taux. Cela plaide contre une nouvelle baisse dans un avenir proche. Mais l'économie britannique reste mal en point, ce qui signifie que de nouveaux assouplissements ne peuvent pas être totalement exclus.

Asie

L'horizon économique japonais s'est lui aussi éclairci ces derniers mois, ce qui a joué en faveur du yen. L'intérêt des investisseurs étrangers pour les actions nipponnes, qui a permis au Nikkei de renouer avec son plus haut niveau des quatre dernières années, a également soutenu la devise. Ce regain de confiance risque de prendre un coup si les sondages montrent une baisse de popularité de Koizumi, ou s'il perd son pari électoral. Même s'il remporte les élections du 11 septembre, Koizumi devra néanmoins imposer son projet de réforme du système postal à la Chambre haute, responsable de l'échec de sa première tentative. Le gouvernement chinois a révélé certains détails de son nouveau système de changes; les principales monnaies du panier auquel il a arrimé le yuan sont le dollar US, le yen, l'euro et le won sud-coréen. La livre sterling, les dollars australien, canadien et de Singapour, le ringgit malaisien, le rouble et le baht thaïlandais font eux aussi partie du panier. Le yuan reste néanmoins une monnaie massivement administrée qui n'a que très peu bougé depuis sa réévaluation.

Prévisions de taux de change vis-à-vis du dollar US

	Cours au	2005		2006		
	31 août	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.
CANADA (\$ US/\$ CAN)	1,19 (0,842)	1,18 (0,845)	1,18 (0,850)	1,17 (0,855)	1,18 (0,847)	1,20 (0,833)
EUROPE						
Euro*	1,23	1,23	1,22	1,23	1,24	1,26
Danemark	6,05	6,05	6,10	6,05	5,95	5,85
Norvège	6,39	6,40	6,35	6,25	6,20	6,25
Royaume-Uni*	1,80	1,80	1,79	1,82	1,85	1,87
Suède	7,55	7,55	7,55	7,50	7,45	7,50
Suisse	1,25	1,24	1,23	1,17	1,16	1,16
MOYEN-ORIENT/AFRIQUE						
Afrique du Sud	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
Arabie Saoudite	6,37	6,45	6,50	6,45	6,40	6,45
ASIE						
Chine	8,10	8,05	8,00	7,85	7,75	7,70
Corée	1 039	1 020	1 010	995	985	975
Hong Kong	7,77	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75
Inde	44,0	43,5	43,0	42,3	42,0	41,8
Indonésie	10 299	10 200	10 100	10 100	10 000	9 900
Japon	111	110	108	105	101	99
Malaisie	3,77	3,73	3,70	3,67	3,63	3,60
Philippines	56,3	56,0	56,0	55,5	55,0	55,0
Singapour	1,68	1,67	1,66	1,64	1,62	1,61
Taiwan	32,8	32,5	32,0	31,0	30,5	30,0
Thaïlande	41,2	40,7	40,3	40,0	39,7	39,5
PACIFIQUE SUD						
Australie*	0,754	0,765	0,780	0,795	0,795	0,780
Nouvelle-Zélande*	0,696	0,700	0,710	0,715	0,715	0,705
AMÉRIQUE LATINE						
Argentine	2,91	2,93	2,92	2,91	2,93	2,95
Brésil	2,36	2,35	2,30	2,40	2,50	2,55
Chili	543	550	555	560	565	580
Colombie	2 303	3 210	2 330	2 340	2 370	2 380
Mexique	10,76	10,85	11,00	11,00	11,15	11,20
Venezuela	2 146	2 146	2 146	2 250	2 250	2 250

* Nombre de dollars US par unité de monnaie

Taux croisés

VIS-A-VIS DU DOLLAR CANADIEN

Euro (\$ CAN/€)	1,46	1,46	1,44	1,44	1,46	1,51
Royaume-Uni (\$ CAN/£)	1,49	1,47	1,45	1,37	1,37	1,39
Australie (\$ CAN/\$ A)	0,896	0,905	0,918	0,930	0,938	0,936
Japon (¥/\$ CAN)	8675	8622	8581	8632	8475	8250
Mexique (Peso/\$ CAN)	9,06	9,17	9,35	9,40	9,45	9,33

VIS-À-VIS DE L'EURO

Royaume-Uni (£/€)	0,98	0,99	0,99	1,05	1,07	1,09
Japon (¥/€)	12705	12546	12322	12423	12400	12474

Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Nesbitt Burns Inc. («BMO NBI») à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO NBI ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO NBI peut, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO NBI peut par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour certaines des sociétés mentionnées dans ce document et peut recevoir une rémunération à cet effet. BMO NBI est une filiale en propriété exclusive de la Corporation BMO Nesbitt Burns Limitée, elle-même filiale à participation majoritaire de la Banque de Montréal. Aux résidents des États-Unis : BMO Nesbitt Burns Corp. et BMO Nesbitt Burns Valeurs mobilières Ltée, sociétés affiliées à BMO Nesbitt Burns Inc. endossent la responsabilité du contenu de ce document sous réserve des conditions ci-dessus. Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. et/ou BMO Nesbitt Burns Valeurs mobilières Ltée. Aux résidents du Royaume-Uni : Ce document est destiné exclusivement et peut être distribué ou transmis uniquement aux personnes décrites à la Partie VI de la loi intitulée Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001.

⁴⁰ «BMO (le médaillon contenant le M souligné)» est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. «Nesbitt Burns» est une marque de commerce déposée de la Corporation BMO Nesbitt Burns Limitée, utilisée sous licence.