



\$cénario Dollars

3 octobre 2005



Service des études économiques

Service des études
économiques BMO
Nesbitt Burns

1 800 613-0205

Chauffage : la facture sera salée

L'impact économique des ouragans Katrina et Rita va se préciser ce mois-ci, même s'il apparaît déjà essentiellement régional, en dehors des prix de l'énergie. Le chiffre le plus appréhendé est celui de l'emploi hors agriculture de septembre (7 octobre). La Réserve fédérale a déjà admis que «les investissements, la production et l'emploi allaient reculer à court terme». Ainsi, des chiffres décevants n'empêcheront pas la Fed de relever encore une fois ses taux le 1^{er} novembre. Toutefois, une certaine volatilité n'est pas exclue sur les marchés des changes lors de la publication des statistiques post-Katrina. C'est cet hiver que l'on saura à quel point les consommateurs américains et l'économie mondiale ont vraiment résisté, soit lorsque les prix records du gaz naturel se répercuteront sur les factures de chauffage.

Dollar américain

Le sort du dollar US dépendra non seulement des statistiques post-Katrina, mais aussi de la Fed et du rapatriement des bénéfices. La Fed répétera que les interruptions de production de pétrole et de gaz dans le golfe entraîneront essentiellement des pressions inflationnistes persistantes. Le gouverneur Olsen ayant voté contre la hausse de taux du 20 septembre, le compte rendu de la réunion (attendu le 11 octobre) sera observé à la loupe. Le billet vert bénéficiera ponctuellement du rapatriement des bénéfices étrangers au quatrième trimestre, les sociétés s'efforçant de profiter des dégrèvements fiscaux accordés jusqu'à la fin de l'année par l'American Jobs Creation Act de 2004. Toutefois, l'impact sur la monnaie sera inférieur aux montants rapatriés, puisqu'une partie est déjà détenue en dollars US. Plusieurs éléments pèseront sur la monnaie ces prochains mois. Les coûts de reconstruction de La Nouvelle-Orléans nuiront sérieusement aux tentatives de redressement budgétaire et la flambée des prix du pétrole entraînera une nouvelle hausse du déficit commercial. La balance des paiements du quatrième trimestre ne reflétera pas entièrement cette aggravation du fait des indemnités versées par des assureurs étrangers à la suite des ouragans.

Dollar canadien

Le huard a atteint un sommet de 13 ans et profite de la flambée des prix de l'énergie. Les prix des matières premières ont globalement augmenté, en prévision des travaux de reconstruction à La Nouvelle-Orléans et en réaction à la vigueur de la demande dans un contexte d'offre limitée. La force du huard annule une partie des risques d'inflation, mais

l'économie fonctionne à la limite de ses capacités et la politique monétaire reste expansionniste. La Banque du Canada devrait donc de nouveau relever ses taux le 18 octobre et les porter à 3 %. Si cela représente 75 pb de moins qu'aux États-Unis, c'est plus qu'en Europe et au Japon. Tant que les prix du pétrole ne baissent pas trop, le huard continuera à résister face à l'euro, au yen et à la livre. Il se pourrait que la récente hausse de la monnaie soit de type 2 (soit non fondamentale) et que la spéculation reprenne.

Europe

L'euro se ressent toujours de l'issue incertaine du scrutin allemand du 18 septembre. Tout se terminera probablement par une «grande coalition» dirigée par Angela Merkel, qui deviendrait ainsi la première femme à accéder au poste de chancelier, après bien du temps et des difficultés. Le Bundestag se réunit le 18 octobre pour choisir le nouveau chancelier. Si aucun candidat n'obtient la majorité à l'issue des deux premiers tours de scrutin, le chef du gouvernement sera celui qui obtiendra le plus de voix au troisième tour. Le président Koehler peut toutefois mettre son veto si le résultat est trop instable et organiser de nouvelles élections. Au milieu de toute cette folie, la BCE jette les bases d'une première hausse de taux, même si c'est le statu quo qui risque de l'emporter au cours des prochains mois. Les dirigeants de la BCE ne cessent d'évoquer les risques d'inflation et de répercussion de la hausse des prix de l'énergie, qui pourraient justifier la première hausse de taux depuis octobre 2000. À l'inverse, la Banque d'Angleterre devrait baisser une nouvelle fois ses taux début 2006 et le différentiel de taux avec la zone euro devrait donc commencer à diminuer. La livre devrait conserver son retard.

Asie

Le premier ministre Koizumi a reçu un mandat de réforme des plus clairs. Cela ne s'est toutefois traduit que par un rebond ponctuel du yen, qui a clôturé en baisse pour le troisième trimestre consécutif. La demande intérieure d'obligations étrangères a surpassé les placements étrangers dans le Nikkei, qui a renoué avec un sommet de quatre ans. Le yen reste néanmoins bien orienté, la Banque du Japon ayant clairement indiqué qu'après cinq ans de politique monétaire ultra-accommodante, elle allait bientôt relever ses taux, peut-être avant la fin de l'exercice budgétaire en mars. Mais la reprise du yen et des monnaies asiatiques en général est tributaire du yuan et de l'équilibre des forces concurrentielles dans la région. Malgré la mise en place d'un panier de monnaies, la Chine n'a que très peu modifié son régime de changes. Le panier de monnaies ne fait qu'assouplir le système de parités fixes. En mai, le secrétaire au Trésor américain a menacé la Chine de l'accuser de manipuler les changes si elle n'apportait pas de «*substantielles modifications*» à son système de changes. M. Snow se rend à Pékin ce mois-ci et il dira à son retour si les réformes entreprises par la Chine sont suffisantes.

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

	Cours au	2005	2006			
	30 sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
CANADA	1,16	1,15	1,17	1,21	1,20	1,18
(\$ US/\$ CAN)	(0,860)	(0,870)	(0,855)	(0,826)	(0,833)	(0,847)
\$ US PONDÉRÉ DES ÉCHANGES						
(face aux grandes monnaies)	84,5	83,4	83,1	83,3	82,2	80,5
EUROPE						
Euro *	1,20	1,22	1,23	1,24	1,26	1,28
Danemark	6,21	6,10	6,05	6,00	5,90	5,80
Norvège	6,55	6,30	6,25	6,20	6,25	6,35
Royaume-Uni*	1,76	1,75	1,73	1,75	1,77	1,80
Suède	7,75	7,65	7,55	7,50	7,45	7,35
Suisse	1,29	1,27	1,25	1,20	1,18	1,16
MOYEN-ORIENT/AFRIQUE						
Afrique du Sud	6,36	6,40	6,45	6,55	6,65	6,80
Arabie Saoudite	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
ASIE						
Chine	8,09	8,05	8,00	7,95	7,90	7,90
Corée	1 044	1 010	995	985	975	970
Hong Kong	7,76	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75
Inde	44,0	76,5	43,3	43,0	43,0	42,8
Indonésie	10 299	10 200	10 100	10 050	10 000	9 900
Japon	114	110	107	104	101	100
Malaisie	3,77	3,76	3,75	3,74	3,72	3,72
Philippines	56,1	56,0	55,8	55,6	55,4	55,0
Singapour	1,69	1,68	1,66	1,64	1,62	1,60
Taiwan	33,2	33,0	32,9	32,5	32,0	31,5
Thaïlande	41,1	41,0	40,8	40,3	40,0	39,8
PACIFIQUE SUD						
Australie*	0,763	0,775	0,780	0,790	0,775	0,770
Nouvelle-Zélande*	0,692	0,705	0,710	0,720	0,710	0,705
AMÉRIQUE LATINE						
Argentine	2,91	2,92	2,91	2,93	2,95	2,95
Brésil	2,23	2,20	2,40	2,50	2,55	2,60
Chili	530	535	530	545	555	560
Colombie	2 287	2 300	2 320	2 350	2 370	2 380
Mexique	10,76	11,00	11,05	11,15	11,20	11,20
Venezuela	2 146	2 146	2 250	2 250	2 250	2 250

* Nombre de dollars US par unité de monnaie

Taux croisés

VIS-À-VIS DU DOLLAR CANADIEN						
Euro (\$ CAN/€)	1,40	1,40	1,44	1,50	1,51	1,51
Royaume-Uni (\$ CAN/£)	2,05	2,01	2,02	2,12	2,12	2,12
Australie (\$ CAN/\$ A)	0,887	0,891	0,913	0,956	0,930	0,909
Japon (¥/\$ CAN)	98	96	91	86	84	85
Mexique (Peso/\$ CAN)	9,25	9,57	9,44	9,21	9,33	9,49
VIS-À-VIS DE L'EURO						
Royaume-Uni (£/€)	0,68	0,70	0,71	0,71	0,71	0,71
Japon (¥/€)	136	134	132	129	127	128

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.

¹⁰ «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.