




**Perspectives de
l'économie et du
marché pour
2011-2012**

Présentées par :

**Fred Ketchen
Warren Jestin
Vincent Delisle
Camilla Sutton**

7 décembre 2010

 Groupe Banque Scotia



**Perspectives économiques
pour 2011-2012**

Réalités des deux mondes

Warren Jestin
PVP et économiste en chef

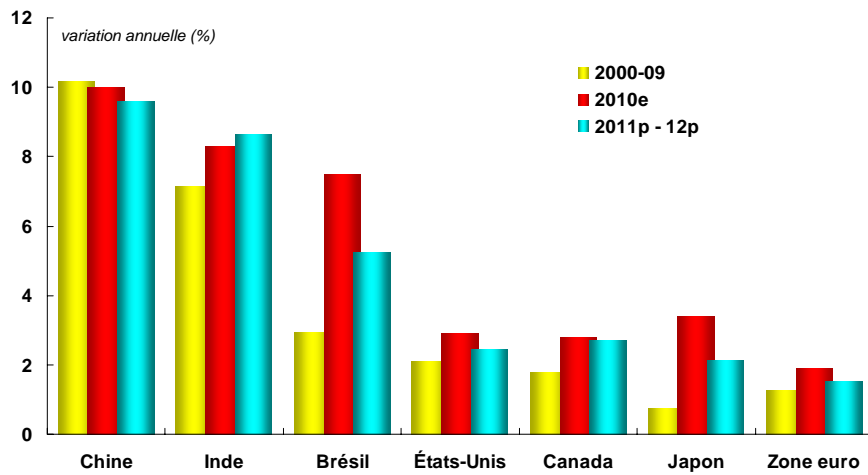
7 décembre 2010

 Groupe Banque Scotia



L'économie mondiale se redresse...

PIB réel



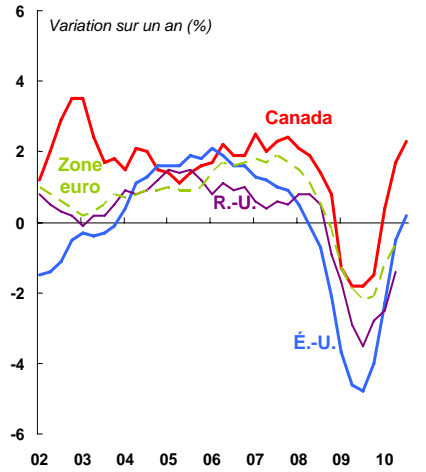
Sources : Études économiques Scotia, Global Insight.

Groupe Banque Scotia

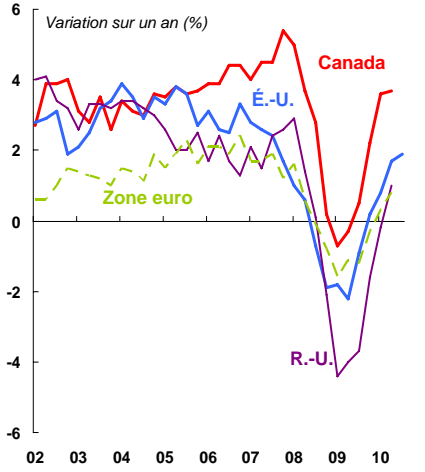


... mais la reprise est inégale d'un pays à l'autre

Croissance de l'emploi



Dépenses de consommation

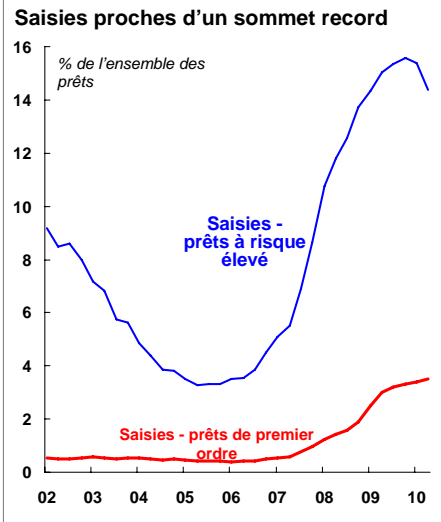


Sources : Études économiques Scotia, Global Insight.

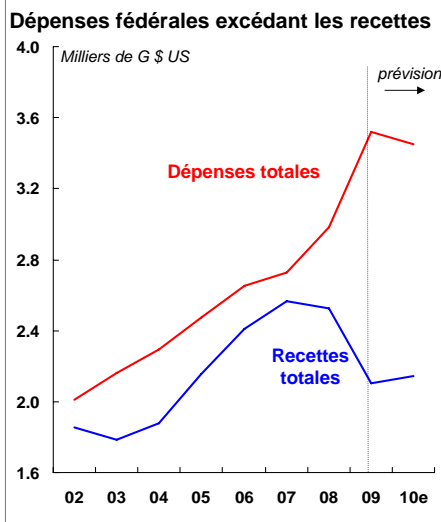
Groupe Banque Scotia



Aux États-Unis, de fortes tensions s'exercent sur les finances privées et publiques...



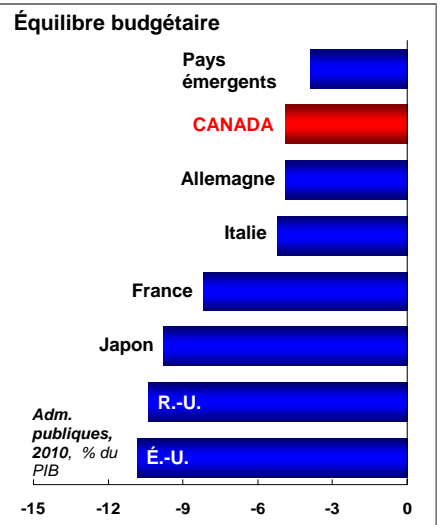
Source : Bloomberg.



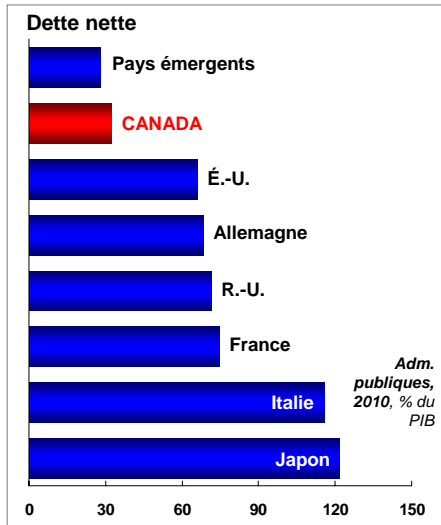
Source : Trésor américain, Études économiques Scotia.



... et le redressement budgétaire freinera la croissance pendant des années



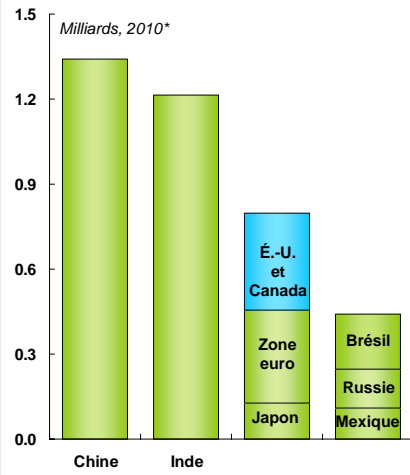
Sources : FMI, Études économiques Scotia.





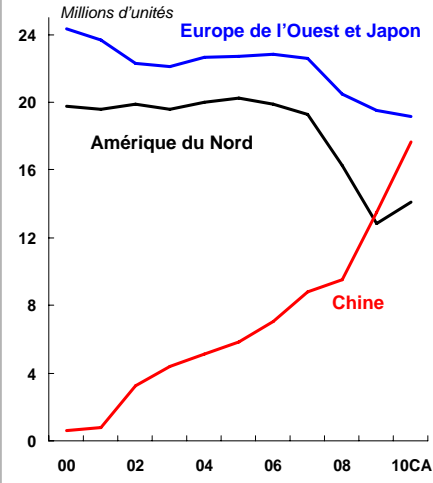
Les marchés émergents refaçonnent l'économie mondiale. . .

Population



* Prévission 2010 du FMI.

Ventes de véhicules automobiles*



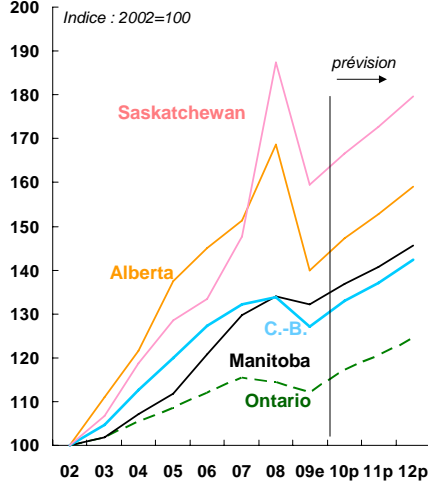
* Voitures et camions compris. Sources : Études économiques Scotia, Global Insight.

Groupe Banque Scotia



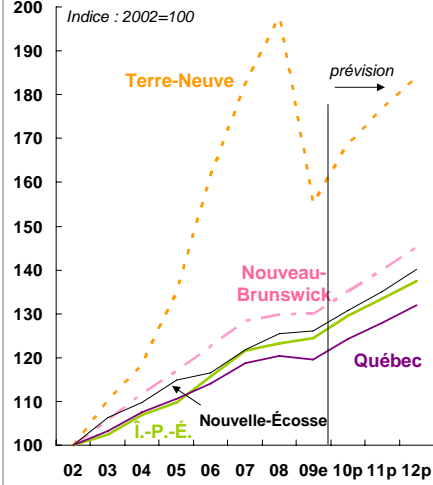
... et alimentent la prospérité des régions ressources du Canada

PIB nominal par habitant



Sources : Statistique Canada, Études économiques Scotia.

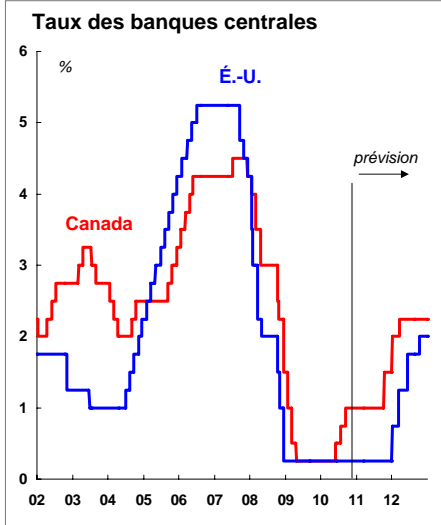
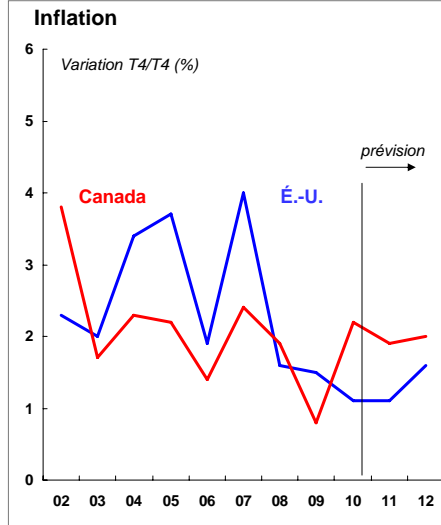
PIB nominal par habitant



Groupe Banque Scotia



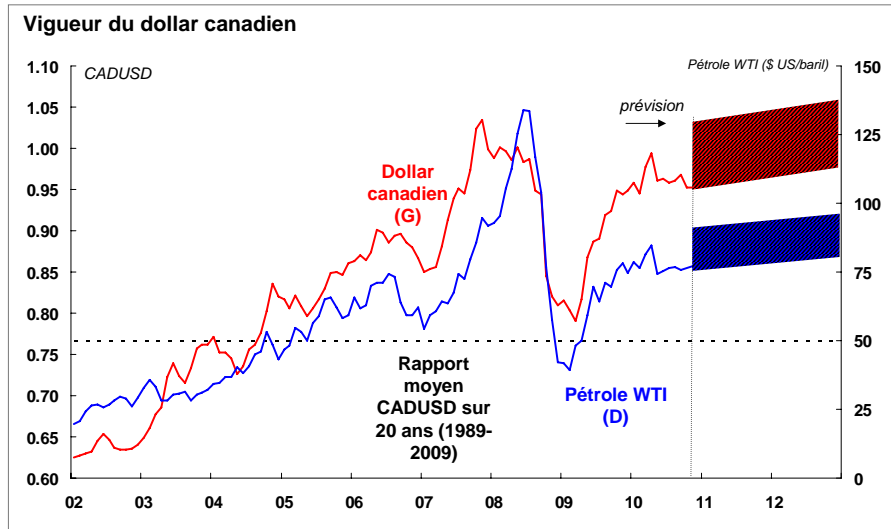
L'inflation et les taux d'intérêt ne bougeront pas rapidement



Sources : Études économiques Scotia, Global Insight.



Le dollar canadien continuera de s'apprécier. . .



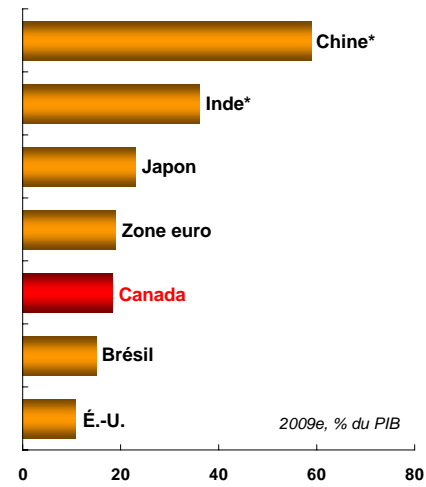
Sources : Études économiques Scotia, Global Insight.





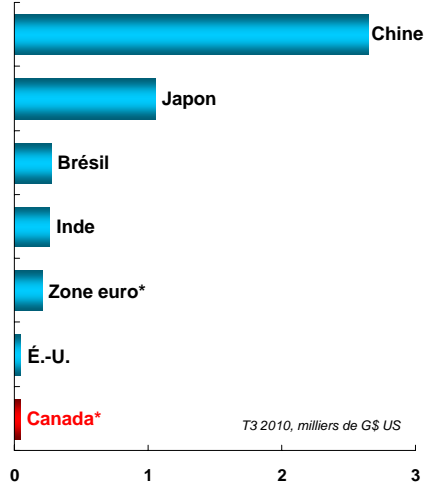
... mais les déséquilibres mondiaux annoncent des marchés volatils

Épargne intérieure brute



Sources : FMI, OCDE, Bloomberg et Études économiques Scotia.
*Données de 2008.

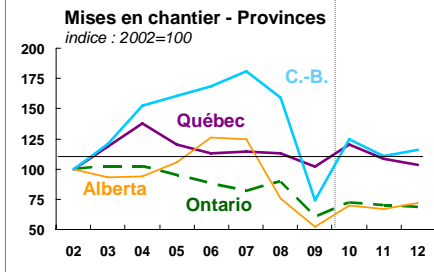
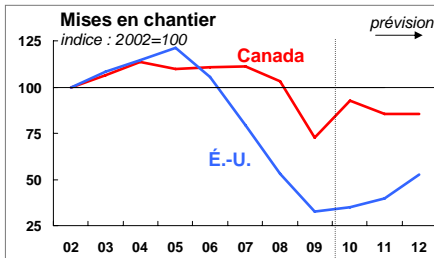
Réserves de change



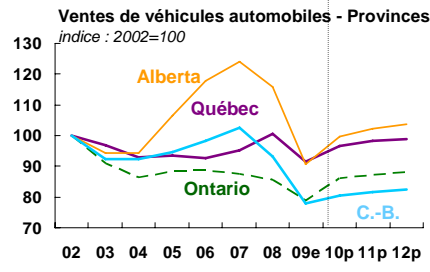
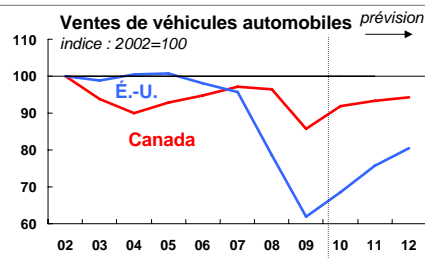
* Données T3 à ce jour.



Les ventes de biens à prix élevé se portent mieux au Canada qu'aux États-Unis

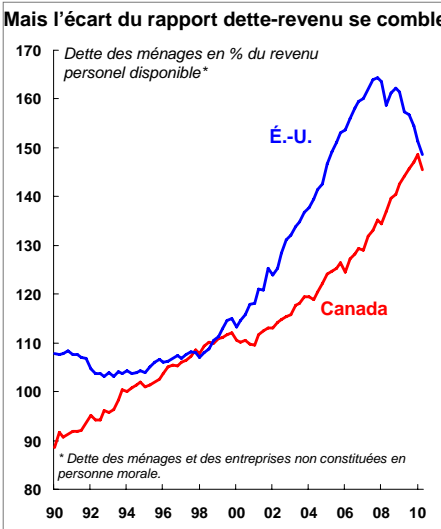
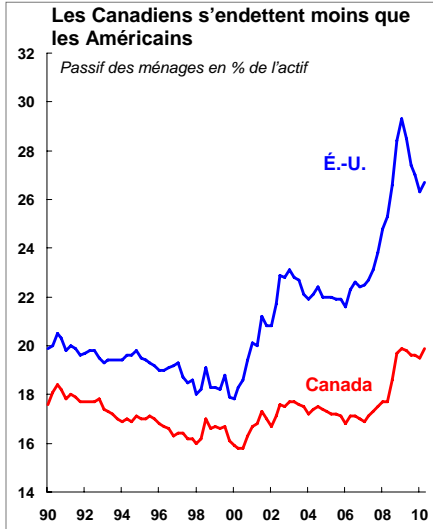


Sources : Études économiques Scotia, Global Insight.





Malgré un endettement croissant, la situation financière est meilleure au Canada

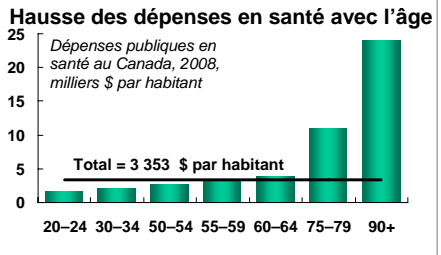
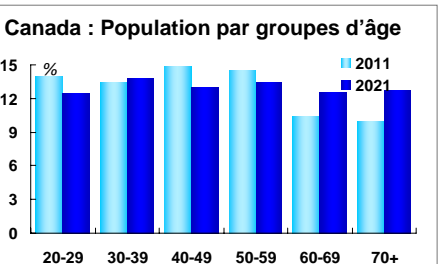
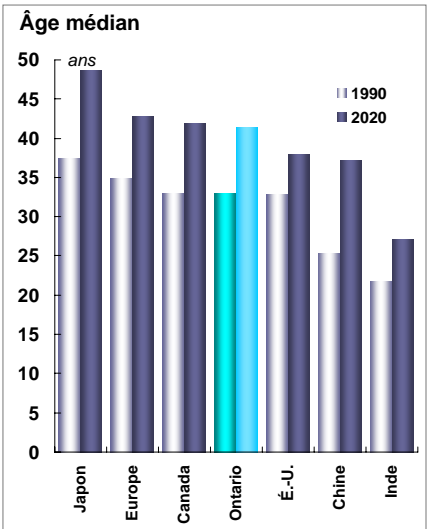


Sources : Réserve fédérale américaine, Statistique Canada, Études économiques Scotia.

Sources : Réserve fédérale américaine, Statistique Canada, Études économiques Scotia.

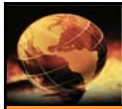


À l'horizon – un monde vieillissant



Sources : Nations Unies, Statistique Canada, Institut canadien d'information sur la santé.





Perspectives des marchés 2011-12

Gains boursiers malgré l'incertitude

Vincent Delisle
Stratège, Scotia Capitaux

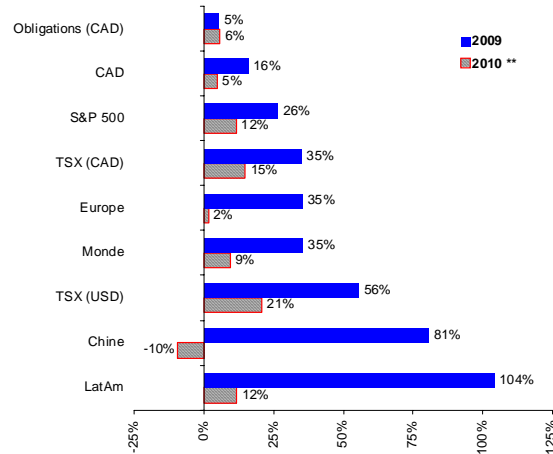
7 Décembre, 2010

Groupe Banque Scotia



Rendements positifs en 2010...

Performances des marchés: 2009 et 2010



*Performance en dollar U.S. sauf exception
Source: Scotia Capital, Bloomberg

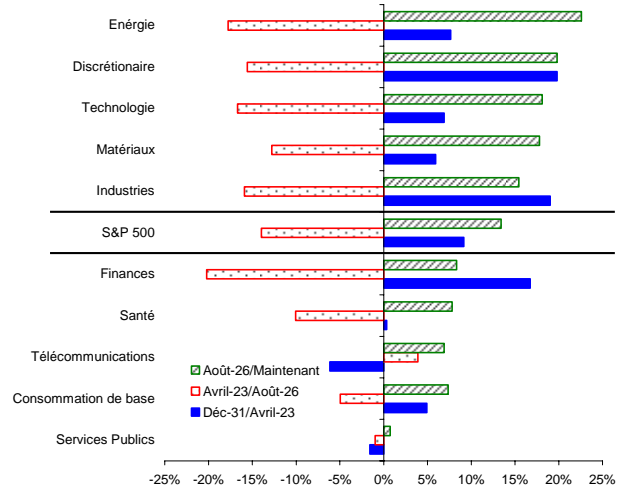
** au 2 décembre

Groupe Banque Scotia



...marqués par une intense volatilité

S&P 500: Leadership sectoriel en 2010

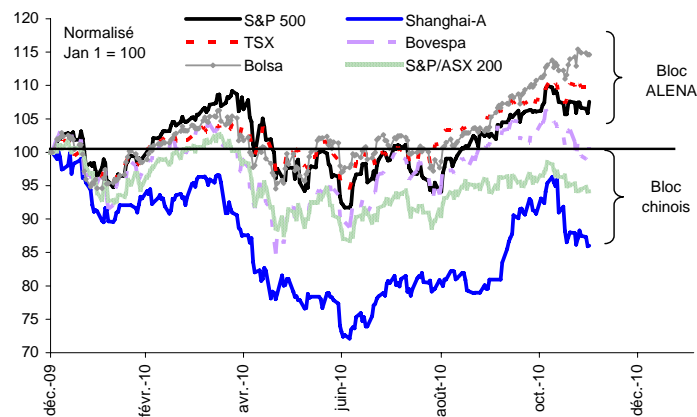


Source: Scotia Capital, Bloomberg



Divergence Mondiale

Le bloc chinois sous-performe



*Performance en devise locale

Source: Scotia Capital, Bloomberg





Evaluations raisonnables & croissance des profits en 2011

Croissance des profits et Ratios C/B (Déc. 2010)

Indice	Monde		Canada (TSX)*		E-U. (S&P 500)	
	%	P/B	%	P/B	%	P/B
Indice	17%	12.2	27%	15.0	14%	13.0
Energie	14%	11.0	21%	18.2	15%	12.6
Matériaux	31%	12.2	35%	18.2	29%	14.7
Industries	20%	13.6	15%	14.9	17%	14.7
Discrétionaire	23%	14.5	15%	13.6	16%	15.0
Cons. de base	10%	14.4	11%	14.1	9%	14.0
Santé	8%	11.1	n/a	n/a	7%	10.9
Finances	22%	10.7	32%	11.8	27%	11.5
Technologie	15%	13.5	5%	10.8	12%	13.3
Télécommunications	7%	11.7	5%	12.1	11%	15.4
Services Publics	4%	11.9	9%	17.3	0%	12.3

*Données sectorielles basées sur l'index MSCI Canada

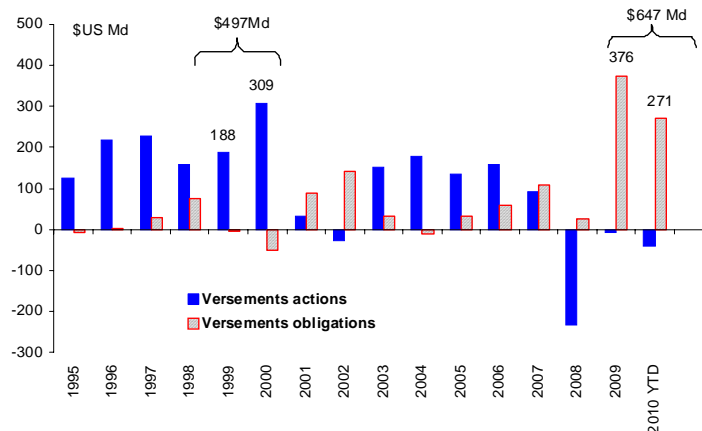
Source: Scotia Capital, Thomson Financial, Bloomberg

Groupe Banque Scotia



Les investisseurs boudent encore les Actions

Entrées de fonds massives dans les fonds mutuels d'obligations en 2009-2010



Source: Scotia Capital, ICI

Groupe Banque Scotia



Répartition d'Actif & Mondiale

Scotia Capital - Répartition d'actifs recommandée - 2011

	Répartition		Changement versus 2010	Rendement espéré 2011
	Référence	Recommandée		
Actions	50%	58%	-10%	8-10%
<i>Canada</i>	10%	13%		
<i>Etats-Unis (S&P500)</i>	15%	17%		
<i>Int'l (Europe, Japon)</i>	15%	15%		
<i>EM-Asie</i>	6%	6%		
<i>EM-LatAm</i>	4%	7%		
Obligations	45%	35%	+7%	3%
<i>Gouvernement</i>	35%	23%		2%
<i>Sociétés</i>	10%	12%		4%
Encaisse	5%	7%	+3	1%

Source: Scotia Capital

 Groupe Banque Scotia



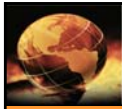
Répartition Sectorielle - 2011

Répartition Sectorielle Recommandée - 2011

Secteur	Recommandation
Énergie	Surpondérer
Matériaux	Neutre
Industries	Surpondérer
Discretionnaire	Neutre
Consommation de base	Sous-pondérer
Santé	Sous-pondérer
Finances	Neutre
Technologie	Surpondérer
Télécommunications	Sous-pondérer
Services Publics	Sous-pondérer

Source: Scotia Capital

 Groupe Banque Scotia



Perspectives des marchés des changes 2011-2012

Risques à court terme et enjeux structurels

Camilla Sutton
Chef stratège, Devises

7 décembre 2010

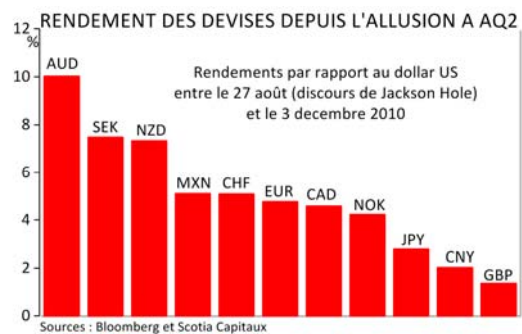
Groupe Banque Scotia



Thèmes et tendances des marchés des changes

Thèmes actuels des marchés des changes

- I. Guerres des monnaies
- II. Politique monétaire – AQ2
- III. Risque souverain
- IV. Politique budgétaire / austérité
- V. Perspectives du dollar US
- VI. Perspectives économiques relatives
- VII. Réserves de change
- VIII. Entiment et flux
- IX. Aversion pour le risque / volatilité



Groupe Banque Scotia



Guerres des monnaies – États-Unis contre Chine

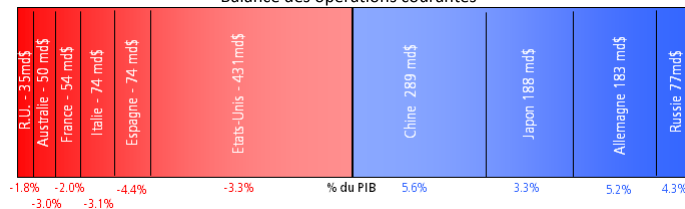
Enjeux

- Répugnance à laisser monter le yuan et important excédent des opérations courantes en Chine
- Laxisme monétaire et important déficit des opérations courantes aux États-Unis – tentative délibérée d'affaiblir le dollar US
- Réaction des autres pays – menace de contrôle des capitaux, d'intervention, etc.

Réponse des décideurs mondiaux – Communiqué du G20

- S'abstenir de dévaluations compétitives
- Faire preuve de vigilance contre la volatilité
- Résister au protectionnisme
- Mener des politiques de réduction des déséquilibres excessifs

Balance des opérations courantes



Source : Scotia Capitaux et The Economist



Europe – Perte de confiance?

Les pays périphériques mettent l'euro à genoux

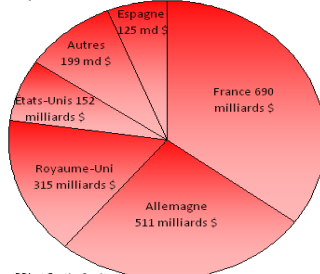
-L'aide est-elle suffisante? Cas de base – Oui

-Crise de confiance – Difficile de quantifier et de prévoir l'effet boule de neige

-Accès de crainte autour de l'Union européenne

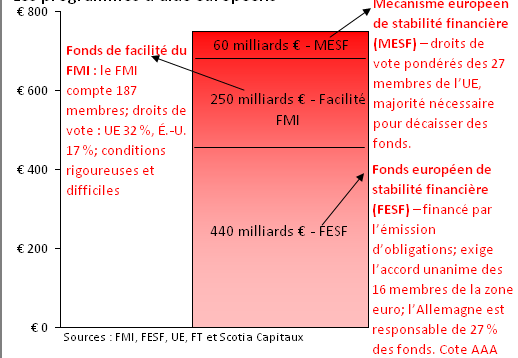
-Enjeux de la dette bancaire circulaire

Exposition bancaire mondiale à la dette PIIGS



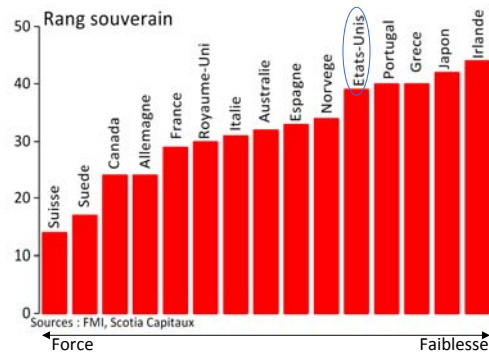
Sources : BRI et Scotia Capitaux

Les programmes d'aide européens



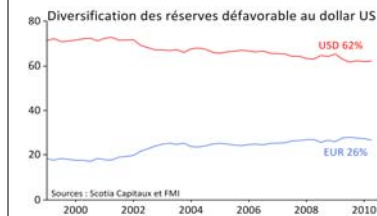


Faiblesse à large assise du dollar US en 2012



Loin de se limiter aux pays PIIGS, la faiblesse budgétaire touche aussi les États-Unis

- Solde budgétaire primaire –corrige des variations cycliques
- Dettes nettes
- Rendement /coût de financement
- Profil des échéances de la dette souveraine



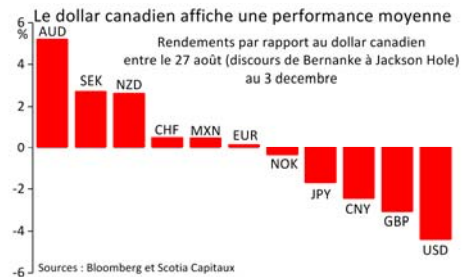
Groupe Banque Scotia



USDCAD – Durabilité de la parité

Déterminants du rapport USDCAD

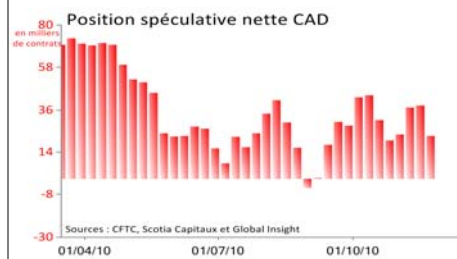
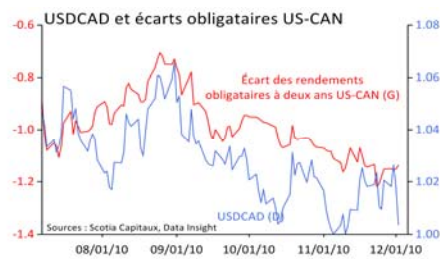
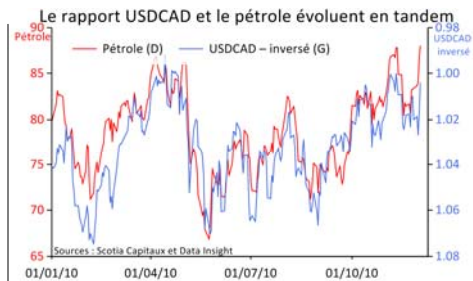
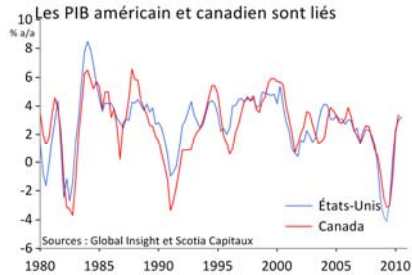
- I. Évolution générale du dollar US
- II. Perspectives de croissance mondiale
- III. Fondamentaux intérieurs
- IV. Écarts de taux d'intérêt
- V. Pétrole et produits de base
- VI. Flux et sentiment
- VII. Aversion pour le risque
- VIII. Facteurs techniques



Groupe Banque Scotia



USDCAD – Durabilité de la parité



Groupe Banque Scotia



Déclaration de non-responsabilité

Le présent document a été préparé par Études économiques Scotia et Scotia Capitaux comme ressource pour les clients de la Banque Scotia et de Scotia Capitaux. Les opinions, les estimations et les projections contenues dans le présent document sont les nôtres à la date de ce dernier et sont sujettes à changement sans préavis. Les renseignements et les opinions présents dans ce document sont tirés de sources considérées comme fiables, mais aucune garantie, expresse ou implicite, n'est donnée concernant leur exactitude et leur exhaustivité. Ni le Groupe Banque Scotia ni ses sociétés affiliées n'acceptent de responsabilité en cas de pertes résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu.

Groupe Banque Scotia