

# Synthèse mensuelle : SEPTEMBRE 2013

## GROUPE BOUCHARD

RBC Dominion valeurs mobilières  
2828 Boul. Laurier, Suite 800  
Québec, QC G1V 0B9

## CARL BOUCHARD

CFA  
418-527-8490  
carl.bouchard@rbc.com

## Ce qui a fait bouger les marchés

La décision surprise de la Réserve fédérale de ne pas réduire les achats d'actifs (que l'on appelle « les réductions ») s'est avérée être la nouvelle la plus importante du mois de septembre. En fournissant des orientations pour l'avenir, la Fed a révisé ses prévisions économiques à la baisse et a indiqué que la première hausse de taux n'aurait probablement pas lieu avant le second semestre de 2015. Gardant cela à l'esprit, la normalisation des taux aura probablement lieu au cours des années et non des mois à venir.

Suite à l'annonce de la Fed, les rendements des bons du Trésor ont décliné, le déclin le plus important affectant la composante des maturités de 2 à 30 ans de la courbe de rendement depuis les cinq dernières années. Les rendements des bons du Trésor à 5 ans ont diminué de 20 points de base, la plus grosse chute depuis 2009.

Le TSX a progressé de 1,4 % en septembre et à la fin du mois, il était en hausse de 5,3 % depuis le début de l'année. Les produits industriels (5,1 %), les services de télécommunications (4,7 %) et la consommation discrétionnaire (3,3 %) ont été les secteurs les plus performants en septembre, alors que les matériaux (-5,0 %), la santé (-2,1 %), et la technologie de l'information (-0,8 %) étaient les seuls secteurs en territoire négatif pour le mois.

Le S&P 500 a progressé de 3,1 % en septembre et avant la fin

du mois, il avait grimpé de 19,8 % depuis le début de l'année. La plupart des secteurs étaient en territoire positif pour le mois avec les produits industriels (5,68 %), la consommation discrétionnaire (5,44 %) et les matériaux (4,43 %), étant les secteurs les plus performants en septembre. Le secteur des télécommunications (-0,5 %) a été le seul secteur en territoire négatif ce mois-ci.

Les indices asiatiques ont progressé dans tous les domaines en septembre. L'indice Nikkei a connu les résultats les plus marqués, augmentant de 8,5 % pendant le mois. Le Hang Seng (5,7 %), le Sensex (4,2 %) et le Shanghai (3,9 %) ont également connu de solides rendements en septembre. Les indices européens se sont adaptés à leurs homologues asiatiques, avec le DAX (6,1 %) et le FTSE (0,9 %), affichant tous deux de solides résultats pour le mois.

## Développements spécifiques aux marchés

Les gagnants du TSX du mois les plus remarquables ont été **Canadian National Railway (CNR)**, **Suncor (SU)** et **TD Bank (TD)**, avec des gains respectifs de 6,11 %, 3,75 % et 3,48 %, respectivement. **Goldcorp (G)** et **Catamaran (CTT)**, en baisse de 13,66 % et 17,96 % respectivement sont restés à la traîne.

Les gagnants notables du S&P 500 étaient **Amazon (AMZN)**, **Schlumberger (SLB)** et **Boeing (BA)** en hausse de 11,27 %, 9,17 % et 13,07 %, respectivement. **Apple (AAPL)** et **Exxon (XOM)** - en baisse de 2,15 % et 1,29 % respectivement - ont été les retardataires notables.

Prix au 30 septembre 2013, (sauf mention contraire).



RBC Gestion de patrimoine  
Dominion valeurs mobilières

## Ce qui a fait bouger les marchés

Suite de la page 1

En septembre, TD, **CIBC (CM)** et **Aimia (AIM)** ont conclu une entente afin de faciliter la transition d'environ la moitié des clients Aerogold CIBC, représentant environ 3 milliards de \$ des soldes de TD, tandis que TD deviendra l'émetteur principal des cartes de crédit Visa Aéroplan le 1er Janvier 2014.

Le 23 septembre, Industrie Canada a révélé la liste des soumissionnaires qualifiés pour le spectre sans fil. La liste ne contenait pas les joueurs américains ou étrangers, ce qui donne aux titulaires canadiens la possibilité de gagner du spectre à des prix raisonnables.

Vers la fin du mois, **Fairfax Financial (FFH)** a présenté une offre de rachat de BlackBerry de 9 \$ par action en numéraire, valorisant la société à environ 4,7 milliards de \$ US.

### Développement spécifique aux titres à revenu fixe

Les données économiques canadiennes étaient mitigées en septembre. L'emploi (59 200 emplois), les prix des logements et les ventes au détail étaient tous en hausse dans les rapports les plus récents, (données de juillet et d'août). Toutefois, la croissance du PIB en juillet est restée modérée, affichant un taux de croissance de 1,4 % d'une année sur l'autre, les dépenses en capital agissant comme un frein. Le taux d'inflation d'une année à l'autre se situe dans la fourchette inférieure de 1 %-3 % de la Banque du Canada à 1,1 %.

Les rendements du gouvernement du Canada ont été mitigés en septembre alors que les rendements à plus court terme se sont repliés, mais les rendements à long terme ont légèrement augmenté. L'accentuation continue de la courbe de rendement reflète les limites de la capacité des banques centrales à contrôler les taux d'intérêt à long terme, même si les taux à court terme restent ancrés. En règle générale, la politique de la banque centrale influence les taux à court terme alors que les rendements à long terme sont déterminés par les forces du marché. Les programmes d'achat d'obligations des banques centrales ont ciblé les

## Calcul en masse

Indices boursiers*	Mois	Cumul annuel*
Indice composite TR S&P/TSX	1,4 %	5,3 %
Moyenne industrielle du Dow Jones TR	2,3 %	17,6 %
Indice S&P 500 TR	3,1 %	19,8 %
Indice composite NASDAQ TR	5,1 %	26,1 %
MSCI EAFE TR (USD)	7,4 %	16,6 %
Indice mondial MSCI TR (USD)	5,0 %	17,8 %

Performance du secteur S&P/TSX*	Mois	Cumul annuel*
Finances S&P/TSX TR	2,5 %	12,4 %
Énergie S&P/TSX TR	1,9 %	7,5 %
Matériaux S&P/TSX TR	-5,0 %	-27,7 %
Industriels S&P/TSX TR	5,1 %	18,2 %
Consommation discrétionnaire S&P/TSX TR	3,3 %	32,5 %
Services de télécommunication S&P/TSX TR	4,7 %	5,9 %
Technologie de l'information S&P/TSX TR	-0,8 %	27,9 %
Biens de consommation de base S&P/TSX TR	0,8 %	18,7 %
Services publics S&P/TSX TR	2,2 %	-7,0 %
Soins de santé S&P/TSX TR	-2,1 %	51,2 %

\* Tous les rendements sont calculés sur une base de rendement global sauf mention contraire.  
Source : Bloomberg

Devises (en dollars canadiens)	Change	Mois	Cumul annuel*
Dollar américain	1,0309	-2,2 %	3,9 %
Euro	1,3944	0,1 %	6,5 %
Livre sterling	1,6685	2,1 %	3,5 %
Yen japonais (100)	0,0105	-2,2 %	-8,3 %

Marchandises (USD)	Cours au comptant	Mois	Cumul annuel*
Pétrole brut (WTI par baril)	\$102,33	-4,9 %	11,4 %
Gaz naturel (par million btu)	\$3,56	-0,6 %	6,2 %
Or (par once)	\$ 1328,94	-4,7 %	-20,7 %
Argent (par once)	\$21,70	-7,8 %	-28,5 %
Cuivre (par livre)	\$3,31	3,0 %	-7,8 %
Nickel (par livre)	\$6,30	1,2 %	-18,3 %
Aluminium (par livre)	\$0,82	1,8 %	-11,9 %
Zinc (par livre)	\$0,87	0,7 %	-7,8 %

## Ce qui a fait bouger les marchés

Suite de la page 2

échéances à plus long terme afin d'influencer les rendements en modifiant l'équilibre offre-demande, mais les forces du marché semblent avoir maîtrisé cette influence au cours des dernières semaines.

Au début du mois, les rendements des bons du Trésor à 10 ans ont brièvement avoisiné 3,00 %, mais ils se sont rapidement déplacés vers des niveaux plus bas suite à la décision de la Fed de maintenir les achats d'actifs, clôturant le mois à environ 2,60 %. Septembre a été le plus grand mois de la nouvelle activité d'émission des entreprises cette année, les rendements relativement faibles ont fourni aux sociétés émettrices d'intéressantes occasions d'accéder au marché obligataire. Parallèlement à l'appétit continu des investisseurs, les écarts de taux relatifs aux obligations de catégorie investissement se sont resserré ~ 6 pdb sur le mois et les écarts de crédit des obligations à haut rendement ont accusé un resserrement plus prononcé ~ 25 pdb. À court terme, les marchés du crédit aux États-Unis sont susceptibles de connaître des épisodes de volatilité et de non-liquidité.

Les rendements dans la zone euro ont évolué à la hausse en réaction à l'amélioration des données économiques (favorables à une reprise modérée) et à l'optimisme élevé entourant la croissance mondiale. Néanmoins, la zone euro est restée derrière les États-Unis et le Royaume-Uni dans le cycle économique et il pourrait y avoir des vents contraires supplémentaires à court terme. La zone euro centrale est désormais perçue comme entamant un cycle de reprise et les pays périphériques en difficulté semblent s'être stabilisés. Les marges sur les prêts aux entreprises sont restées dans une fourchette étroite en septembre (~ 100 pdb) et il semblait y avoir une meilleure valeur relative dans les sociétés émettrices et les banques européennes de premier rang plutôt que dans l'espace souverain.

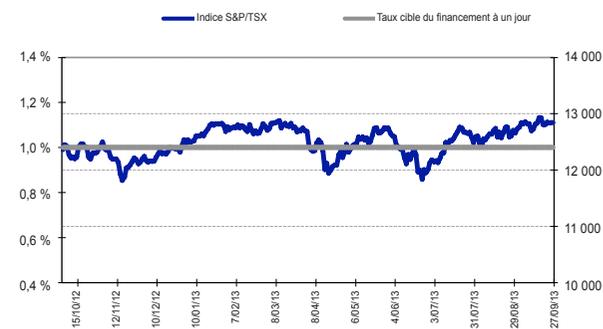
## Développements dans le monde

La vente massive des gilts britanniques a ralenti en septembre alors que la Réserve fédérale surprenait les acteurs du marché annonçant qu'il n'y aurait pas de réduction d'achats d'actifs. Les indications prospectives de la Banque d'Angleterre qui ont été présentées en août sont demeurées inchangées en septembre. Il peut y avoir de la place pour une accentuation de la pente de la courbe des taux compte tenu de l'amélioration rapide des données économiques. Toutefois, la menace d'un signal inattendu favorable au statu quo (semblable à la récente décision de la Réserve fédérale) pourrait limiter les pressions à la hausse du rendement des échéances à plus long terme de la courbe.

En Europe, la chancelière allemande Angela Merkel a été réélue avec une écrasante majorité qui a manqué de peu la majorité absolue. L'histoire de la reprise de la zone euro reste très fragile et la Banque centrale européenne devrait rester active.

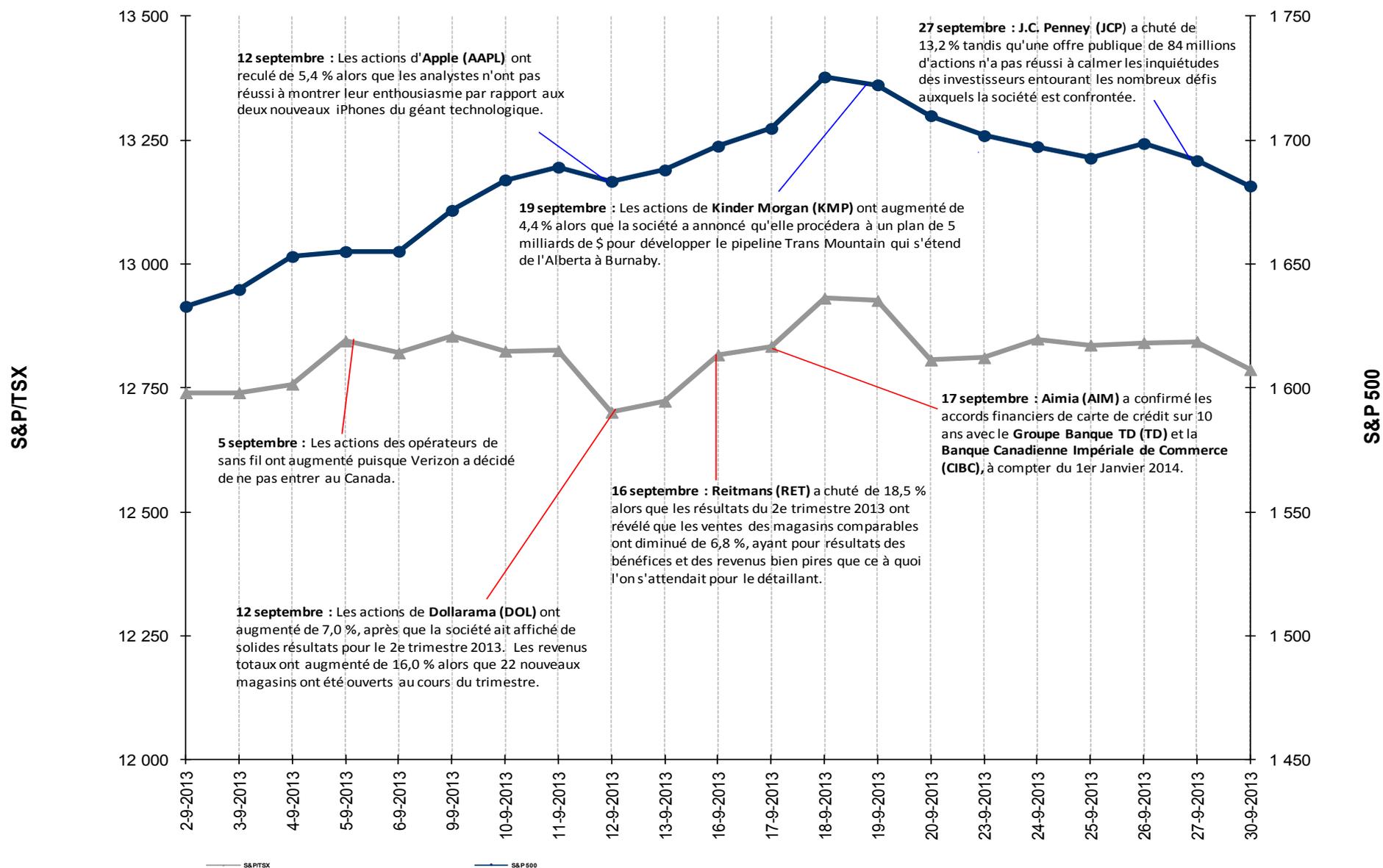
Pour l'avenir, des catalyseurs pointant à l'horizon pourraient créer de la volatilité sur les marchés mondiaux à revenu fixe alors que l'attention des investisseurs se déplace vers les principaux communiqués de données économiques américaines, les détails entourant le plafond de la dette américaine, le prochain président de la Réserve fédérale et la clarté en ce qui concerne les plans d'austérité en Europe du Sud.

Indice S&P/TSX - Taux cible du financement à un jour, 12 derniers mois



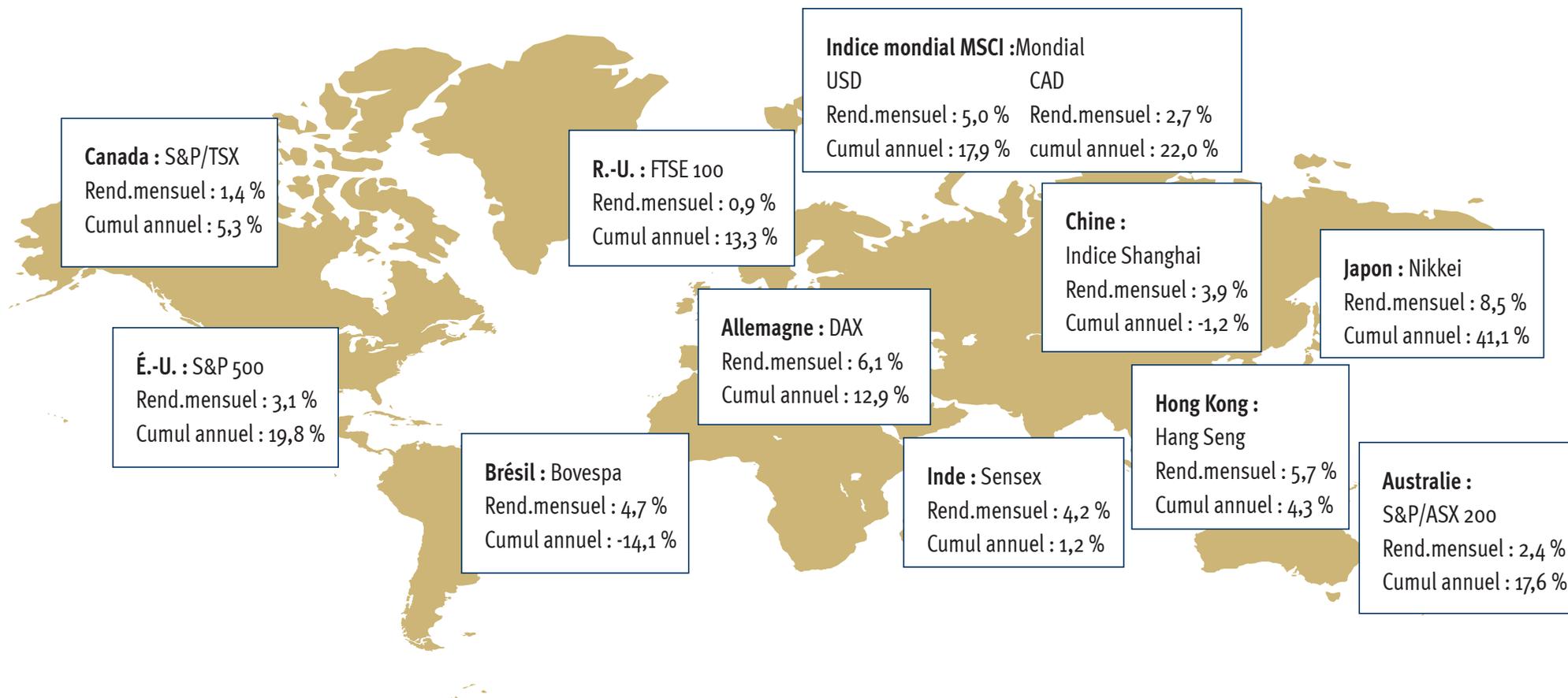
Source : Bloomberg

## Faits saillants concernant les bourses nord-américaines – Septembre 2013



## Marchés mondiaux – September 2013

Le MSCI World a terminé en hausse de 5,0 % sur le mois et en fin de mois a augmenté de 17,9 % sur une année.



Tous les rendements sont calculés sur une base de rendement global sauf mention contraire

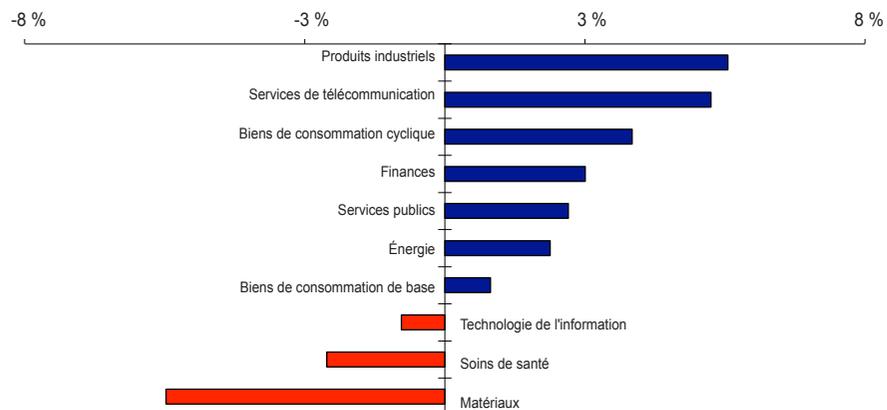
Tous les rendements sont calculés en devise locale excepté pour l'indice mondial MSCI

\*\* Ces indices sont calculés sur la base du rendement lié au cours

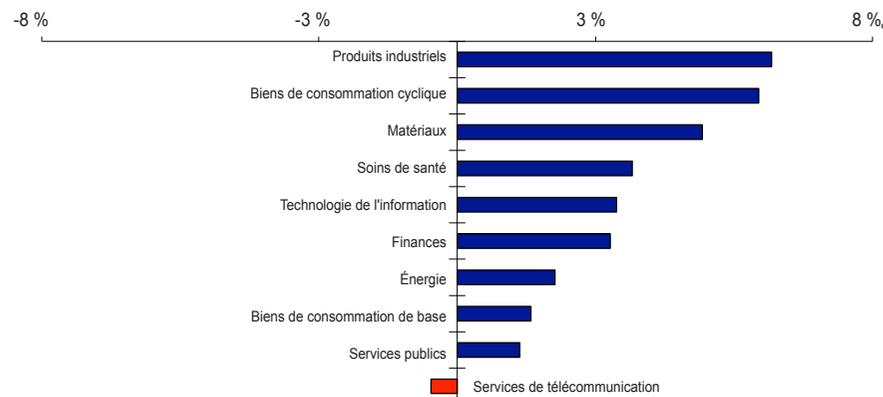
Source : Bloomberg

# Actions canadiennes et américaines – Septembre 2013

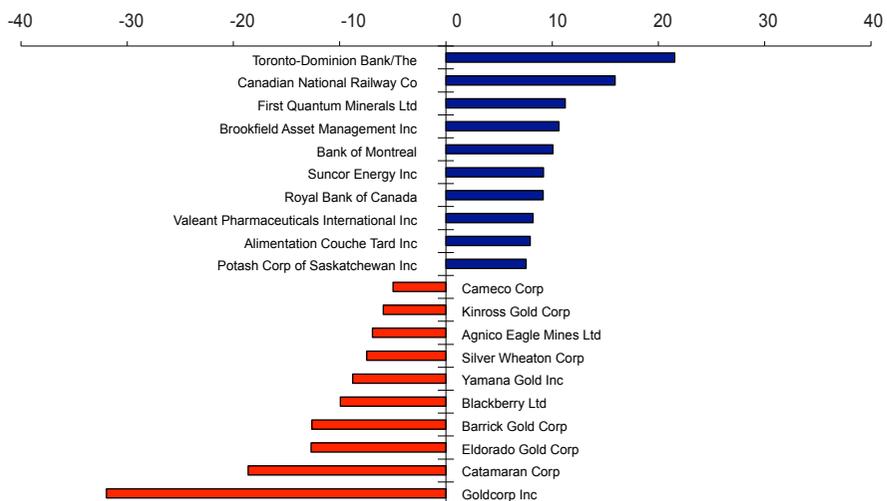
### Variation de l'indice composite S&P/TSX par secteur



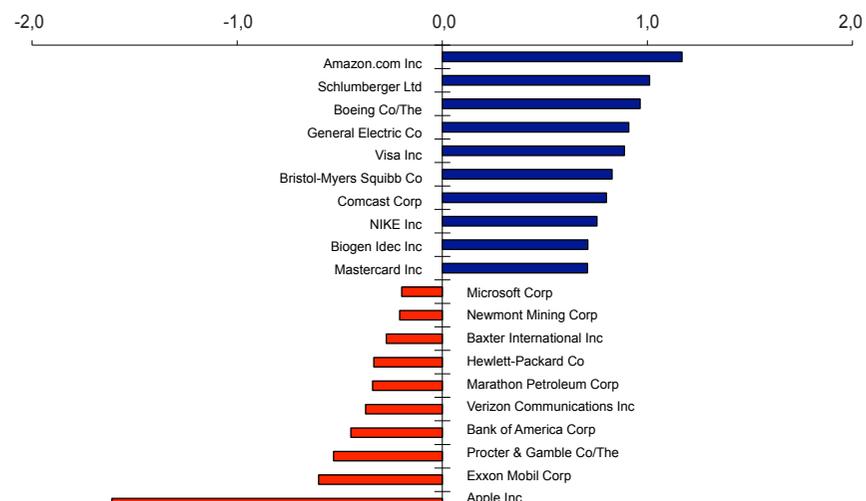
### Variation de l'indice S&P 500 par secteur



### 10 premiers contributeurs au rendement/10 déclins les plus prononcés du S&P/TSX selon les points d'indice



### 10 premiers contributeurs au rendement/10 déclins les plus prononcés du S&P 500 selon les points d'indice



## Données économiques du Canada et des États-Unis – Septembre 2013

Date de publication	Indicateurs économiques : Canada	Période	Prévision générale	Chiffres réels	Chiffres antérieurs	Chiffres réels c. Prévision générale	Chiffres réels c. Chiffres antérieurs
31/10/2013	Produit intérieur brut (mensuel glissant, AD)	Août	--	--	0,60 %	-----	▲
31/10/2013	Produit intérieur brut (annuel glissant, AD)	Août	--	--	1,40 %	-----	▲
23/10/2013	Taux de la Banque du Canada	23-oct	--	--	1,00 %	-----	▲
	<b>Marché du travail</b>						
11/10/2013	Changement net dans l'emploi (000, AD)	Sep	--	--	59,2 K	-----	▼
11/10/2013	Taux de participation (AD)	Sep	--	--	66,60 %	-----	▲
11/10/2013	Taux de chômage (AD)	Sep	--	--	7,10 %	-----	▲
	<b>Marché du logement</b>						
08/10/2013	Mises en chantier (000, DAD)	Sep	--	--	180,2 K	-----	▼
10/10/2013	Indice des prix des logements neufs (annuel glissant)	Août	--	--	1,90 %	-----	▲
15/10/2013	Ventes de maisons existantes (mensuel glissant)	Sep	--	--	2,80 %	NA	▲
15/10/2013	Teranet/10/National Bank HPI (mensuel glissant)	Sep	--	--	0,60 %	-----	▲
	<b>Consommateur et fabrication :</b>						
22/10/2013	Ventes de détail (mensuel glissant, AD)	Août	--	--	0,60 %	-----	▲
22/10/2013	Ventes au détail moins ventes automobiles (mois glissant, AD)	Août	--	--	1,00 %	-----	▲
16/10/2013	Ventes à la fabrication (mensuel glissant, AD)	Août	--	--	1,70 %	-----	▲
	<b>Opérations</b>						
08/10/2013	Commerce de marchandises (milliard, AD)	Août	--	--	-0,93B	-----	▼
	<b>Prix</b>						
18/10/2013	Indice des prix à la consommation (mensuel glissant)	Sep	--	--	0,00 %	-----	▲
18/10/2013	Indice des prix à la consommation (annuel glissant)	Sep	--	--	1,10 %	-----	▲
18/10/2013	IPC de base Banque du Canada (mensuel glissant)	Sep	--	--	0,20 %	-----	▲
18/10/2013	IPC de base Banque du Canada (annuel glissant)	Sep	--	--	1,30 %	-----	▲
29/10/2013	Prix produits industriels (mensuel glissant)	Sep	--	--	0,20 %	-----	▲
29/10/2013	Indice des prix des matières premières (mensuel glissant)	Sep	--	--	0,90 %	-----	▲

## Données économiques

Suite de la page 6

Date de publication	Indicateurs économiques : Canada	Période	Prévision générale	Chiffres réels	Chiffres antérieurs	Chiffres réels c. Prévision générale	Chiffres réels c. Chiffres antérieurs
	<b>Autres indicateurs</b>						
21/10/2013	Ventes en gros (mensuel glissant, AD)	Août	--	--	1,50 %	-----	▲
04/10/2013	Indice Ivey des gestionnaires en approvisionnement (AD)	Sep	53,6	--	51	▲	▲
07/10/2013	Permis de construction (mensuel glissant, AD)	Août	--	--	20,70 %	-----	▲
Date de publication	Indicateurs économiques : É.-U.	Période	Prévision générale	Chiffres réels	Chiffres antérieurs	Chiffres réels c. Prévision générale	Chiffres réels c. Chiffres antérieurs
30/10/2013	PIB (trimestre glissant, DAD)	3 <sup>e</sup> T (annualisé)	--	--	2,50 %	-----	▲
30/10/2013	Indice des prix du PIB (trimestre glissant, DAD)	3 <sup>e</sup> T (annualisé)	--	--	0,60 %	-----	▲
30/10/2013	DPC de base (trimestre glissant, DAD)	3 <sup>e</sup> T (annualisé)	--	--	0,60 %	-----	▲
30/10/2013	Taux cible des fonds fédéraux	30-oct	--	--	0,25 %	-----	▲
	<b>Marché du travail</b>						
04/10/2013	Changement dans les emplois non agricoles (000, AD)	Sep	180 K	--	169 K	▼	▼
04/10/2013	Taux de chômage (AD)	Sep	7,30 %	--	7,30 %	▲	▲
	<b>Marché du logement</b>						
17/10/2013	Permis de construction (000, AD)	Sep	--	--	926 K	-----	▼
17/10/2013	Mises en chantier (000, DAD)	Sep	--	--	891 K	-----	▼
24/10/2013	Ventes de nouvelles maisons (000, AD)	Sep	--	--	421 K	-----	▼
21/10/2013	Ventes de maisons existantes (million, DAD)	Sep	--	--	5,48 M	-----	▼
16/10/2013	Indice NAHB du marché du logement (AD)	Oct	--	--	58,0	-----	▲
02/10/2013	Dépenses de construction (m-o-m, AD)	Août	0,40 %	--	0,60 %	▲	▲
	<b>Consommateur et fabrication :</b>						
11/10/2013	Ventes de détail avancées (mensuel glissant, AD)	Sep	0,30 %	--	0,20 %	▲	▲
11/10/2013	Ventes au détail moins ventes automobiles (mois glissant, AD)	Sep	0,40 %	--	0,10 %	▲	▲
29/10/2013	Confiance des consommateurs (AD)	Oct	--	--	79,7	-----	▲
25/10/2013	Indice de confiance de l'Université du Michigan	OCT Final	--	--	--	-----	-----
30/10/2013	Consommation individuelle (trimestre glissant, DAD)	3 <sup>e</sup> T (annualisé)	--	--	1,80 %	-----	▲
25/10/2013	Commandes de biens durables (mensuel glissant, AD)	Sep	--	--	0,10 %	-----	▲
03/10/2013	Commandes de biens durables (mensuel glissant, AD)	Août	0,30 %	--	-2,40 %	▲	▲

## Données économiques

Suite de la page 7

Date de publication	Indicateurs économiques : É.-U.	Période	Prévision générale	Chiffres réels	Chiffres antérieurs	Chiffres réels c. Prévision générale	Chiffres réels c. Chiffres antérieurs
	<b>Opérations</b>						
10/10/2013	Indice des prix à l'importation (mensuel glissant)	Sep	0,30 %	--	0,00 %	▲	▲
10/10/2013	Indice des prix à l'importation (annuel glissant)	Sep	--	--	-0,40 %	-----	▲
08/10/2013	Balance commerciale (milliard, AD)	Août	-39,0B \$	--	-39,1B \$	▼	▼
	<b>Prix</b>						
16/10/2013	Indice des prix à la consommation (mensuel glissant, AD)	Sep	--	--	0,10 %	-----	▲
16/10/2013	Indice des prix à la consommation (annuel glissant)	Sep	--	--	1,50 %	-----	▲
16/10/2013	Indice de base IPC (AD)	Sep	--	--	234,30	-----	▲
31/10/2013	Déflateur DPC (annuel glissant, AD)	Sep	--	--	1,20 %	-----	▲
11/10/2013	Indice des prix à la production (annuel glissant)	Sep	--	--	1,40 %	-----	▲
11/10/2013	IPP sauf alimentaire et énergie (annuel glissant)	Sep	--	--	1,10 %	-----	▲
	<b>Autres indicateurs</b>						
01/10/2013	Indice manufacturier ISM (AD)	Sep	55,0	56,2	55,7	▲	▲
31/10/2013	Indice des directeurs d'achat de Chicago	Oct	--	--	55,7	-----	▲
17/10/2013	Indice de la Fed de Philadelphie	Oct	--	--	22,3	-----	▲
18/10/2013	Indicateurs avancés (mensuel glissant)	Sep	--	--	0,70 %	-----	▲
11/10/2013	Stocks des entreprises (mensuel glissant, AD)	Août	0,30 %	--	0,40 %	▲	▲

Source : Bloomberg

AD = annuel désaisonnalisé; SAAR = taux annuel désaisonnalisé; m-sur-m = changement en % d'un mois à l'autre; t-sur-t = changement en % d'un trimestre à l'autre; a-sur-a = changement en % d'une année à l'autre.

Les informations contenues dans cette publication ont été compilées par RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (« RBC DVM ») à partir de sources estimées fiables, mais sans allégation ou garantie, expresse ou implicite, émanant de RBC DVM ou de toute autre personne concernant leur exactitude, leur exhaustivité ou leur justesse. Les opinions et les estimations contenues dans ce rapport représentent des jugements de RBC DVM en date du présent rapport, sont sujettes à changement sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Le présent rapport ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat de titres. En outre, ce rapport n'est pas et en aucune circonstance ne doit être interprété comme une invitation à intervenir comme courtier en valeurs mobilières dans quelque territoire par quelque personne ou société que ce soit qui n'est pas légalement autorisée à exercer l'activité d'un courtier en valeurs mobilières dans ce territoire. Le présent document a été préparé pour diffusion générale aux conseillers en placement et ne tient pas compte de la situation ou des besoins particuliers des destinataires. RBC Dominion valeurs mobilières et ses sociétés affiliées peuvent entretenir des relations bancaires d'investissement ou autres avec certains ou tous les émetteurs mentionnés dans le présent bulletin, et peuvent négocier certains des titres qui y sont mentionnés, que ce soit pour leur propre compte ou pour ceux de leurs clients. RBC Dominion valeurs mobilières et ses sociétés affiliées peuvent également émettre des options sur les titres mentionnés dans ce bulletin, et peuvent négocier les options émises par d'autres. Par conséquent, RBC Dominion valeurs mobilières ou ses sociétés affiliées peuvent en tout temps avoir une position acheteuse ou vendeuse sur chacun des titres ou des options en question. Ni RBC Dominion valeurs mobilières, ni aucune de ses sociétés affiliées ni aucune autre personne n'acceptent aucune responsabilité quelle qu'elle soit à l'égard des pertes directes ou indirectes découlant de l'utilisation d'information contenue dans les présentes. Ce rapport ne peut être reproduit, diffusé ni publié par aucun de ses destinataires, à quelque fin que ce soit. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.\* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. \*Membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © Marques déposées de Banque Royale du Canada. Utilisation sous licence. RBC Dominion valeurs mobilières est une marque déposée de Banque Royale du Canada. Utilisation sous licence. ©Copyright 2013. Tous droits réservés.