

MISE À JOUR DU MARCHÉ

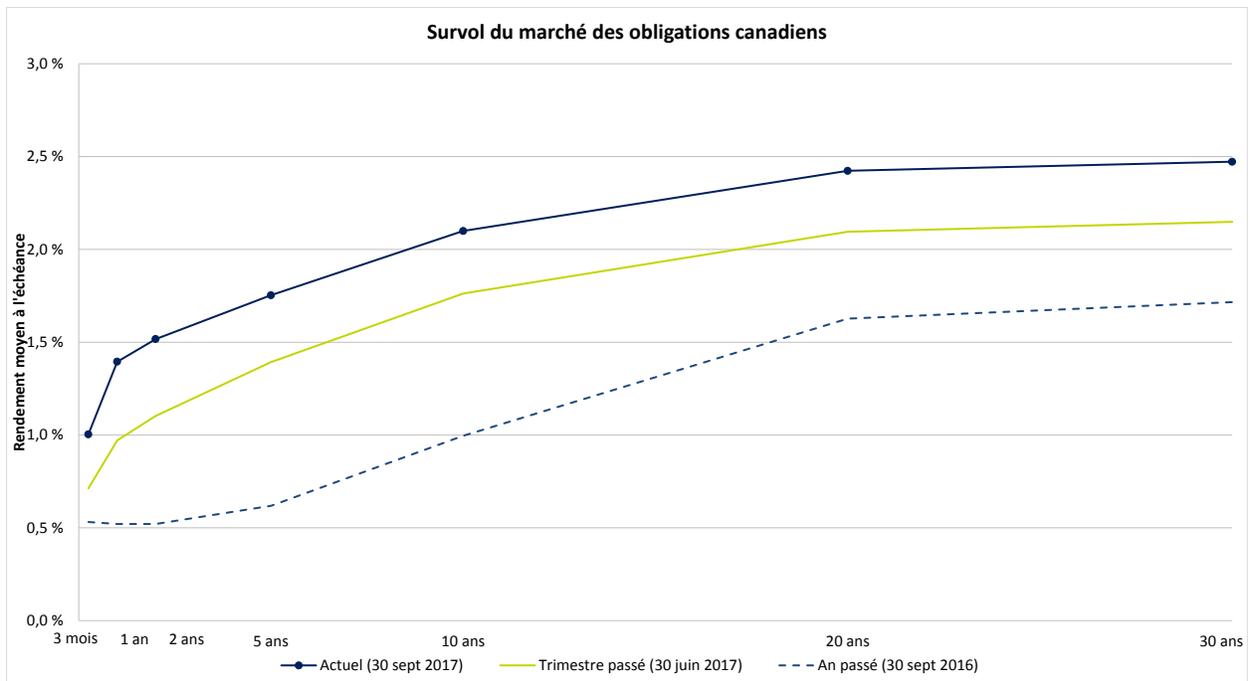
EN DATE DU 30 SEPTEMBRE 2017

Les renseignements suivants constituent un aperçu des activités de placement de la Société de gestion des placements Vestcor (SGPV) et des conditions générales du marché pendant la période mentionnée.

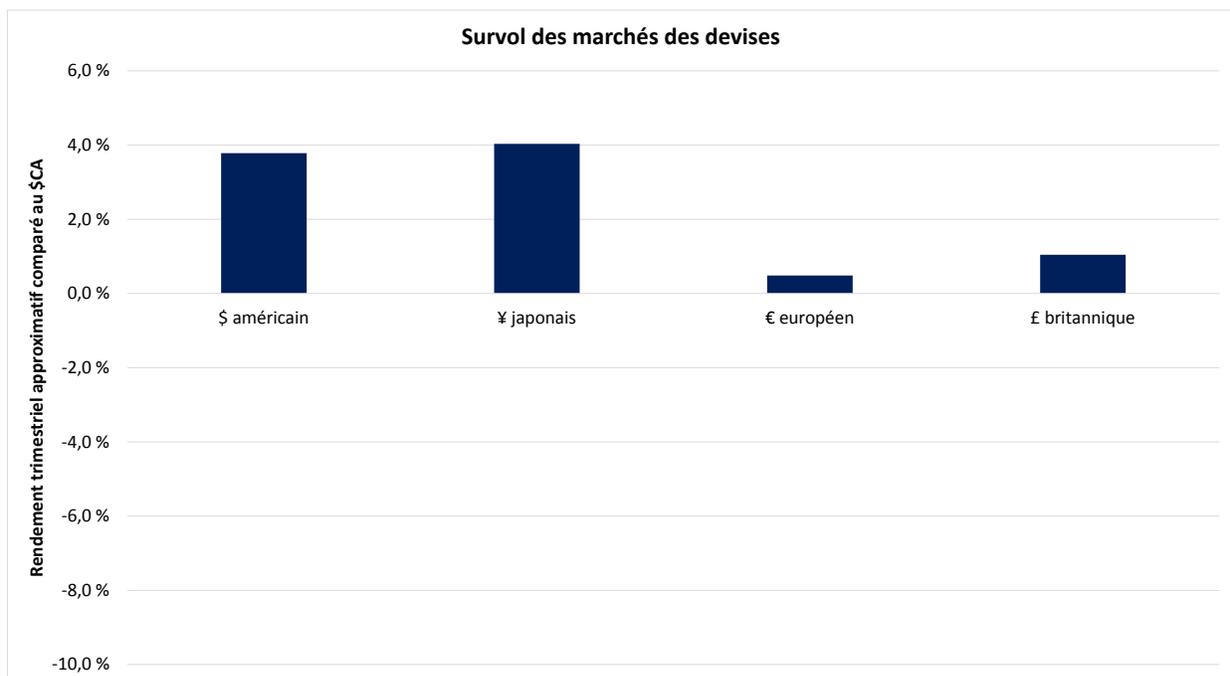
Veillez noter que les renseignements qui suivent ne concernent que les activités de la SGPV. Ils ne sont présentés qu'à titre informatif. Ils ne visent pas à donner des conseils sur les placements et nous ne fournissons aucune garantie quant à leur intégralité et pertinence. Nous recommandons que les lecteurs se réfèrent à un conseiller professionnel en ce qui concerne leurs questions financières particulières.

Survol du rendement

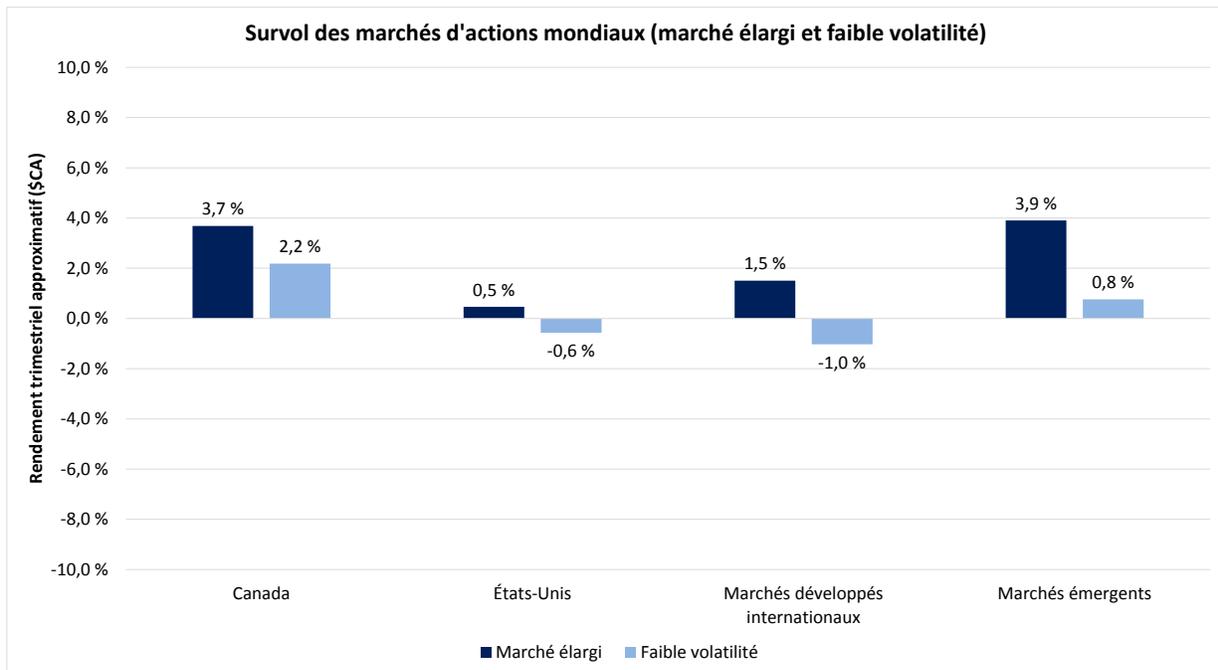
- Au cours du trimestre, le rendement des catégories d'actifs s'est distingué par des contributions positives provenant d'actifs axés sur le risque ayant compensé les pertes dans les titres à revenu fixe. Comme généralement le cas d'actifs fiables, les actions à faible volatilité ont généré un rendement inférieur aux indices de capitalisation boursière. Les placements non traditionnels, comme les stratégies de rendement absolu, continuent à respecter leurs objectifs et produisent des rendements positifs et des prestations qui contrent la volatilité.
- Dans l'ensemble, la gestion active s'est révélée positive au cours du trimestre, car les placements non traditionnels (principalement les stratégies de rendement absolu, l'immobilier privé et les marchés privés) ont contribué principalement à la valeur ajoutée totale.
- La courbe de rendement du Canada a grimpé au cours du trimestre, alors que la Banque du Canada annonçait deux hausses de taux consécutives de 25 pb, dont la deuxième au 6 septembre. Le regain de confiance dans l'économie canadienne, conséquence de l'annonce d'un excellent PIB au deuxième trimestre, a également contribué à l'augmentation des rendements sur toute la courbe. Parallèlement, les rendements canadiens à 10 ans ont augmenté de plus de 30 pb au cours du trimestre, tandis que ceux des États-Unis n'ont varié que très légèrement.



- Les obligations de sociétés, dont le terme est plus court, n'ont pu offrir qu'une protection partielle.
- Sur les marchés de changes, le dollar canadien s'est montré plus fort que la totalité des principales devises, suivant les augmentations des taux d'intérêt de la Banque du Canada, ce qui a eu une incidence négative sur les actifs libellés en devises :



- Dans l'ensemble, les marchés des actions ont obtenu des résultats positifs. Le surclassement des actions canadiennes par rapport aux marchés américain et étrangers découle uniquement des rendements négatifs des devises. Les indices de capitalisation boursière ont surclassé les actions à faible volatilité pendant le trimestre, car le marché a gagné une plus grande exposition au sein de l'économie mondiale en pleine croissance.



Climat économique et perspectives du marché

Les grandes lignes :

- La croissance économique continue de suivre la tendance mondiale, et les États-Unis prévoient une croissance de 2,4 % en 2018 selon les données composites de Bloomberg.
- La normalisation de la politique monétaire s'est poursuivie. La Banque du Canada a augmenté ses taux pour la deuxième fois en 2017 et la Réserve fédérale américaine a amorcé un processus de réduction du bilan en octobre en réduisant légèrement ses obligations du Trésor américain et ses titres adossés à des créances hypothécaires.
- Malgré les divisions politiques aux États-Unis et les tensions persistantes dans la péninsule coréenne, les marchés boursiers mondiaux ont résisté et le S&P 500 a clôturé le trimestre à 2 519,36 (rendement total de 4,5 % pour le trimestre et de 14,2 % depuis le début de l'exercice, en dollars américains).
- En raison de la ruée mondiale vers les actifs à risque pour une neuvième année consécutive depuis la crise financière mondiale de 2008-2009, les prix des actifs restent supérieurs aux niveaux historiques, ce qui laisse présager de modestes rendements pour la plupart des classes d'actifs à moyen terme.

Dans les grandes lignes, la croissance mondiale suit toujours la tendance postérieure à 2008 dans la plupart des marchés, avec un rendement très stable dans les économies développées et émergentes. Dans la foulée de cette stabilité, les banques centrales d'Amérique du Nord ont maintenu leur tendance au resserrement. La Banque du Canada a augmenté ses taux en septembre et la Réserve fédérale américaine a amorcé la normalisation des bilans par de faibles réductions mensuelles des obligations gouvernementales et des titres adossés à des créances hypothécaires.

Au Canada, les rendements obligataires ont poursuivi leur progression depuis la fin du trimestre précédent, le rendement à maturité constante des indices de référence à 10 ans clôturant le trimestre à près de 2,1 %, en hausse par rapport au creux de 1,4 % de juin de cette année. Cette progression a nuí au rendement des obligations : les indices des obligations gouvernementales et des sociétés ont chuté respectivement de 2 % et 1,34 %, tandis que les rendements obtenus des titres universels à long terme étaient de -4,1 % pour le trimestre, ce qui traduit également la hausse des taux à long terme.

Les marchés boursiers et les actifs axés sur le risque en général ont continué de progresser à grands pas pendant le trimestre. Le S&P 500 a clôturé le marché à 2 519,36, ce qui donne un rendement total depuis le début de l'exercice d'environ 14 % en dollars américains. Au moment même où les rendements se maintenaient, les niveaux de volatilité des marchés boursiers pour 2017 et jusqu'à maintenant restaient extrêmement bas. À la fin du trimestre, l'indicateur VIX de référence de la volatilité implicite de l'option se situait à 9,51, largement en dessous de la valeur moyenne à long terme, qui est plus proche de 20. Au cours des 12 mois précédant 2017, le S&P 500 n'a connu que 5 jours de

pertes totales quotidiennes supérieures à -1 %, contre près de 30 jours par an en moyenne au cours de la décennie précédente. Dans l'ensemble, la volatilité des marchés boursiers demeure bien inférieure à la moyenne à long terme, et les rendements restent largement supérieurs aux moyennes à long terme, particulièrement aux États-Unis.

De manière générale, les évaluations restent élevées dans la plupart des classes d'actifs, car, partout au monde, les actions sont évaluées en fonction de la rentabilité sous-jacente des sociétés et l'anticipation des avancées en matière de programmes budgétaires dans des pays importants comme les États-Unis. La compensation du risque liée à la durée sous forme d'écart entre les obligations à moyen terme à 10 ans et les obligations à plus court terme à 2 ans reste faible.

L'incertitude économique sous-jacente signalée dans les rapports précédents est toujours présente, et les grandes questions politiques n'ont que peu progressé jusqu'à présent en 2017. La renégociation de l'ALENA est en cours, et il est probable que la prolongation des pourparlers soit un indicateur de la difficulté qu'ont les parties à parvenir à une entente acceptable pour toutes. Il existe actuellement des signes que les négociateurs américains restent intransigeants sur bien des points dans plusieurs domaines, ce qui pourrait nuire à la possibilité d'un accord rapide. L'incertitude militaire persistante liée à la Corée du Nord et d'autres risques géopolitiques, portant notamment sur les questions commerciales et économiques liées à la politique fiscale américaine et aux négociations du Brexit, justifient une surveillance continue en matière de gestion des risques.

Les portefeuilles des clients de Vestcor restent légèrement orientés vers les actifs axés sur le risque, couverts toutefois par une solide structure de gestion des risques. La prudence en matière de risque s'impose, car la force des facteurs économiques fondamentaux mondiaux est contrebalancée par la valeur élevée des actifs et la persistance de l'incertitude géopolitique. Les déviations actives vers des actifs plus risqués ont été maintenues avec des budgets de risques plus faibles que d'habitude, et la politique de composition de l'actif, en cours d'élaboration pour de nombreux clients, vise à optimiser la prise de risque dans des segments de marché de qualité supérieure tout en évitant les domaines dans lesquels la compensation pour le risque a été ramenée à des niveaux défavorables.