

MISE À JOUR DU MARCHÉ

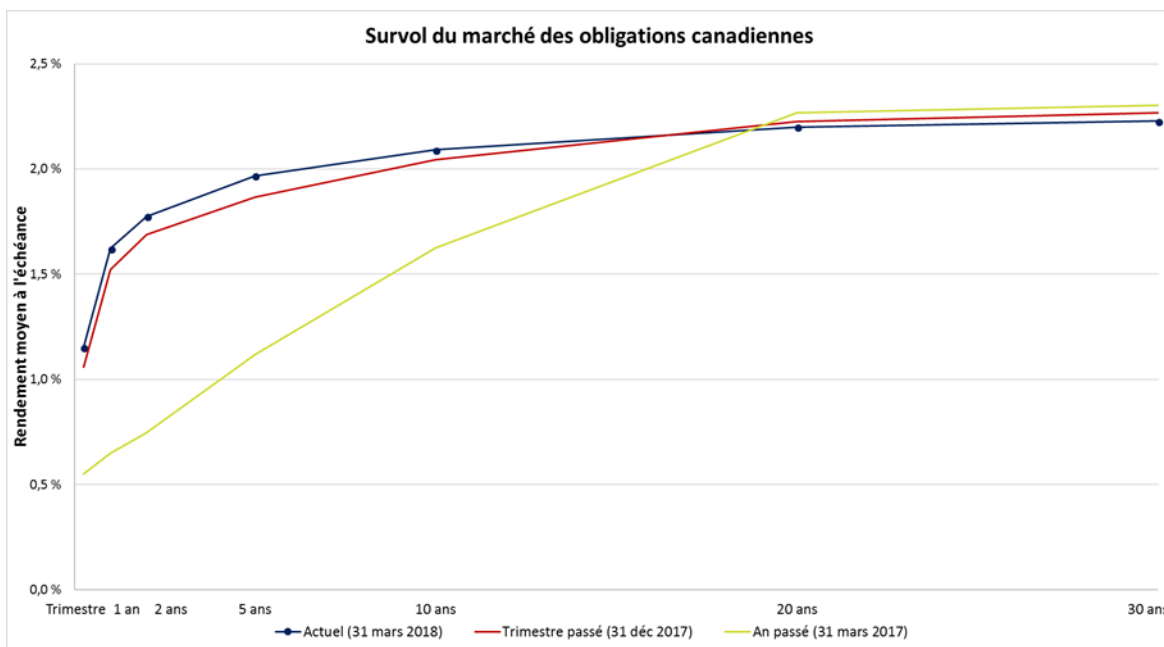
EN DATE DU 31 MARS 2018

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

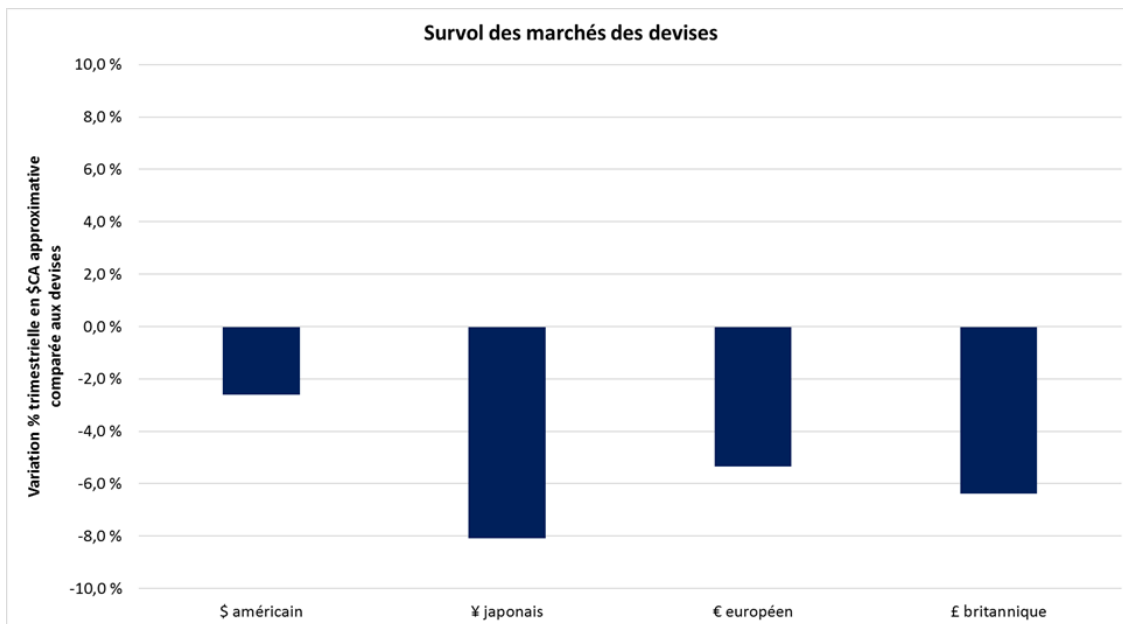
Veillez noter que les renseignements qui suivent ne concernent que les activités de Vestcor. Ils ne sont présentés qu'à titre informatif. Ils ne visent pas à donner des conseils sur les placements et nous ne fournissons aucune garantie quant à leur intégralité et pertinence. Nous recommandons que les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

Survol du rendement

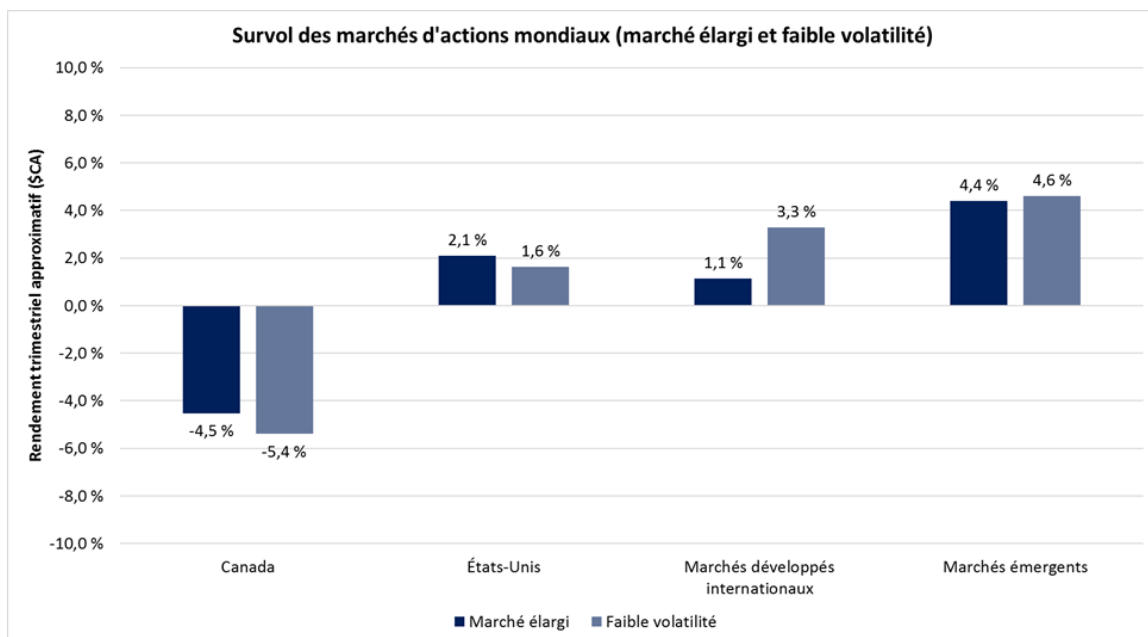
- La volatilité des marchés est réapparue pendant le trimestre et le S&P 500 a subi un déclin de 10 % de sa valeur supérieure du 26 janvier. Par conséquent, le rendement des catégories d'actifs a varié en raison des actions à faible volatilité, du risque de change non couvert et des placements privés, qui ont compensé la faiblesse du rendement des actions canadiennes et des titres à revenu fixe ainsi que le rendement inférieur du marché de l'immobilier public et celui des infrastructures publiques.
- En général, les résultats d'une gestion active se sont avérés positifs pendant le trimestre et un rendement relatif fort des actions (tant publiques que privées) a compensé celui relativement plus faible de l'immobilier et de l'infrastructure.
- La courbe de rendement s'est affaïssée davantage pendant le trimestre à la suite d'une autre augmentation des taux d'intérêt de 0,25 % par la Banque du Canada en janvier, quoique son effet sur l'Indice universel des obligations gouvernementales ait été atténué par des rendements à long terme stables.
 - Pendant une période de changements modestes du rendement, les obligations de sociétés canadiennes ont été parmi les plus profitables des secteurs des obligations canadiennes.



- Le marché immobilier total a donné des résultats divers pendant le trimestre, alors que l'immobilier privé a dépassé en rendement les fiducies de placement immobilier du marché public. En général, les stratégies canadiennes de l'immobilier ont dépassé en rendement les portefeuilles immobiliers internationaux.
- Parallèlement à ce qu'a connu l'immobilier, les portefeuilles d'infrastructure privée ont dépassé l'infrastructure publique au plus récent trimestre et le rendement combiné des deux stratégies est resté pour ainsi dire inchangé.
- Au cours de cette période, les actions privées ont connu un rendement fort, dépassant celui des marchés publics.
- Sur les marchés de changes, le dollar canadien s'est révélé sensiblement plus faible que les principales devises :



- Dans l'ensemble, les marchés boursiers mondiaux ont affiché des résultats mitigés du point de vue de la devise locale, tandis que les actions étrangères ont produit des rendements positifs en grande partie attribuables à la dépréciation du dollar canadien. Les actions à faible volatilité générique ont obtenu un rendement inférieur en Amérique du Nord, mais ont conservé un rendement international plus fort par rapport aux actions pondérées de capitalisation du marché élargi :



Climat économique et perspectives du marché

Malgré une apparence de stabilité du marché des actions, si on observe seulement les valeurs d'ouverture et de fermeture pour le premier trimestre, entre-temps, en particulier en février, les investisseurs ont connu beaucoup de volatilité. Pendant que les marchés ont continué à donner d'excellents résultats en janvier avec un gain de près de 6 % pour le S&P 500 pendant le mois, février a apporté un revers de fortune notable. Les résultats de l'emploi aux États-Unis pour janvier (publiés le 2 février 2018) ont indiqué que la croissance des salaires était plus élevée que prévu, augmentant ainsi la possibilité que la Réserve fédérale décide plus tôt de resserrer ses politiques en vue de garder la maîtrise de l'inflation, en particulier dans le contexte de la récente réforme fiscale aux États-Unis, qu'on croit généralement susceptible d'augmenter l'activité économique en 2018.

La première réaction des marchés a été importante et le S&P 500 a baissé de plus de 6 % pendant les échanges du vendredi au lundi. La volatilité des marchés qui y est associée a bondi, d'où la nécessité d'un rééquilibrage qui pourrait être considérable pour certains acteurs du marché, de sorte que le risque s'est étendu du marché des actions aux autres stratégies de classes d'actifs variés. Quoique les marchés se soient stabilisés, les marchés des actions restent notablement inférieurs au sommet qu'ils avaient atteint le 26 janvier (l'indice S&P 500 est plus bas d'environ 7 %), et la volatilité implicite du marché stagne actuellement à environ 50 % de plus que sa moyenne pendant la période de septembre 2017 à janvier 2018. Dans l'ensemble, cependant, le trimestre a été marqué par un début fort, un milieu faible et une fin qui l'ont stabilisé, tandis que la plupart des marchés boursiers mondiaux n'ont pas connu de changement appréciable de décembre à mars.

Les actions canadiennes ont maintenu leur tendance de 2017 à tirer de l'arrière sur les marchés américains et les marchés mondiaux pendant le premier trimestre 2018. Alors que tous les indices, S&P 500 américain, MSCI EAO (marchés développés étrangers) et MSCI marchés émergents ont été positifs pour ce trimestre (du moins, après conversion en dollars canadiens), l'indice composé canadien S&P/TSX indiquait un rendement de -4,5 % du 1^{er} janvier au 31 mars. Les préoccupations relatives au commerce international, une baisse notable de l'indice du secteur énergétique et un rétrécissement du secteur de la technologie de l'information ont tous contribué, encore une fois, au retard du rendement du marché canadien au premier trimestre.

Bien que les indices des actions mondiales aient été positifs du point de vue du dollar canadien, c'est au moins le signe, en partie, de la faiblesse du dollar canadien pendant le trimestre, puisque sa valeur a faibli de 1,2571 \$ à 1,29 \$ (une diminution d'environ 2,6 %), faisant ainsi ressortir le rendement supérieur des marchés d'actions internationales par rapport au marché canadien. Il est intéressant de remarquer que pendant la volatilité des marchés de février, un investisseur canadien dans le S&P 500 qui couvrirait le risque de change aurait observé une perte d'environ -3,7 % du début à la fin du mois, tandis que les investisseurs qui ont laissé le risque à découvert, du point de vue du taux de change, auraient connu un gain d'environ 0,3 %. En général, le dollar canadien continue d'afficher de la faiblesse pendant les périodes de volatilité du marché, de sorte que l'absence de couverture du taux de change sur les investissements sensibles au cycle économique (actions) continue de donner des résultats à risque plus faible pour les investisseurs.

En ce qui concerne les taux d'intérêt, l'indice américain des rendements sur 10 ans du gouvernement a gagné environ 0,55 % pendant le trimestre (augmentant plus près des 3 %), tandis que l'indice canadien reste plus faible à un rendement d'environ 2,2 %, illustrant des attentes plus modestes chez les acheteurs d'obligations quant à l'avenir des politiques de taux d'intérêt dans les deux pays.

En général, le rendement économique reste fort dans la plupart des marchés. Aux États-Unis, le taux de chômage reste à un creux historique à 3,9 %, pendant que la croissance du PIB a aussi conservé sa tendance des trimestres récents. Un marché du travail relativement fort coïncide avec des taux d'inflation qui devraient rester à la cible établie par la Réserve fédérale (ou peut-être légèrement au-dessus), pendant que les études de marché prévoient que les statistiques d'avril annonceront un taux de 2,5 %. En conséquence, les prix du marché suggèrent actuellement des attentes d'un maintien de l'augmentation des taux d'intérêt aux États-Unis, où la FED a prévu d'augmenter son taux d'escompte encore deux à trois fois en 2018 (à partir de son niveau cible actuel de 1,75 %), la prochaine augmentation étant attendue à la réunion de juin. Au Canada, étant donné les résultats économiques légèrement plus incertains et un peu plus de relâchement éventuel des conditions économiques, on a des attentes relativement plus modestes. Les prévisions actuelles ont pris en compte une à deux augmentations du taux d'escompte, vu que la banque centrale continue à normaliser sa politique et à l'associer à une augmentation graduelle des taux hypothécaires.

Les marchés pétroliers continuent à augmenter et l'indice des contrats à terme du premier mois pour le pétrole brut WTI a atteint près de 65 \$ à la fin du trimestre. Malgré une augmentation du prix pour la matière brute, les actions du secteur énergétique ont gardé un rendement faible pendant le trimestre. L'écart du prix de référence pour le Western Canadian Select comparé à celui du WTI s'est élargi à la fin de 2017 et n'a affiché presque aucune convergence à la fin du premier trimestre. Alors que le marché boursier canadien reculait de 4,5 % pendant le trimestre, la baisse du secteur énergétique a été de plus de 9 %, conséquence surtout des difficultés de transport dans ce secteur.

Compte tenu des perspectives, le contexte géopolitique mondial reste plutôt décousu. La politique commerciale de l'Amérique du Nord reste ambiguë, le sort de l'ALENA restant incertain, bien que des négociations se poursuivent. Les autres régions conservent un mélange de résultats positifs et négatifs, et on constate un progrès apparent (bien qu'il soit à un stade précoce) dans la stabilisation de la péninsule coréenne; quant aux négociations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne sur le Brexit, elles ne semblent pas près d'apporter plus de stabilité, et le gouvernement américain semble prêt à adopter des sanctions commerciales agressives contre la Chine.

Dans l'ensemble, les évaluations faites par les marchés restent élevées, quoique pour certaines classes d'actifs (par exemple les obligations gouvernementales américaines), les augmentations récentes de rendement permettent des attentes légèrement meilleures pour l'avenir, même si les rendements totaux (prévus) restent assez faibles dans toute la gamme d'actifs. En conséquence, nous croyons qu'il reste prudent d'avoir un portefeuille très diversifié où la volatilité des actions est réduite de même que le risque d'une stratégie du rendement absolu.