

MISE À JOUR DU MARCHÉ

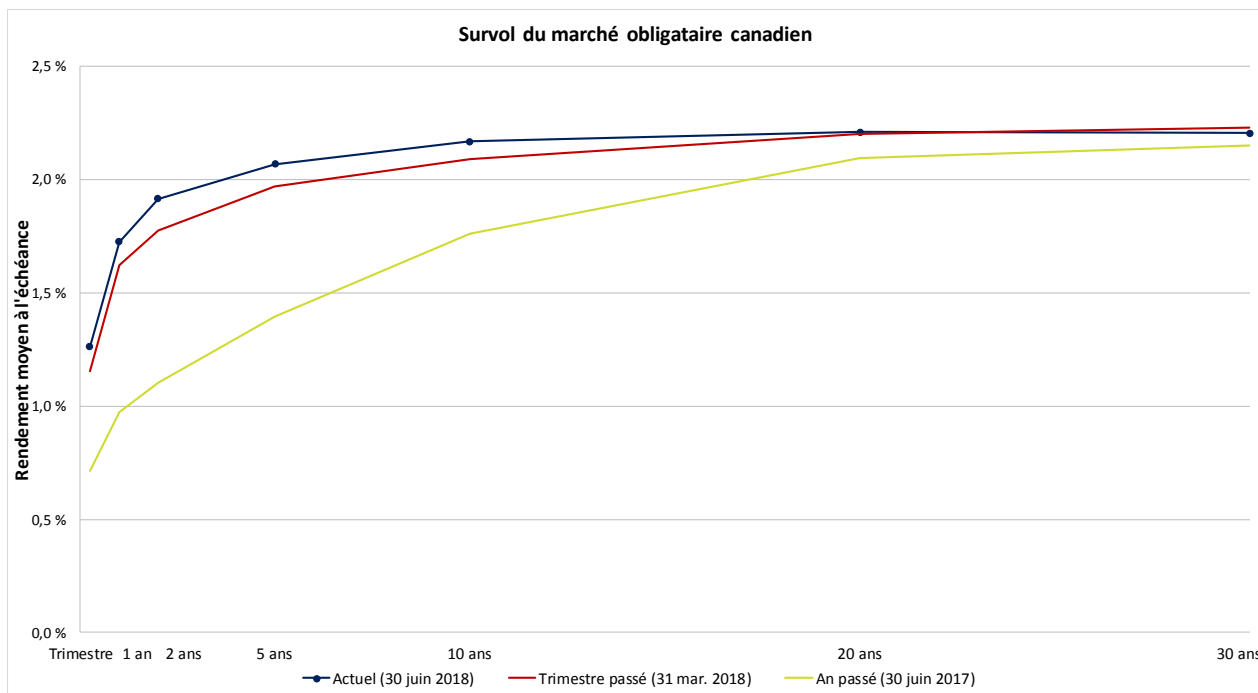
EN DATE DU 30 JUIN 2018

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

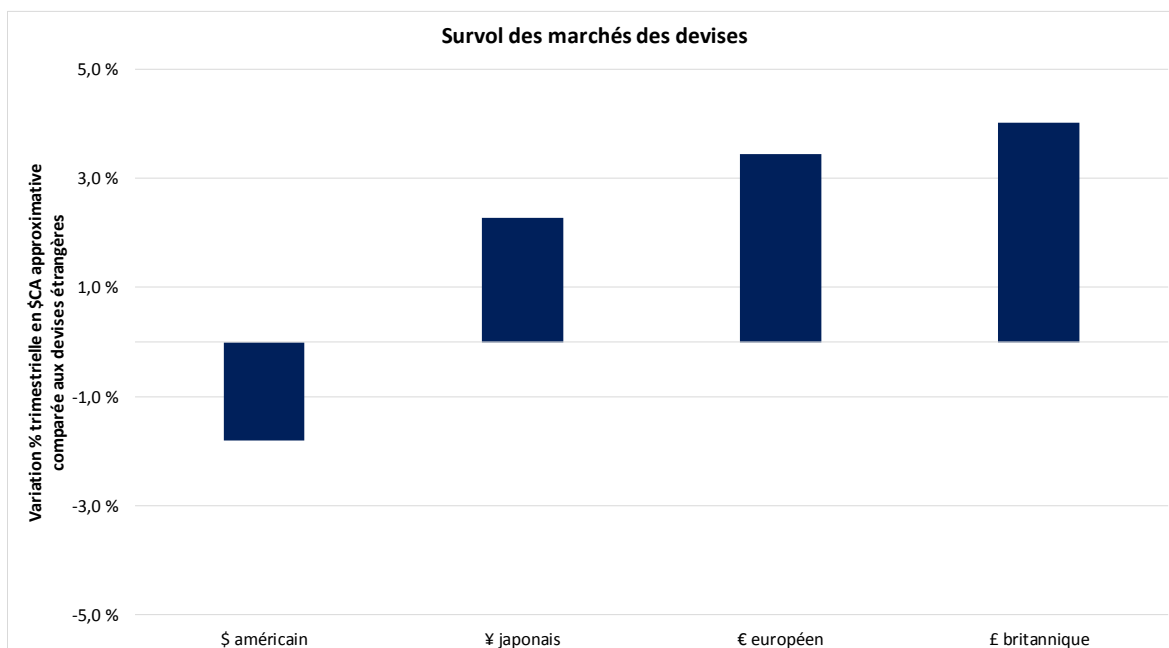
Veillez noter que les renseignements qui suivent ne concernent que les activités de Vestcor. Ils ne sont présentés qu'à titre informatif. Ils ne visent pas à donner des conseils sur les placements et nous ne fournissons aucune garantie quant à leur intégralité et pertinence. Nous recommandons que les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

Survol du rendement

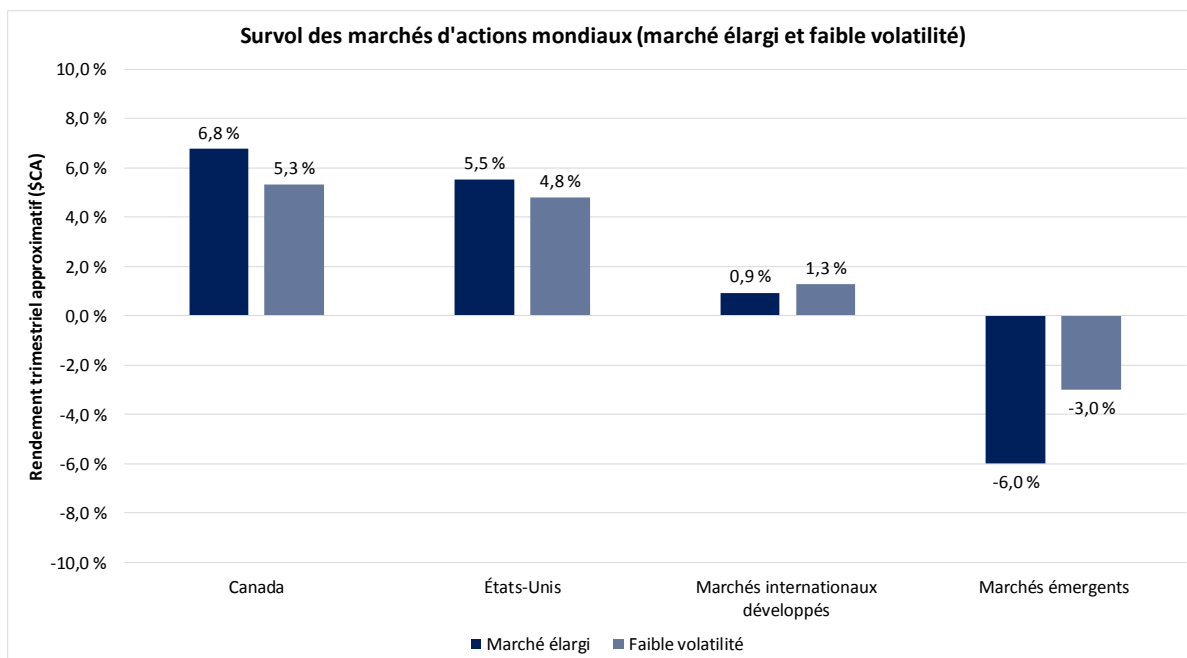
- Le rendement du trimestre portait sur un grand nombre de catégories d'actifs, la plupart affichant des résultats positifs. Les actions nord-américaines et les portefeuilles d'actifs non traditionnels ont fortement contribué au rendement global positif.
- Au cours du trimestre, les activités de gestion active ont généralement enregistré des résultats positifs. Le rendement supérieur des portefeuilles d'actifs non traditionnels et des actions pondérées en fonction de la capitalisation boursière ont été les principaux facteurs à l'origine de cette hausse.
- La courbe de rendement canadienne a poursuivi la tendance à l'aplatissement observée au cours des derniers trimestres. Dans ce contexte, les rendements des placements à revenu fixe demeurent légèrement positifs. Les obligations gouvernementales ont été les titres à revenu fixe les plus performants, l'indice ayant gagné 0,55 %. Les obligations de sociétés ont laissé à désirer : les écarts se sont légèrement agrandis par rapport aux obligations du gouvernement du Canada et l'exposition aux taux à court terme, qui ont augmenté au cours de la période, s'est faite plus forte.
- Les obligations à rendement réel ont affiché de très bons résultats au cours du deuxième trimestre. L'indice a augmenté de 1,95 % pour suivre les attentes croissantes en matière d'inflation et la hausse des prix du pétrole brut.



- L'ensemble du secteur immobilier a enregistré des rendements élevés pour le trimestre, toutes les sous-catégories affichant de solides résultats positifs.
- Au cours du plus récent trimestre, les investissements, aussi bien privés que publics, du secteur infrastructure ont dégagés un rendement positif.
- Sur les marchés de changes, la force du dollar américain a prédominé. Cependant, la devise canadienne a augmenté par rapport aux autres principales monnaies :



- Les marchés boursiers ont affiché une solide performance en Amérique du Nord, tandis que les marchés internationaux développés ont connu un trimestre quelque peu difficile à cause des taux de change défavorables. Les marchés émergents ont aussi connu des embûches, surtout le marché chinois. Comme prévu, dans les régions à forte capitalisation boursière, les stratégies à faible volatilité ont enregistré des résultats inférieurs, alors que dans des environnements plus difficiles, les stratégies à faible volatilité ont fourni une certaine protection :



Climat économique et perspectives du marché

Au deuxième trimestre, les marchés des actions se sont raffermis en se rétablissant quelque peu des bouleversements de février et mars. En devise locale, le S&P 500 a gagné 3,4 %, portant le rendement de l'année jusqu'à ce jour à 2,6 % (14,4 % pour la période de douze mois). Au Canada, l'Indice composé S&P/TSX a aussi pris de la force au T2, gagnant près de 6,8 % en raison principalement d'un regain des actions connexes au secteur de l'énergie, même si le marché canadien à long terme continue de tirer de l'arrière, par une marge notable par rapport aux indices de référence mondiaux tels que le S&P 500. Sur le plan international, les rendements se sont révélés mitigés pendant que des perturbations dans les marchés émergents (en baisse ce trimestre d'une moyenne de 6,1 % du point de vue du dollar canadien) reflétant l'incertitude entourant le commerce mondial et l'activité économique en général.

Pour ce qui est de l'évaluation, les replis antérieurs des marchés des actions associés à la croissance continue des gains ont laissé les marchés multiples dans des états plus raisonnables comparativement aux évaluations de fin d'année ou juste avant. Le coefficient de capitalisation des bénéfices (ou ratio cours/bénéfice) progressif pour le S&P 500 a atteint un sommet d'environ 20x vers la fin de l'année, mais a décliné depuis à une proportion un plus modeste d'environ 17x vers le milieu de 2018. Au Canada, ce coefficient pour l'Indice composé S&P/TSX se maintient actuellement à un multiple de 15,7x, par rapport au multiple de la fin de l'année, qui était plus près de 17,5x.

Les taux d'intérêt du gouvernement américain ont fait preuve d'une stabilité considérable jusqu'ici en 2018, après les augmentations soutenues de la deuxième moitié de 2017. Malgré une augmentation de l'indice de rendement du gouvernement sur dix ans d'un plancher de près de 2 % en septembre 2017 à près de 3 % au début de 2018, le rendement s'est essentiellement maintenu depuis lors dans des limites de 2,8 % à 3 %. Les rendements canadiens ont continué d'être plus bas que ceux du marché américain pendant cette période, et l'indice de référence canadien à 10 ans est demeuré légèrement au-dessus de 2 % jusqu'à maintenant en 2018, augmentant ainsi l'écart entre les rendements américains et canadiens sur 10 ans à plus de 70 points de base au milieu de l'année.

Dans les marchés des denrées, les prix de l'énergie ont poursuivi leurs gains des derniers mois, le prix du brut WTI ayant augmenté à 74 \$ US au 30 juin, après avoir été d'environ 45 \$ l'année précédente. Hors des marchés de l'énergie toutefois, les prix des denrées sont restés silencieux. Les prix de l'or et de l'argent sont essentiellement les mêmes qu'il y a un an, tandis que les produits agricoles ont décliné d'une moyenne assez notable jusqu'à présent en 2018.

Dans l'ensemble, la perspective mondiale demeure incertaine devant un rendement économique qui dévie quelque peu de la perspective du risque géopolitique et du risque du commerce mondial. Les bases de l'économie sont restées fortes jusqu'à maintenant en 2018, pendant que la croissance économique mondiale se maintenait solidement à 3,1 % de moyenne en 2017 et que la prévision GDPNow™ de la Federal Reserve Bank of Atlanta pour le deuxième trimestre de 2018 s'attendait à une croissance du PIB américain de 4,1 % au début de juillet. De plus, le marché de l'emploi reste stable, le taux de chômage américain demeurant faible à 3,9 %, pendant que le nombre de sans-emploi se situait à moins de 230 000 selon les dernières données communiquées en juin. Le rendement économique général mondial reste solide même si la persistance des facteurs de stress liés au risque d'inflation dans certains marchés pourrait éventuellement nécessiter des augmentations soutenues des taux d'intérêt à court terme.

Le risque géopolitique demeure élevé dans la plupart des marchés. En Amérique du Nord, les négociations sur le remplacement de l'ALENA semblent interrompues et le Canada et les É.-U. ont pris des mesures réciproques pour augmenter les tarifs douaniers sur une grande diversité de biens. En Europe, les négociations du Brexit semblent encore loin d'une résolution et cette incertitude marquée dans le résultat des négociations entre le R.-U. et l'UE pousse des entreprises à envisager ailleurs leurs investissements substantiels.

Dans l'ensemble, la perspective à moyen terme reste modeste. Même si la croissance économique a conservé sa solidité jusqu'à maintenant, nombreux sont ceux qui prévoient des taux de croissance plus près d'un taux annuel de 2 % en raison du resserrement de la politique monétaire des banques centrales du monde et de l'estompement de l'effet des réductions d'impôt de 2017 aux États-Unis. Et même si les évaluations sont restées plutôt modestes dans les marchés des actions, les taux d'intérêt demeurent faibles et la concurrence ne faiblit pas dans les actifs des marchés privés. En conséquence, Vestcor s'attend à ce que les rendements des stratégies passives dans ces marchés restent plutôt inférieurs à leurs moyennes à long terme. Cependant, malgré la perspective politique incertaine, les prix actuels du marché nous donnent une légère préférence pour les actifs risqués, tels que les actions, en accordant toutefois une confiance marquée à la diversification basée sur des stratégies de rechange et des portefeuilles d'actions externes au marché pondérés par rapport à la capitalisation du marché.