

## MISE À JOUR DU MARCHÉ

EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2018

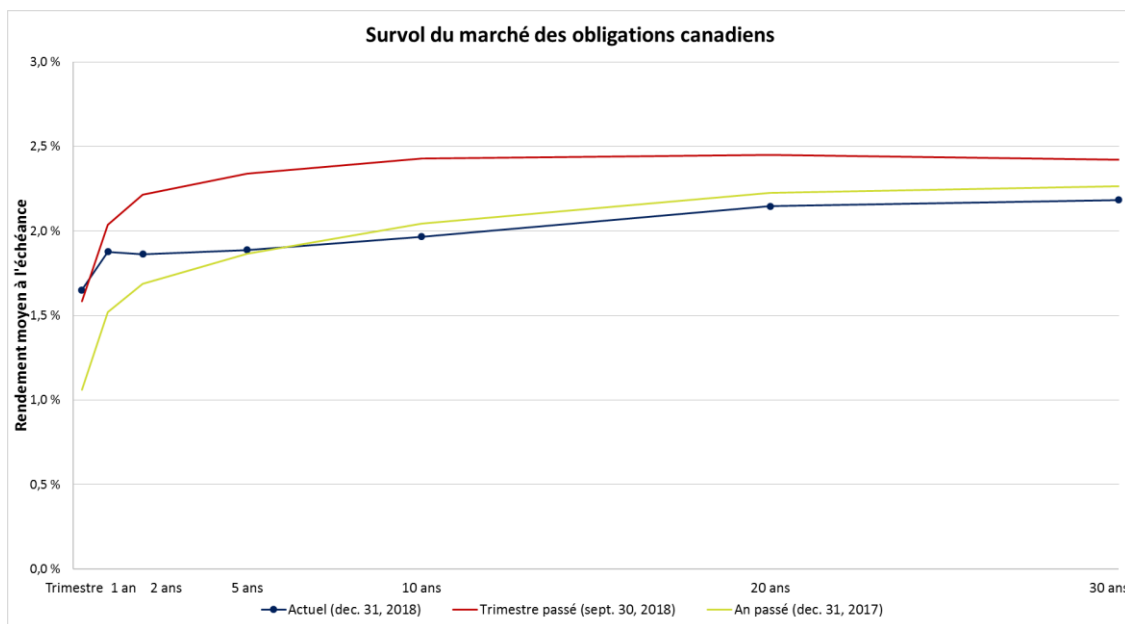
*Les renseignements suivants constituent un aperçu des activités de placement de Vestcor Inc. (Vestcor) et des conditions générales du marché pendant la période mentionnée.*

*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.*

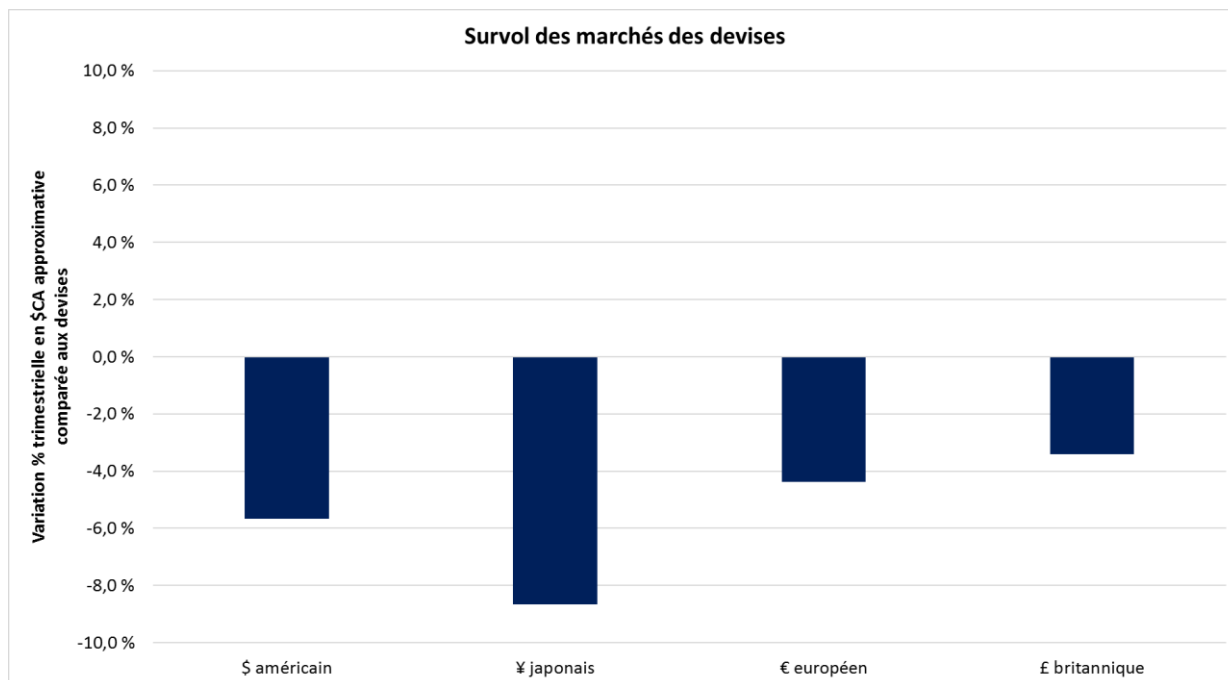
### Survol du rendement

---

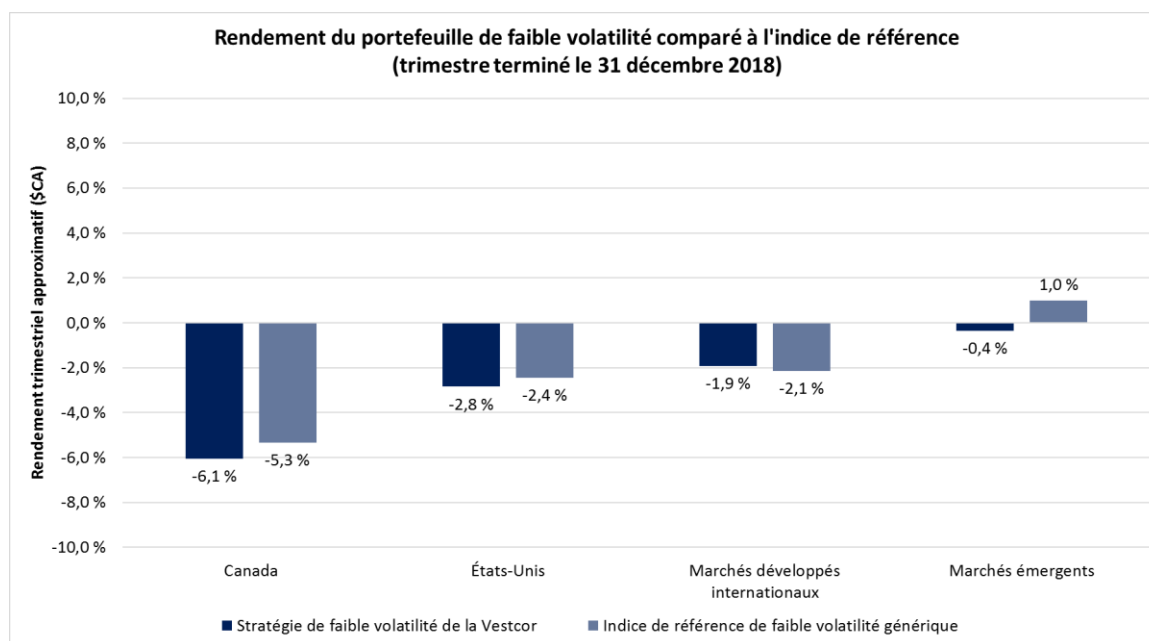
- Le dernier trimestre de 2018 s'est déroulé dans un contexte difficile où les marchés des actions ont décliné mondialement pendant que la volatilité augmentait dans toutes les classes d'actifs. Les placements destinés aux stratégies d'actions à faible volatilité ainsi que le risque des opérations à découvert à l'étranger ont atténué l'effet du rendement négatif des actions, tandis que d'autres classes d'actifs visant à diversifier le portefeuille, par exemple les revenus fixes, l'immobilier et l'infrastructure, ont produit des résultats positifs.
- Pendant ce trimestre, les opérations de gestion active n'ont pas fléchi surtout à cause du rendement supérieur des actions privées, de l'immobilier et des programmes d'infrastructure.
- La courbe de rendement canadienne s'est aplatie pendant le trimestre. En octobre, la Banque du Canada a augmenté le taux d'intérêt de 25 points de base, le portant à 1,75 % pour appuyer les taux à court terme tandis que les rendements à plus long terme diminuaient en raison de la volatilité des marchés boursiers. Le recul des rendements dans la plupart des échéances a entraîné des résultats positifs pour les portefeuilles de titres à revenu fixe. Bien qu'elles aient eu un comportement positif pendant le trimestre, les obligations de sociétés ont subi un effet négatif de l'augmentation des différentiels de crédit et ont rapporté moins que les obligations du gouvernement du Canada.
- L'indice des obligations à rendement réel a affiché un rendement plus faible que celui des obligations à rendement nominal étant donné que les prévisions plus faibles d'inflation entraînent des pertes pour les obligations qui protègent contre l'inflation.



- L'immobilier privé canadien a connu le rendement le plus élevé des catégories de l'immobilier, tandis que celui du marché public a enregistré le rendement le plus bas.
- Le rendement total des placements en infrastructure est positif.
- Dans les marchés de changes, le dollar canadien avait une faiblesse par rapport à toutes les grandes devises. Par conséquent, le montant net du risque de change non couvert sous-jacent a atténué les reculs des actions mondiales pendant le trimestre, faisant ainsi profiter l'ensemble du régime des avantages de la diversification:



- Le déclin du marché boursier a élargi sa portée durant le trimestre et les stratégies pondérées par capitalisation boursière ont affiché des rendements négatifs, autant au pays qu'à l'étranger. En ayant le rendement attendu pendant des périodes de turbulence du marché, les actions à faible volatilité ont dépassé celle pondérées par capitalisation boursière. Le rendement absolu de la composition d'actifs s'en est trouvé grandement amélioré :



## Climat économique et perspectives du marché

---

### Faits saillants

- Le 4<sup>e</sup> trimestre a terminé l'année sur une note très volatile et incertaine, les marchés boursiers mondiaux étant dans l'ensemble plus faibles et les obligations, plus fortes.
- En ce trimestre, les marchés financiers ont été largement influencés par les préoccupations pour le commerce mondial, les statistiques à la baisse sur la croissance économique mondiale et les signaux ambivalents relatifs à la politique de taux d'intérêt du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine.
- Les investissements en dollar canadien non couverts ont connu un rendement supérieur aux investissements couverts en devises étrangères à cause de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain pendant l'année.
- En général, les stratégies d'actions à faible volatilité ont donné des rendements plus solides que les indices du marché, jusqu'à produire, dans certains cas, des rendements positifs pendant que le marché subissait des pertes de capitaux par rapport aux indices de référence.
- Le déclin du marché boursier laisse les investisseurs devant des évaluations plus raisonnables, à l'échelle mondiale, bien que le contexte de la croissance et des politiques économiques reste incertain pour le court terme et le moyen terme.
- Les portefeuilles des clients de Vestcor qui mettent l'accent sur le risque ont terminé l'année avec des rendements positifs, tandis qu'on s'attend à ce que les portefeuilles plus traditionnels des régimes de retraite ou les portefeuilles équilibrés affichent des rendements négatifs en 2018.

Les marchés financiers ont terminé l'année civile plus volatile dans un contexte tourmenté, comme l'indique la baisse de 13,5 % du S&P 500 d'octobre à décembre, pendant qu'une hausse associée de la volatilité des risques à court terme (VIX) a déjà été observée, variant d'un plancher de près de 12 à plus de 35 pendant le trimestre. En général, la faiblesse perçue par rapport aux attentes dans certaines publications des données économiques américaines ainsi que la crainte de la Réserve fédérale américaine d'avoir un but trop élevé dans l'augmentation de son taux d'intérêt ont entraîné une baisse notable de nombreux actifs risqués au cours du 4<sup>e</sup> trimestre.

Exprimés en dollar américain, les marchés boursiers internationaux ont souffert sur tous les plans pendant le trimestre, alors que les marchés canadien, américain, internationaux développés et internationaux émergents ont respectivement connu des pertes de -14 %, -13 %, -12 % et -7 %. Toutefois, pour les investisseurs canadiens, l'affaiblissement d'environ 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a compensé considérablement ces pertes – les investissements à découvert dans ces mêmes marchés (extérieur du Canada) ayant produit des rendements d'environ -9 %, -8 % et -3 % du point de vue du dollar canadien.

Pour l'année complète, du point de vue du dollar canadien, seul le marché américain a produit des rendements positifs (environ 4 %) alors que les indices du marché canadien, des marchés internationaux

développés et internationaux émergents ont affiché respectivement des rendements de -9 %, -6 % et -7 %. Quant à l'indice MSCI ACWI – pondéré par capitalisation boursière des actions des marchés internationaux développés et internationaux émergents – il a produit un rendement de -1,5 % du point de vue du dollar canadien pour 2018. En le combinant au fait que le milieu des obligations canadiennes a produit un rendement d'environ 1,5% pour l'année, on observe que le portefeuille 60-40 (sans couverture) d'actions mondiales et d'obligations canadiennes a probablement eu un rendement négatif pour l'année complète.

Par contre, les indices génériques à faible volatilité d'actions ont largement dépassé les indices pondérés par capitalisation boursière autant pour le trimestre que pour l'année complète, en continuant à présenter les caractéristiques désavantageuses d'atténuation des risques pour les investisseurs qui mettent l'accent sur les actions. Pour l'année complète, les indices du Canada, des États-Unis, internationaux développés et internationaux émergents à volatilité minimum ont respectivement dépassé les indices pondérés par capitalisation boursière de plus de 2 %, 5 %, 8 % et 9 %.

Les marchés des produits de base – en particulier ceux de l'énergie – n'ont pas été protégés contre la volatilité des derniers mois. Après une large tendance au renforcement des prix du brut WTI pendant la majeure partie de 2018, le brut est tombé d'un prix de plus de 75 \$ en octobre à un seuil de moins de 45 \$ en décembre, avant de remonter un peu vers la fin du mois. La plupart des contrats du secteur de l'énergie ont suivi des cours semblables durant le trimestre.

Dans l'ensemble, le rendement économique mondial reste généralement solide, bien qu'il paraisse un peu plus négatif à certains endroits. Même si la croissance du PIB au États-Unis reste forte à environ 3,4 % pour le 3<sup>e</sup> trimestre (données les plus récentes disponibles au moment de la rédaction), elle est beaucoup plus faible que celle de 4,2 % pour le 2<sup>e</sup> trimestre. Ce ralentissement combiné au déclin d'activité du secteur manufacturier (qu'on tenait pour très élevé) assombrit la perspective de l'économie américaine et causera probablement plus d'incertitude dans la démarche que suivra la politique de la Réserve fédérale. À l'échelle mondiale, la perspective géopolitique reste mitigée; l'incertitude persistant en raison de la forme que prendra la conclusion des négociations du Brexit, des désaccords commerciaux entre les États-Unis et la Chine et de divers autres événements politiques ayant cours dans le monde et pesant lourd pour les investisseurs.

Étant donné le retrait des marchés boursiers, les niveaux d'évaluation sont devenus plus raisonnables – une note positive pour les investisseurs. Cependant, en combinant la baisse des taux d'intérêt à la perspective légèrement plus sombre de la croissance économique et de la stabilité, la prudence est de mise en ce moment en ce qui concerne les risques.