

## MISE À JOUR DU MARCHÉ

EN DATE DU 31 DECEMBRE 2019

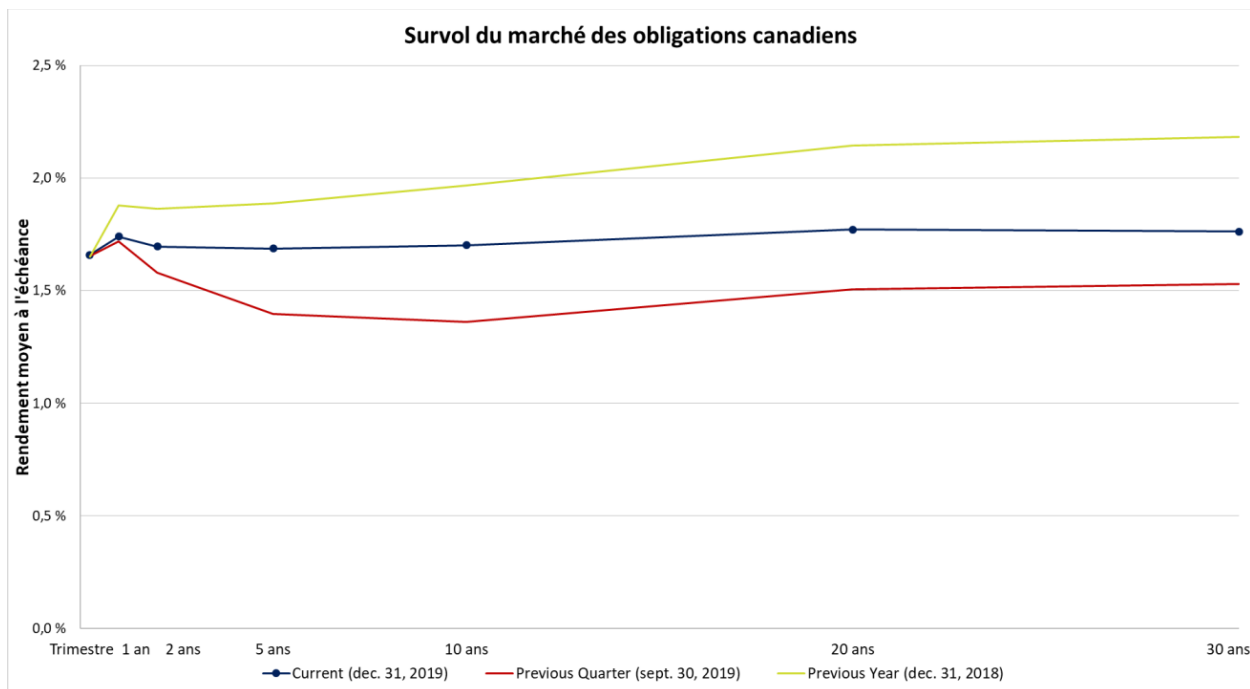
*Les renseignements suivants constituent un aperçu des activités de placement de Vestcor Inc. (Vestcor) et des conditions générales du marché pendant la période mentionnée.*

*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.*

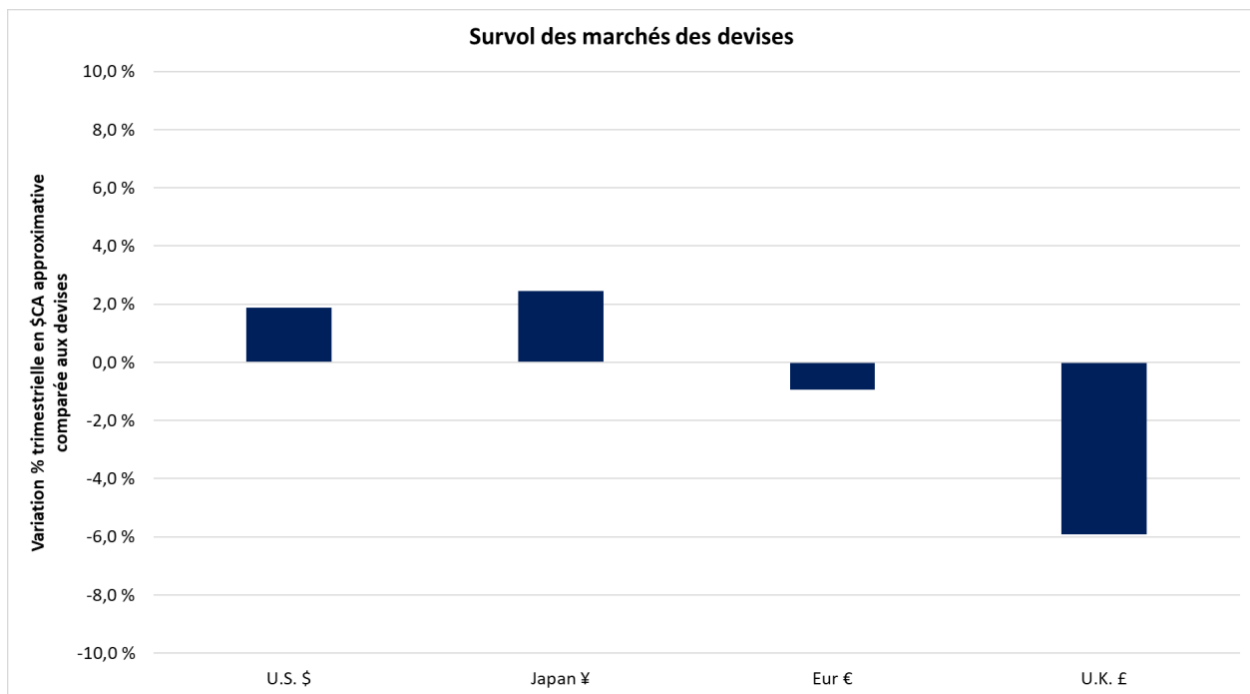
### Survol du rendement

---

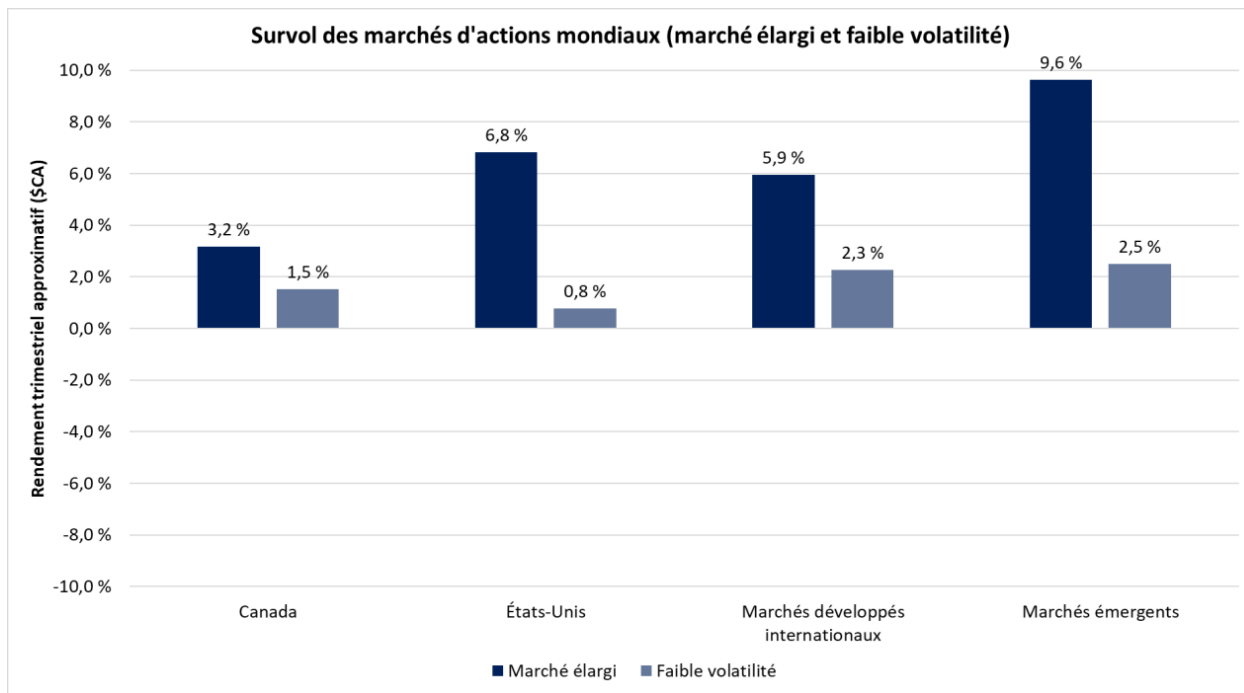
- Le dernier trimestre 2019 a donné lieu à un rendement positif qui est attribuable aux actions et aux placements alternatifs.
- Dans un contexte de risque nuancé par une amélioration des perspectives de croissance mondiale, les titres à revenu fixe des gouvernements intérieurs ont enregistré des rendements négatifs et les actions de la capitalisation boursière ont surpassé les stratégies à faible volatilité.
- Les rendements obligataires ont augmenté pour la plupart des échéances sauf les dettes à court terme, la Banque du Canada ayant maintenu les taux d'intérêt inchangés, une décision qui a entraîné l'aplatissement de la courbe des rendements. Au cours du trimestre, l'indice canadien des obligations gouvernementales a perdu 1,20 % à cause de la hausse des rendements, tandis que l'indice a enregistré une forte hausse de 6,42 % par rapport à l'exercice 2019. L'indice des obligations de sociétés canadiennes a surpassé les obligations gouvernementales au cours du trimestre, affichant un rendement à peu près stable de 0,06 %, en raison de la diminution du différentiel de taux d'intérêt et d'une moindre sensibilité à la hausse des rendements.
- L'indice des obligations à rendement réel a chuté de 1,99 % au cours de la période, enregistrant un moins bon rendement que les obligations nominales canadiennes à cause d'une plus grande sensibilité à la hausse des rendements.



- Sur les marchés des changes, le rendement du dollar canadien est mitigé. Il s'est légèrement apprécié par rapport au dollar américain et au yen japonais, mais s'est déprécié par rapport à l'euro et à la livre sterling. Dans l'ensemble, ces mouvements de devises ont quelque peu modéré le rendement des actifs étrangers.



- Le marché des actions a obtenu de bons résultats au cours du trimestre, les marchés émergents ayant enregistré la plus forte progression. Au cours de la période, le marché des actions en général a surpassé les stratégies à faible volatilité dans toutes les régions, comme c'est généralement le cas pendant les périodes où le sentiment de risque est positif.



## Climat économique et perspectives du marché

---

### Résumé :

- L'année 2019 a connu d'importants gains dans le marché des actions, la plupart des marchés mondiaux étant en progression constante, à part quelques turbulences occasionnelles. Le S&P 500 a gagné plus de 31 % pour l'année en \$ US, ce qui en fait le chef de file des marchés boursiers mondiaux.
- En général, les marchés des pays développés se sont révélés plus solides que ceux des pays émergents, les préoccupations commerciales mondiales pesant plus lourdement sur les marchés axés sur l'exportation que sur les économies diversifiées comme les États-Unis.
- Les stratégies de faible volatilité, après avoir mieux réussi que les stratégies à capitalisation boursière tout au long des trois premiers trimestres de 2019, ont beaucoup moins bien progressé au 4e trimestre à cause d'achats aveugles par les investisseurs de titres à haut risque ainsi que d'une baisse de rendement causée par la hausse des taux d'intérêt au cours des derniers mois de l'année.

Les marchés des actions, même nuancés par des sources d'incertitude sous-jacentes, ont affiché des rendements extrêmement élevés pour l'année civile 2019. Aux États-Unis, l'indice de référence S&P 500 a enregistré un rendement de 9 % au 4e trimestre, ce qui porte la performance annuelle à plus de 31 % en dollars américains (25 % en dollars canadiens). Si les autres marchés n'ont pas pu égaler le rendement de l'indice S&P, les titres mondiaux ont également été solides, l'indice composé S&P/TSX et les indices MSCI EAEO ayant enregistré des rendements de plus de 22 % et 16 %, respectivement, en dollars canadiens. En revanche, les marchés émergents, représentés par l'Indice MSCI marchés émergents, ont été relativement «à la traîne», atteignant un rendement inférieur à 13 % pour l'année.

Comme on pouvait s'y attendre au cours de cette année qui a connu des rendements boursiers si attrayants, les stratégies à faible volatilité ont accusé un sous-rendement, et ce, dans la plupart des marchés. Aux États-Unis, dans les marchés d'Europe, d'Australie et d'Extrême-Orient (EAEO) et sur les marchés émergents, le rendement des indices à faible volatilité a sous-performé de 3 %, 5 % et 9 %, respectivement, l'insuffisance du rendement étant toute survenue au 4e trimestre, au cours d'une période d'achats presque aveugles de titres de moindre qualité et plus risqués et d'un renversement assez important des taux d'intérêt. En revanche, le marché canadien s'est montré plus résistant dans le segment à faible volatilité, l'Indice MSCI Canada à volatilité minimum ayant dépassé les indices du marché de référence d'un peu plus de 1 % en 2019 grâce à des gains issus des allocations sectorielles et de la sélection des titres dans les secteurs.

Les taux d'intérêt ont connu une volatilité importante tout au long de l'année, ce qui a touché directement les portefeuilles de titres à revenu fixe et a produit des effets secondaires sur d'autres catégories d'actifs. Au cours des trois premiers trimestres de 2019, les rendements ont régulièrement baissé – le rendement des obligations d'État américain sur 10 ans a commencé l'année à plus de 2,6 % et a atteint un creux sous la barre du 1,5 % en septembre avant de remonter à environ 1,9 % en fin d'année. Les rendements sur d'autres marchés comme le Canada ont suivi des trajectoires similaires tout au long de l'année, un

cheminement qui a eu des conséquences importantes sur les rendements des portefeuilles obligataires. De plus, les effets secondaires de ces mouvements obligataires peuvent avoir des répercussions importantes sur d'autres volets des marchés, notamment les actions à faible volatilité, l'immobilier et les infrastructures, où la baisse des rendements est généralement un facteur positif, la hausse des taux constituant souvent un frein aux rendements.

Les paramètres sous-jacents de l'économie restent solides même si, sans être spectaculaires, les secteurs des entreprises et les marchés de l'emploi (en particulier aux États-Unis) se sont avérés sains, affichant un faible taux de chômage et une croissance régulière de la masse salariale, malgré une progression des salaires faibles. Pour l'avenir, la dynamique de croissance du PIB continue sur sa lancée dans la plupart des marchés développés, tandis que la croissance des salaires d'une année sur l'autre dans le secteur privé devrait également maintenir une croissance positive, bien qu'à des niveaux quelque peu réduits à court terme. Sur le plan de la politique économique, les banques centrales mondiales semblent suivre leurs cadres de travail fondés sur des données – réagissant par des mesures de relance à l'incertitude économique ou à des surprises politiques négatives et offrant un soutien continu aux marchés par une réduction de la volatilité.

Si on date le début du marché haussier actuel au plus bas de la crise financière de 2008-2009, c'est-à-dire en mars 2009, la reprise dure maintenant depuis plus de dix années et s'est sortie d'une crise de la dette européenne en 2011-2012, d'un effondrement du prix du pétrole (de 100 à 30 \$) en 2014-2016 et d'une menace apparente de guerre commerciale mondiale en 2019 avec à peine plus qu'une augmentation transitoire de la volatilité et une baisse des rendements à court terme dans chaque cas, mais sans aucune répercussion significative pour l'économie réelle mondiale. De façon générale, le marché des actions a largement profité de l'allègement et du regain d'efficacité du secteur des entreprises à la suite de la crise financière, de la poursuite de la politique de soutien des banques centrales et des gouvernements et de la baisse constante des taux d'intérêt à long terme qui a contribué à stimuler les valeurs liquidatives. Les évaluations actuelles indiquent cependant que les rendements à venir seront plus modestes pour les marchés mondiaux.

Bien qu'il soit effectivement impossible de prévoir les rendements du marché avec précision et que toute estimation doive être interprétée comme si elle comportait une importante marge d'erreur, la situation actuelle justifie la prudence. Avec des rendements obligataires actuels de l'ordre de 1,5 % à 2 % et des valorisations boursières (représentées par le ratio C/B de Shiller ajusté cycliquement) suggérant peut-être des rendements prospectifs de 5 à 6 %, un portefeuille diversifié géré passivement pourrait atteindre un rendement moyen pondéré d'environ 3 % à 4 % à la fin de l'année 2019. En tant que tel, il sera essentiel de mettre l'accent sur la diversification (tant au sens traditionnel qu'en ce qui concerne les stratégies alternatives) pour réduire le risque, ainsi que sur le déploiement efficace d'une gestion active des risques de façon à obtenir des rendements supérieurs à l'indice de référence et, ainsi, tenir les promesses en matière de retraite dans les années à venir.