

MISE À JOUR TRIMESTRIELLE SUR LES MARCHÉS

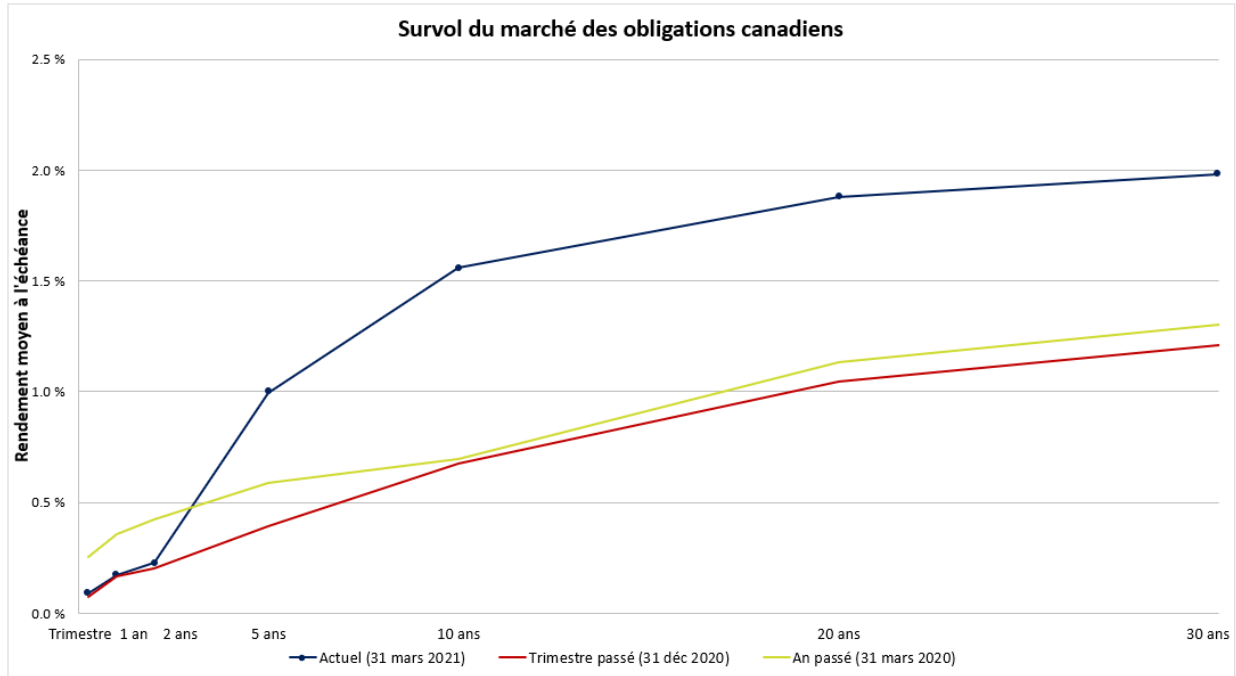
EN DATE DU 31 MARS 2021

Les informations suivantes visent à présenter sommairement les activités de placement de Vestcor Inc. (Vestcor) et les conditions générales du marché financier au cours de la période visée par la mise à jour.

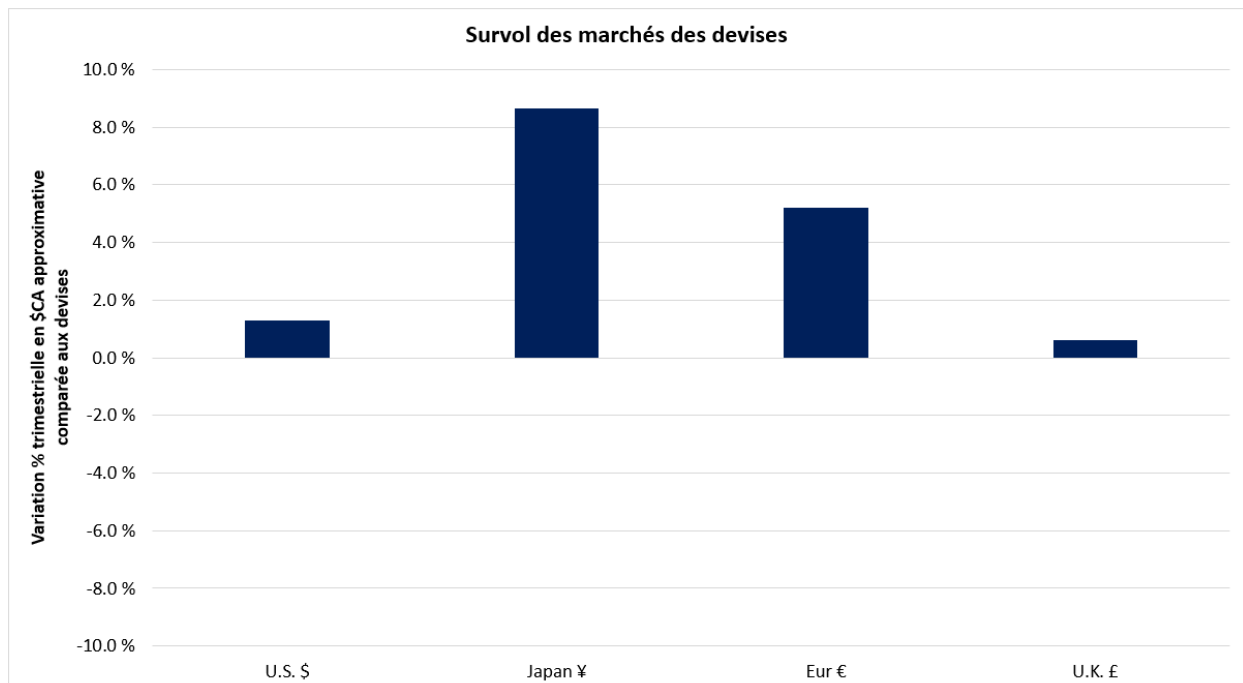
Veillez noter que les renseignements suivants se rapportent aux activités de Vestcor et sont présentés à titre informatif seulement. Ils ne constituent en aucun cas des conseils en placement et aucune garantie n'est offerte quant à leur exhaustivité ou à leur pertinence. Nous recommandons aux lecteurs de consulter un conseiller professionnel pour leurs questions financières.

Examen sommaire des rendements

- Le rendement a été mitigé au cours du trimestre. Les actions et les placements non traditionnels ont enregistré des gains, tandis que les titres à revenu fixe ont connu une période plus difficile. Toutes les stratégies axées sur les actions ont produit des résultats positifs, les stratégies nationales ayant apporté la plus grande contribution.
- Le rendement des obligations à long terme a augmenté considérablement au cours de la période, alors que celui des instruments à court terme est demeuré stable puisque la Banque du Canada n'a pas modifié les taux d'intérêt. Les rendements des obligations canadiennes sur 10 ans sont passés de 0,68 % à 1,56 % au cours du trimestre. Ce mouvement suit le marché américain, où les rendements à terme similaire ont augmenté de 0,91 % à 1,74 %, notamment en raison des préoccupations inflationnistes découlant du maintien des mesures d'incitation fiscale et monétaire. Les indices de revenu fixe ont enregistré de lourdes pertes durant le trimestre, l'indice des obligations d'État canadiennes ayant chuté de 5,59 %. L'indice des obligations de sociétés a surpassé les obligations du gouvernement et affiché une perte de seulement 3,5 % au cours de la période en raison d'une plus faible sensibilité aux rendements à long terme en hausse, les écarts de taux demeurant à peu près inchangés.
- Les obligations à rendement réel ont connu un trimestre difficile puisque les hausses de rendement ont excédé les prévisions relativement à une montée de l'inflation. Dans ce contexte, l'indice des obligations à rendement réel a subi d'importantes pertes, en baisse de 7,3 %, et enregistré un rendement inférieur aux obligations nominales canadiennes du fait d'une grande sensibilité aux rendements en hausse.

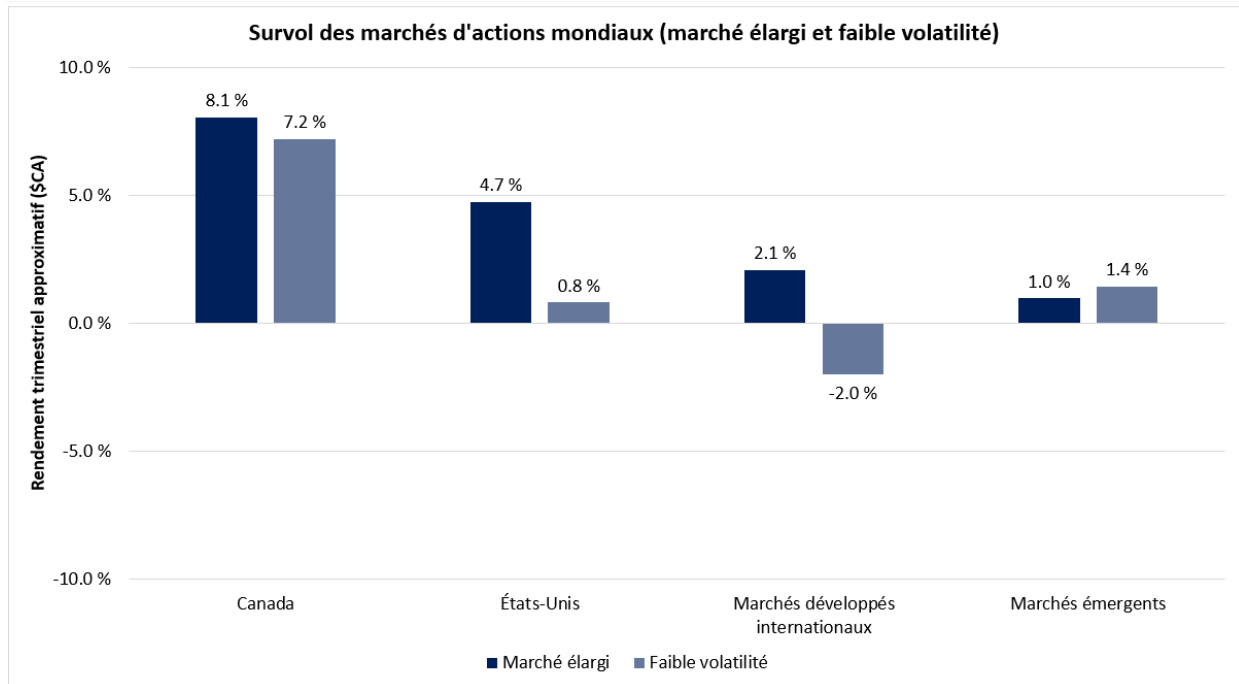


- Sur les marchés des devises, le dollar canadien a progressé par rapport aux autres principales devises, ce qui a quelque peu modéré les rendements généralement positifs des actions étrangères.



- Les rendements du marché des actions ont continué d’être généralisés au cours du trimestre, la plupart des stratégies ayant produit des résultats positifs. Les actions canadiennes ont surpassé les autres marchés par suite notamment d’une conversion négative des devises étrangères. Par

rapport aux marchés larges des actions, les stratégies à faible volatilité ont accusé un retard dans les régions développées et surpassé les attentes dans les marchés émergents.



Climat économique et perspectives du marché

Résumé :

- La forte reprise du marché des actions s’est poursuivie au premier trimestre, et les investisseurs ont profité de rendements nettement supérieurs à la moyenne des placements en actions par rapport à la décennie précédente.
- Quoique les marchés boursiers se soient révélés incroyablement résilients, l’économie mondiale demeure un peu moins robuste qu’à la fin de 2019, avec une production légèrement inférieure et une situation de l’emploi quelque peu détériorée.
- La rémunération du risque (par exemple le risque de crédit) a considérablement diminué. Ainsi, malgré la hausse des rendements des titres d’État, les investisseurs qui achètent des obligations de sociétés sont confrontés à des rendements attendus sensiblement réduits par rapport à presque n’importe quel moment de l’histoire.
- Les rendements attendus prospectifs, même s’ils sont difficiles à mesurer avec précision, semblent faibles par rapport aux moyennes historiques.

Au premier trimestre, les marchés internationaux des capitaux ont poursuivi leur reprise à la suite de la volatilité induite par la pandémie de COVID-19 l'année précédente, le S&P 500 ayant gagné 5,5 % de janvier à mars. Grâce à ce gain, le rendement total de l'indice de référence du marché large depuis le creux de mars 2020 s'établit à un incroyable 80 %, ce qui correspond presque au gain de 88 % du NASDAQ (principalement axé sur les technologies) sur la même période. Les niveaux de risque de prix, représentés par l'indice VIX, ont reculé de concert avec la hausse du cours des actions et s'établissent maintenant tout juste au-dessus des niveaux enregistrés à la fin de 2019.

Toutefois, même si les gains sur le marché se sont poursuivis presque sans interruption au cours de la dernière année, la reprise économique sous-jacente demeure incomplète. La réponse politique a été notable (d'importants programmes d'incitation fiscale et monétaire ayant été adoptés à l'échelle mondiale), mais la production générale dans la plupart des pays à la fin de 2020 est demeurée inférieure aux niveaux enregistrés à la fin de 2019. La situation de l'emploi était aussi moins favorable. Aux États-Unis, les demandes initiales de prestations d'assurance-chômage ont diminué par rapport aux niveaux extrêmes du milieu de 2020, mais environ 600 000 demandes sont encore reçues chaque semaine, soit le double des niveaux moyens observés en 2019. Même si le taux de chômage a également diminué pour s'établir à un peu plus de 6 % aux États-Unis, le nombre réel d'employés aux revenus non agricoles est encore inférieur d'environ 5 % à ce qu'il était au début de 2020. En effet, un nombre important de personnes ont quitté la main-d'œuvre mesurée au cours de la dernière année.

Parallèlement, les taux d'intérêt demeurent bas. Pendant que les taux de référence des gouvernements en Amérique du Nord ont légèrement augmenté (le rendement des obligations américaines sur 10 ans étant passé d'un creux de 0,5 % en août 2020 à 1,74 % à la fin du premier trimestre), les rendements globaux des portefeuilles obligataires diversifiés sont demeurés faibles en raison de la compression des écarts pour les administrations locales et étatiques ainsi que les entreprises. Les écarts génériques pour les obligations dites à rendement élevé ont reculé jusqu'à moins de 2,5 % dans certains cas aux États-Unis, et les rendements globaux des investisseurs sur ces marchés sont maintenant à un creux historique d'environ 4 %, selon l'émetteur. Depuis le sommet de la crise financière mondiale en mars 2009, l'indice S&P 500 n'a connu qu'une seule année civile avec un rendement négatif. Sur une période de 12 ans, il a produit des gains incroyables de 18,2 % par année. Bien que les bénéfices des sociétés aient aussi augmenté considérablement au cours de la même période, le prix à payer aujourd'hui pour un dollar de bénéfices sur le marché des actions américain est nettement supérieur à la moyenne d'après-guerre. Le coefficient de capitalisation des bénéfices corrigé des variations conjoncturelles se situe actuellement à plus de 36, soit près du double de la moyenne enregistrée depuis 1945 et un sommet en dehors de la bulle technologique de 2000. Les évaluations constituent au mieux une mesure approximative du potentiel de rendement futur des actions sur des périodes encore plus longues, mais les niveaux actuels exigent une certaine prudence. Cette situation, combinée aux prix élevés des actifs et aux faibles rendements attendus sur presque l'ensemble des marchés de capitaux, semble indiquer qu'une position prudente demeure pertinente dans le contexte actuel.