

## MISE À JOUR DU MARCHÉ

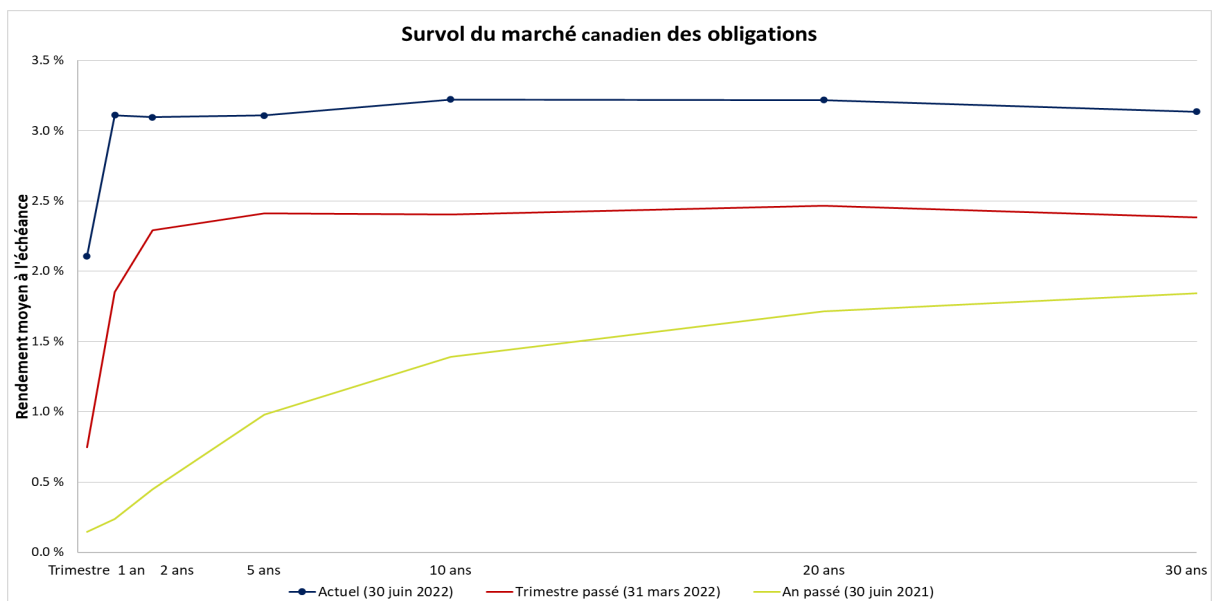
EN DATE DU 30 JUIN 2022

Les informations suivantes sont fournies à titre d'exposé sommaire des activités de placement de Vestcor Inc. (Vestcor) et des conditions générales du marché financier au cours de la période de déclaration mentionnée.

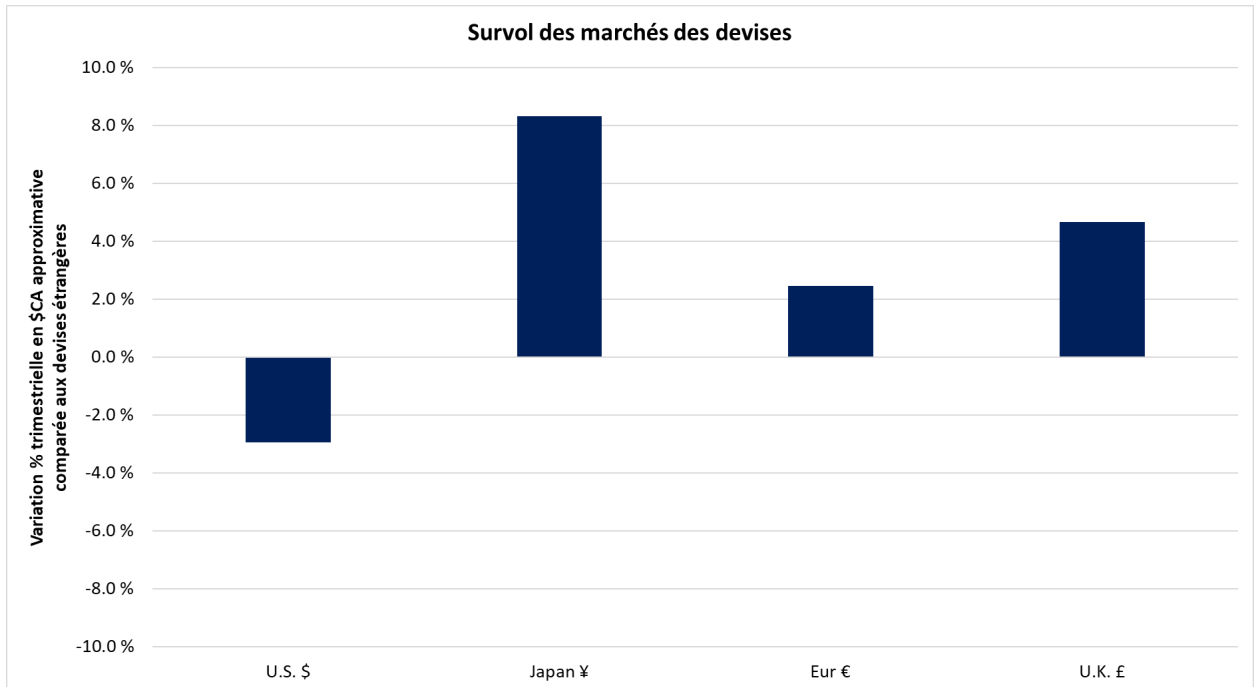
Veillez noter que le matériel suivant est spécifique aux activités de Vestcor et est présenté à titre informatif seulement. Il ne constitue en aucun cas un conseil en placement et aucune garantie n'est fournie quant à son exhaustivité ou sa pertinence. Nous recommandons aux lecteurs de consulter un conseiller professionnel en ce qui concerne leurs propres questions financières

### Exposé sommaire des placements

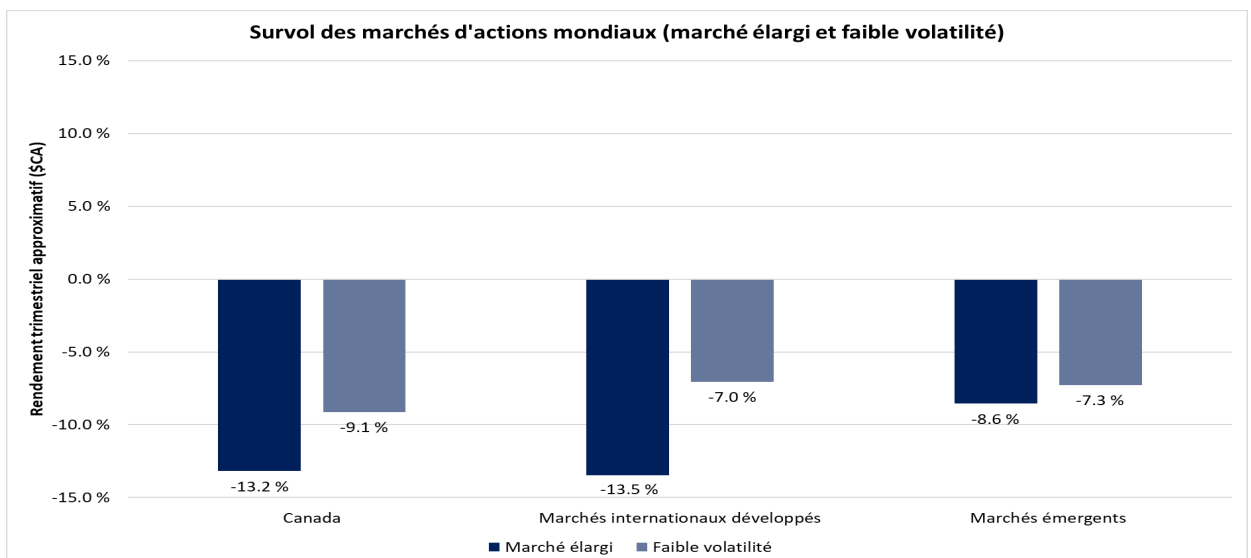
- Le trimestre a représenté un environnement difficile, les actions et les catégories d'actif à revenu fixe continuant d'afficher des rendements négatifs. Le resserrement agressif de la banque centrale en raison de l'inflation persistante a entraîné une hausse de rendement des obligations à taux fixe, ce qui a nui à toutes les stratégies d'actif à revenu fixe. Les projections de nouvelles hausses des taux d'intérêt ont assombri les perspectives économiques et, combiné aux tensions géopolitiques persistantes, ont fait chuter les marchés boursiers
- La courbe des rendements s'est de nouveau fortement relevée au cours du trimestre, s'inversant légèrement, le rendement à 1 an de 3,11 % dépassant légèrement les rendements à 2 ans et à 5 ans. Les rendements ont augmenté alors que la Banque du Canada a augmenté les taux d'intérêt de 50 points de base lors des réunions d'avril et de juin avec des hausses démesurées continues attendues. Pour aider davantage à freiner une inflation excessivement élevée, la Banque du Canada a lancé un « resserrement quantitatif », un programme qui réduira la taille de son bilan en mettant fin au remplacement de ses obligations venant à échéance.
- Dans ce contexte, les indices de titres à revenu fixe ont subi des pertes importantes avec un indice des obligations du gouvernement canadien en baisse de 5,96 %. Malgré la hausse des écarts de crédit au cours de la période, un indice d'obligations de sociétés canadiennes a surclassé les obligations d'État, reculant de 4,83 % en raison d'une moindre sensibilité à la hausse des rendements. Un indice des obligations à rendement réel a connu un trimestre faible, en baisse de 8,90 %, sous-performant les obligations du gouvernement canadien principalement en raison d'une plus grande exposition à la hausse des rendements. Une autre influence a été la baisse des attentes d'inflation à long terme qui a réduit la demande d'actifs protégés contre l'inflation alors que la Banque du Canada resserre sa politique monétaire.



- Sur les marchés des devises, le dollar canadien s'est déprécié par rapport au dollar américain tout en prenant de la valeur par rapport aux autres principales devises étrangères au cours du trimestre, ce qui a eu une incidence positive sur les actifs en dollars américains et une incidence négative sur les autres principaux actifs en devise étrangère.



- Tous les marchés et stratégies d'actions publiques ont enregistré des rendements négatifs au cours du trimestre alors que les investisseurs évaluent l'impact de l'inflation élevée et du resserrement monétaire sur l'économie mondiale. Comme prévu pendant les périodes de turbulences sur les marchés, les indices boursiers à faible volatilité ont dépassé leurs homologues pondérés en fonction de la capitalisation boursière dans toutes les régions.



- Les deux stratégies de rendement absolu de Vestcor ont conservé leurs caractéristiques de diversification dans un environnement de marché atypique et ont connu un trimestre solide. La stratégie quantitative et la stratégie événementielle ont généré un rendement positif de 3,22 % et 1,58 % pour le trimestre, respectivement.
- Les investissements sur les marchés privés, notamment l'immobilier, les infrastructures et les actions, ont dépassé leurs homologues sur les marchés publics, mais la prudence s'impose, car les marchés privés ont tendance à être à la traîne des marchés publics en termes d'impact sur les évaluations.

## Climat économique et perspectives du marché

---

### Résumé :

- La première moitié de 2022 a été la pire de l'histoire récente pour les investisseurs qui investissent de façon diversifiée, le rendement des actions et des obligations ayant été nettement négatif en raison de l'instabilité économique et de l'inflation galopante.
- L'inflation demeure la principale préoccupation des investisseurs, non seulement en raison de l'effet direct qu'elle exerce sur les prix, mais aussi des répercussions que les banques centrales auront sur les économies et les marchés en tentant de maîtriser la hausse des prix.
- Compte tenu des perturbations géopolitiques, économiques et commerciales, la volatilité des marchés a été considérablement plus grande que la normale jusqu'ici en 2022. Selon des perspectives prudentes, elle devrait se maintenir pendant un certain temps, pendant que les marchés continuent de digérer les nouvelles concernant le conflit en cours en Ukraine, les problèmes liés à la COVID-19 et à la chaîne d'approvisionnement et les répercussions des taux plus élevés sur l'activité économique.

Le premier semestre de 2022 a produit le pire rendement sur six mois des 60 dernières années pour les investisseurs en actions et en obligations. Un portefeuille composé d'actions à grande capitalisation et d'obligations d'État a enregistré un rendement d'environ -14 % entre janvier et juin, soit près de deux fois moins que le rendement le plus proche d'environ -8 % enregistré pendant la deuxième moitié de 1987. Comme les taux d'intérêt augmentent alors que les actions subissent des pertes, la première moitié de 2022 a été l'une des rares périodes où les investisseurs qui détenaient à la fois des actions et des obligations dans leur portefeuille n'ont retiré aucun avantage de la diversification.

La tendance à la hausse de l'inflation a continué tout au long du premier semestre de l'année, l'IPC ayant augmenté de 7,7 % d'une année à l'autre au Canada selon le communiqué de mai. Bien que l'inflation actuelle soit de toute évidence le résultat de facteurs liés à l'offre et à la demande, il est maintenant évident que les banques centrales ont attendu trop longtemps avant de resserrer leur politique en 2021 pour contrer l'augmentation de la demande des consommateurs, ce qui a contribué de manière importante à l'inflation supérieure à la normale qui sévit depuis le début de 2022. Même si depuis le début de 2022 la Banque du Canada a relevé son taux de financement à un jour de 1,25 % pour le faire passer à 1,5 %, les marchés estimaient au milieu de l'année que les taux augmenteraient probablement encore de 2 % avant la fin de l'année. Le cas échéant, les taux d'intérêt à court terme au Canada atteindront 3,5 %, un niveau qui n'a pas été vu depuis le printemps de 2008. La réaction tardive des banques centrales a exposé l'économie mondiale à un plus grand risque de ralentissement que si elles avaient resserré leur politique monétaire plus tôt en 2021.

Si la volatilité a surtout été observée du côté des actions et des obligations jusqu'ici, la hausse des taux d'intérêt aura nécessairement des effets secondaires sur tous les marchés financiers. Les taux hypothécaires croissants peuvent occasionnellement provoquer un regain d'activité à court terme dans le secteur immobilier, alors que les acheteurs se précipitent pour éviter une nouvelle hausse des taux, mais à moyen et à long terme, elle aura probablement un impact négatif sur l'activité immobilière et, en fin de compte, sur les évaluations. Les taux supérieurs auront pour effet de ralentir les volumes de transactions dans les secteurs de l'immobilier résidentiel et commercial et pourraient réduire la prise de risque dans la plupart des segments des marchés financiers. Cette période d'ajustement ne fait probablement que commencer et, selon l'évolution des taux, elle pourrait constituer un défi permanent pour les investisseurs pendant plusieurs trimestres ou années à venir.

Bien que la situation générale du marché ait été très négative pour les investisseurs jusqu'à présent en 2022, certains secteurs ont offert une certaine protection. Même si les actions canadiennes n'ont pas été épargnées par les baisses de valeur, elles ont surpassé les actions ordinaires mondiales de manière considérable avec un rendement d'environ -10 % au premier semestre, comparativement à une baisse de -19 % pour l'indice MSCI World à l'exclusion du Canada. De plus, les stratégies à faible volatilité, qui avaient eu du mal à suivre le rythme des indices à plus haut risque pendant la période de reprise qui a suivi la COVID-19, ont également enregistré un fort rendement supérieur, l'indice MSCI World Minimum Volatility ayant perdu environ 10,8 % en dollars canadiens de janvier à juin, obtenant un rendement d'environ 8 % supérieur et ne capturant qu'environ 55 % de la baisse des investissements à plus haut risque. En général, comme les obligations ne procurent aucun avantage aux investisseurs du point de vue de la diversification, la principale source d'avantages pour les portefeuilles depuis le début de 2022 a été de maintenir un niveau de risque plus bas. Les investisseurs qui ont d'importants placements non traditionnels et des stratégies à plus faible risque ont probablement obtenu un rendement supérieur à la moyenne depuis le début de l'année.

Pour l'avenir, il est important de faire la distinction entre les attentes à court et à long terme. À court terme, la volatilité plus grande que la normale est susceptible de se poursuivre pendant que les investisseurs continuent à faire face au conflit en Europe de l'Est, aux négociations commerciales en cours entre les États-Unis et le reste du monde, à la nature instable de l'épidémie de COVID-19 à l'échelle mondiale et à une incertitude considérable quant à la capacité des banques centrales de juguler l'inflation (au moins partiellement causée par des facteurs non monétaires) sans plonger l'économie mondiale dans une grave récession. En juin 2022, la prévision médiane de la probabilité d'une récession aux États-Unis au cours des 12 prochains mois est passée à environ 33 %.

Toutefois, si les perspectives à court terme sont évidemment sombres et nécessitent une gestion prudente des portefeuilles, les perspectives à plus long terme se sont quelque peu améliorées pour les investisseurs, du moins en ce qui concerne les rendements nominaux. Le rendement attendu d'un portefeuille composé en parts égales d'actions et d'obligations a connu des baisses record au cours de 2020-2021, compte tenu des valorisations presque record des actions et des taux d'intérêt historiquement bas. Depuis 2021, alors que la véritable valorisation des actions est plutôt incertaine en raison de l'instabilité économique dans le monde, la hausse des taux d'intérêt a entraîné une amélioration considérable des rendements nominaux attendus d'un portefeuille diversifié à long terme. Bien que les pertes du premier semestre de 2022 soient désagréables pour les investisseurs, les portefeuilles qui ont maintenu un niveau de risque plus bas au cours des dernières années ont évité une grande partie des baisses à court terme et sont maintenant prêts à mieux profiter de toute reprise potentielle dans les années à venir.