

## MISE À JOUR DU MARCHÉ

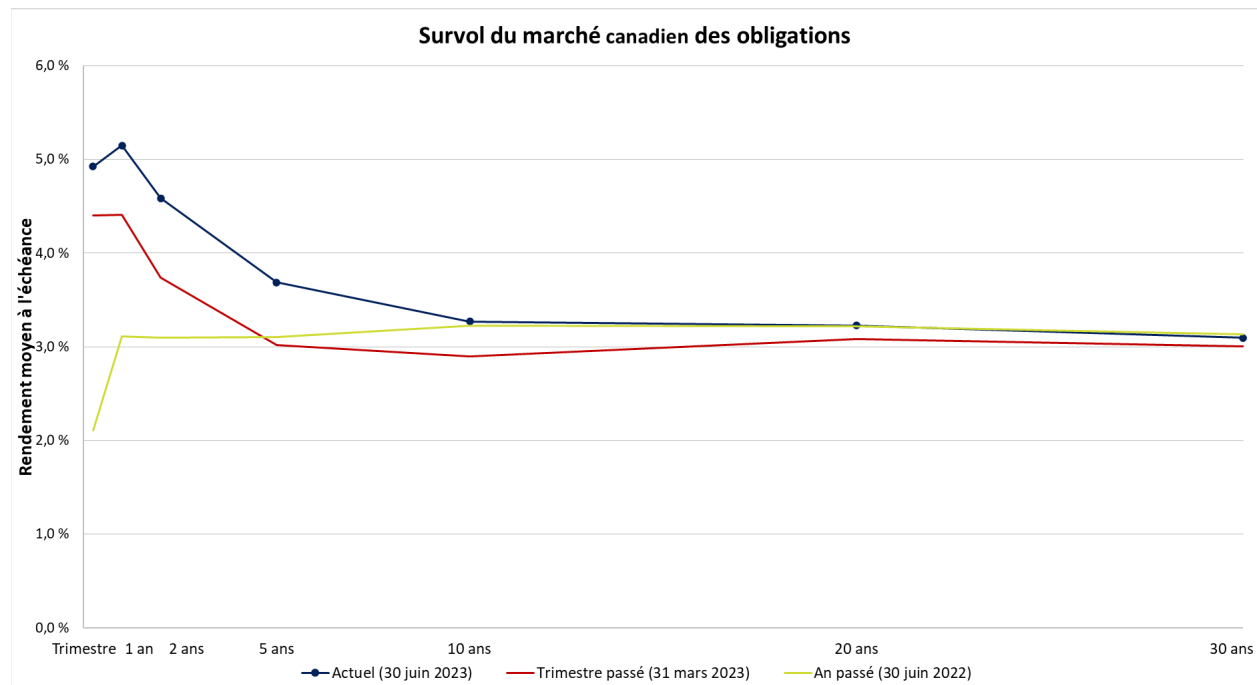
EN DATE DU 30 JUIN 2023

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.

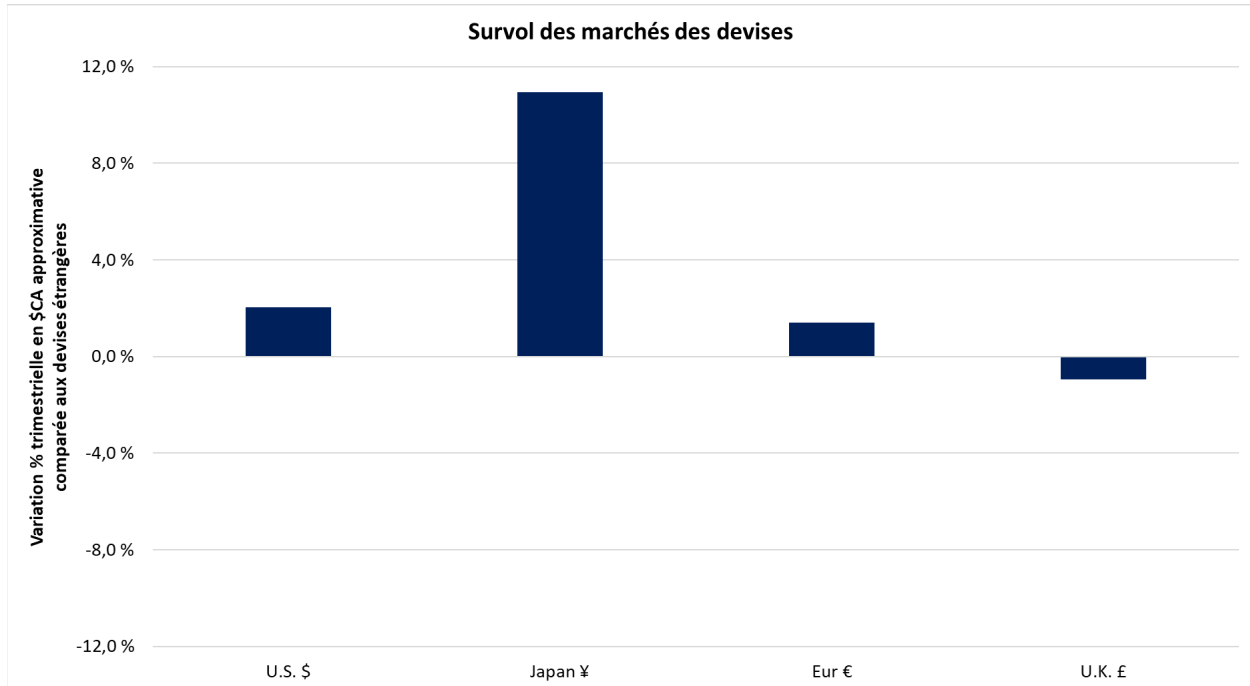
### Exposé sommaire des placements

- Les performances ont été mitigées au cours du trimestre, à la fois entre les différentes catégories d'actifs et au sein même de ces catégories. En ce qui concerne les actions, les stratégies à grande capitalisation pondérées en fonction de la capitalisation boursière ont enregistré les meilleures performances, tandis que les stratégies à petite capitalisation ont enregistré des performances négatives. Les obligations à revenu fixe ont été affectées par la hausse des rendements obligataires, qui a entraîné une baisse des obligations d'État, tandis que les obligations d'entreprise ont été protégées par la réduction des écarts de crédit.
- Les rendements ont augmenté au cours du trimestre et la courbe s'est encore inversée, les échéances inférieures à cinq ans augmentant de 50 à 85 points de base, tandis que les rendements à long terme à 30 ans sont restés pratiquement inchangés. Au cours de la période, la Banque du Canada a augmenté ses taux de 25 points de base pour les porter à 4,75 % et a indiqué que d'autres augmentations pourraient être nécessaires, ce qui a entraîné une hausse des rendements obligataires à court et à moyen terme en raison de la projection de taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps.

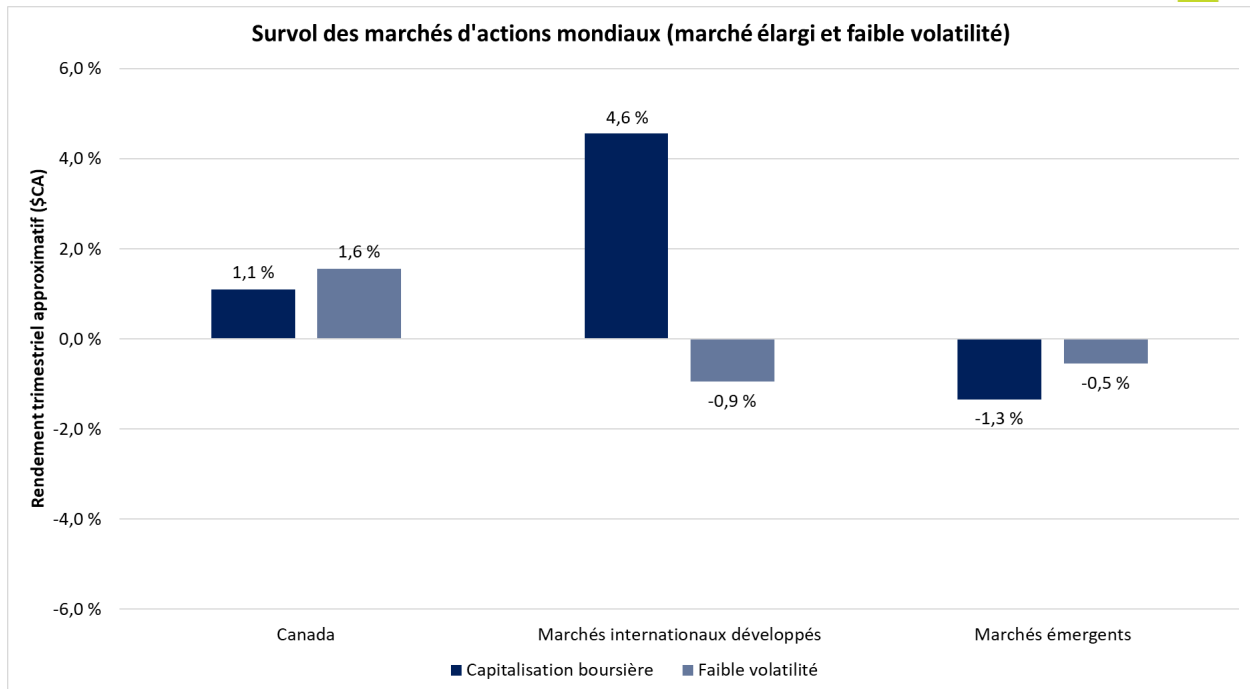


- Dans ce contexte, l'indice "Canadian All Government Bond" a enregistré un rendement négatif de -0,98 % en raison de l'augmentation des rendements. Les obligations de sociétés ont surpassé les obligations d'État au cours de la période, avec un rendement de l'indice de 0,18 %, en raison de la réduction des écarts de crédit au cours de la période.

- L'indice des obligations à rendement réel est resté stable avec une performance de -0,04%, surpassant les obligations d'État grâce à des revenus d'intérêts corrigés de l'inflation plus élevés.
- Sur les marchés des changes, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à la plupart des grandes devises, à l'exception de la livre sterling. La contribution globale des devises au portefeuille a donc été négative.



- Les stratégies d'actions publiques ont enregistré des performances mitigées. Les stratégies domestiques, pondérées en fonction de la capitalisation boursière et à faible volatilité, ainsi que les stratégies des marchés développés internationaux pondérées en fonction de la capitalisation boursière, ont enregistré des rendements positifs. Les stratégies à faible volatilité ont surpassé les indices boursiers plus larges au Canada et sur les marchés émergents, tandis que la stratégie des marchés développés internationaux a connu un trimestre plus difficile en raison de la performance particulièrement forte des actions technologiques américaines à forte capitalisation boursière, qui ont un poids élevé dans l'indice général du marché. Plus de 80 % de la performance totale de l'indice des grandes capitalisations américaines jusqu'à présent en 2023 est attribuable à seulement 10 entreprises technologiques.



- Les actifs réels privés, y compris l'immobilier et les infrastructures, ont généralement surperformé leurs équivalents sur les marchés publics. Si l'action privée a réalisé de bonnes performances, elle est restée à la traîne de ses homologues du marché public.

## Résumé :

- Malgré des troubles géopolitiques actuels et des turbulences survenues dans le secteur bancaire au début de 2023, l'économie mondiale semble avoir conservé une certaine résilience avec une croissance continue, un faible taux de chômage et une inflation qui ralentit progressivement.
- Les marchés des actions, en particulier les segments les plus volatils, se sont considérablement redressés au cours du premier semestre, le S&P 500 américain gagnant plus de 14 % depuis le début de l'année en dollars canadiens, tandis que le NASDAQ, axé sur la technologie, a gagné plus de 36 % au cours de la même période.
- Les taux d'intérêt à long terme se sont pour la plupart maintenus dans la même fourchette au cours des derniers mois, l'obligation à 10 ans du gouvernement canadien ayant commencé l'année avec un rendement de 3,3 % et terminé le semestre avec un rendement de 3,27 %. Avec le resserrement continu des banques centrales, les courbes de rendement sont nettement inversées, les rendements à court terme étant plus élevés que les rendements à long terme.

Bien que les gains sur le marché se soient poursuivis tout au long de la première moitié de 2023, une grande partie de cette surperformance s'est concentrée sur quelques grandes sociétés technologiques américaines. Par conséquent, l'action médiane est probablement restée à la traîne des indices de marché jusqu'à présent en 2023, ce qui a créé un environnement difficile pour les gestionnaires actifs qui n'avaient pas surpondéré ces quelques sociétés en particulier. Ces actifs à forte volatilité étant à l'origine des gains boursiers, le marché américain (plus exposé aux grandes entreprises technologiques) a nettement surpassé le marché canadien, qui est plus axé sur les produits de base, depuis le début de l'année.

Même si les banques centrales ont continué à resserrer leur politique en augmentant les taux d'intérêt à court terme, les résultats économiques sont restés généralement bons en 2023. Le nombre d'emplois non agricoles aux États-Unis a augmenté d'un peu moins de 300 000 par mois depuis le début de l'année, ce qui s'est traduit par une forte hausse de l'emploi dans l'économie américaine et un taux de chômage toujours faible, bien en dessous de 4 %. La croissance économique est également restée positive, bien que certains indicateurs donnent à penser que le cadre politique plus strict commence à influencer l'économie sous-jacente (comme le montre l'augmentation des faillites d'entreprises), et on devrait s'attendre à un ralentissement de la croissance au cours des prochains trimestres, alors que les banques centrales s'efforcent de continuer à réduire l'inflation en fonction de leur objectif à long terme. La courbe de rendement fortement inversée continue également d'en témoigner, avec des taux à court terme nettement plus élevés que les taux à long terme, ce qui laisse présager une croissance économique en partie baissière à court ou moyen terme.

Cependant, alors que les taux plus élevés semblent réduire les attentes en matière de croissance, la question la plus importante pour les investisseurs pourrait être la période pendant laquelle les taux d'intérêt à court terme devront rester élevés. L'inflation s'est considérablement ralenti par rapport à son plafond de 2021-2022, mais elle demeure inconfortablement élevée par rapport aux objectifs à long terme des banques centrales. Si la hausse de l'IPC tarde à revenir à l'objectif d'environ 2 % préconisé par la plupart des banques centrales, les taux pourraient devoir rester élevés plus longtemps. Étant donné des perspectives de croissance légèrement atténuées, et de l'augmentation apparente de la plupart des indicateurs du risque de récession, la période pendant laquelle les taux d'intérêt à court terme resteront élevés pourrait déterminer si nous aurons une période de croissance légèrement inférieure à la tendance ou une récession. Toutefois, malgré la probabilité accrue d'un ralentissement de la croissance ou d'une véritable récession, le risque réel pour le marché a continué à ralentir tout au long de l'année. L'indice VIX, qui permet de mesurer la volatilité du marché des actions en fonction du prix des options,

est passé d'un taux supérieur à 20 en début d'année à moins de 15 en milieu d'année, ce qui indique que les investisseurs acceptent des niveaux de risque inférieurs à la moyenne sur les marchés des actions pour la première fois depuis la période pré-COVID.

Dans l'ensemble, malgré les signaux d'alarme concernant la croissance économique, les investisseurs ont continué à ignorer la plupart des sources de risque en se concentrant sur le long terme. Les marchés boursiers ont fortement rebondi après les pertes subies en 2022, et les taux d'intérêt sont restés à peu près dans la même fourchette depuis le début de l'année. Par conséquent, même dans l'hypothèse d'un rendement des actions à long terme légèrement inférieur à la moyenne, un portefeuille constitué de 60 % d'actions et de 40 % d'obligations reste probablement bien placé pour financer des portefeuilles de retraite à moyen ou long terme, à condition que les banques centrales continuent à ramener l'inflation à des taux moyens à long terme.

