

MISE À JOUR DU MARCHÉ

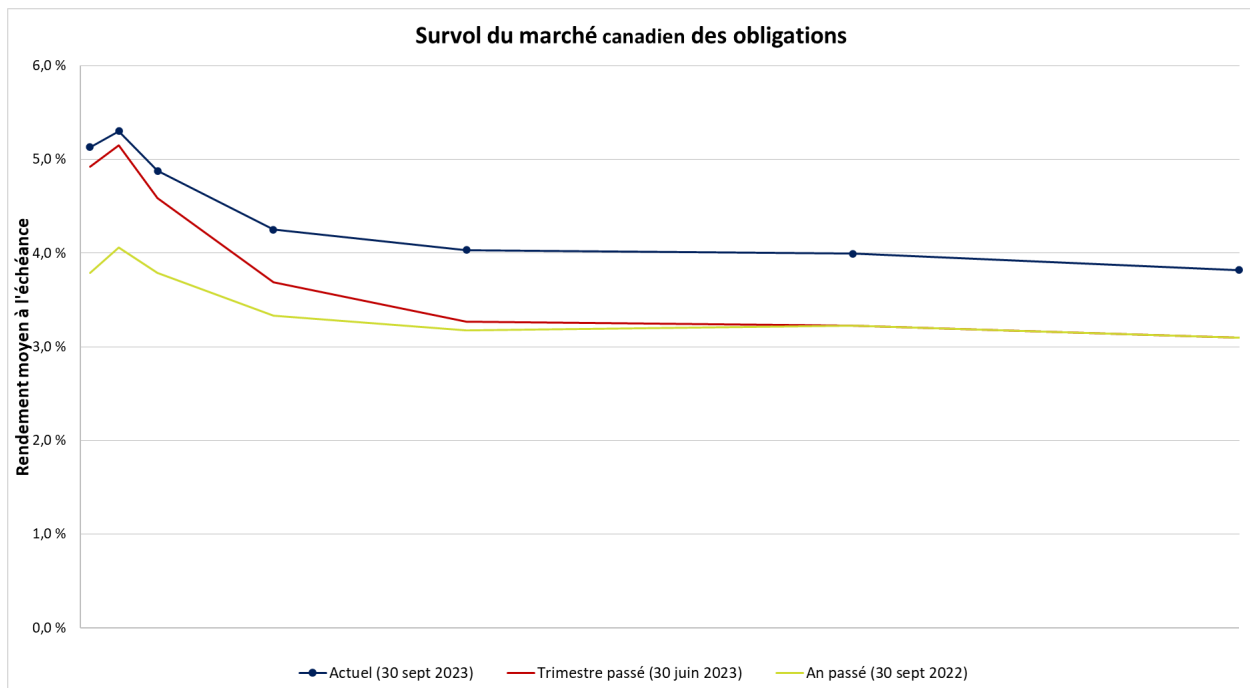
EN DATE DU 30 SEPTEMBRE 2023

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.

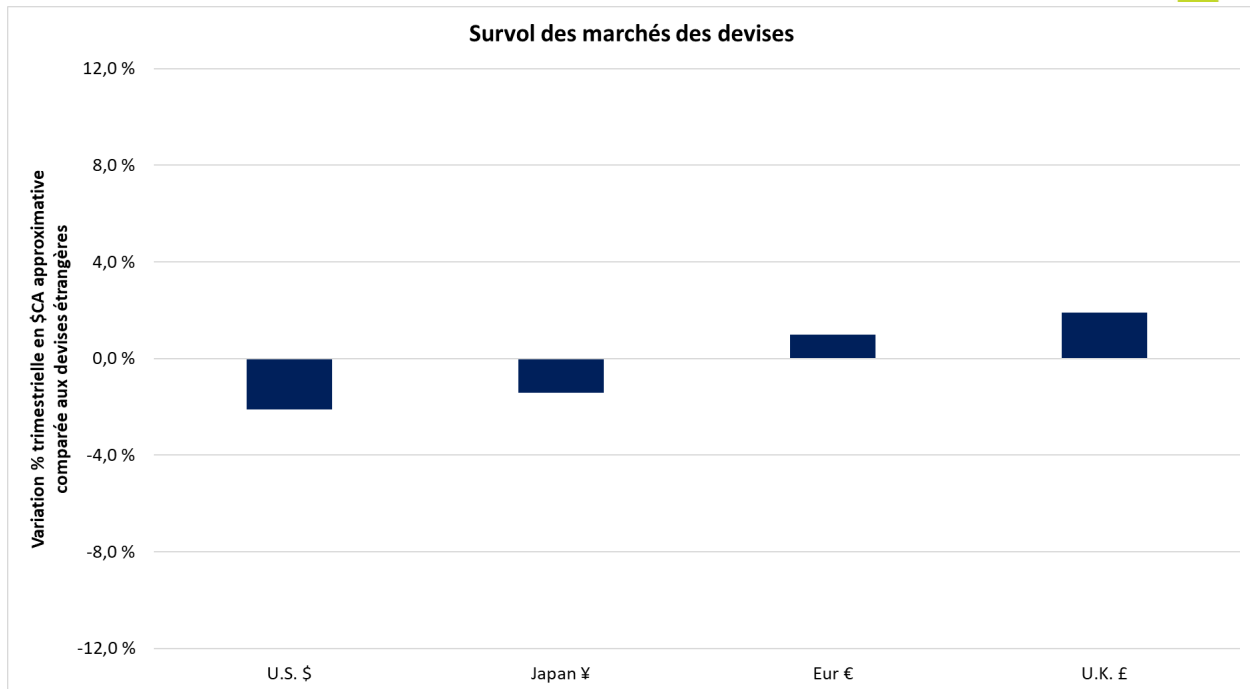
Veillez noter que le matériel suivant est spécifique aux activités de Vestcor et est présenté à titre informatif seulement. Il ne constitue en aucun cas un conseil en placement et aucune garantie n'est fournie quant à son exhaustivité ou sa pertinence. Nous recommandons aux lecteurs de consulter un conseiller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

Exposé sommaire des placements

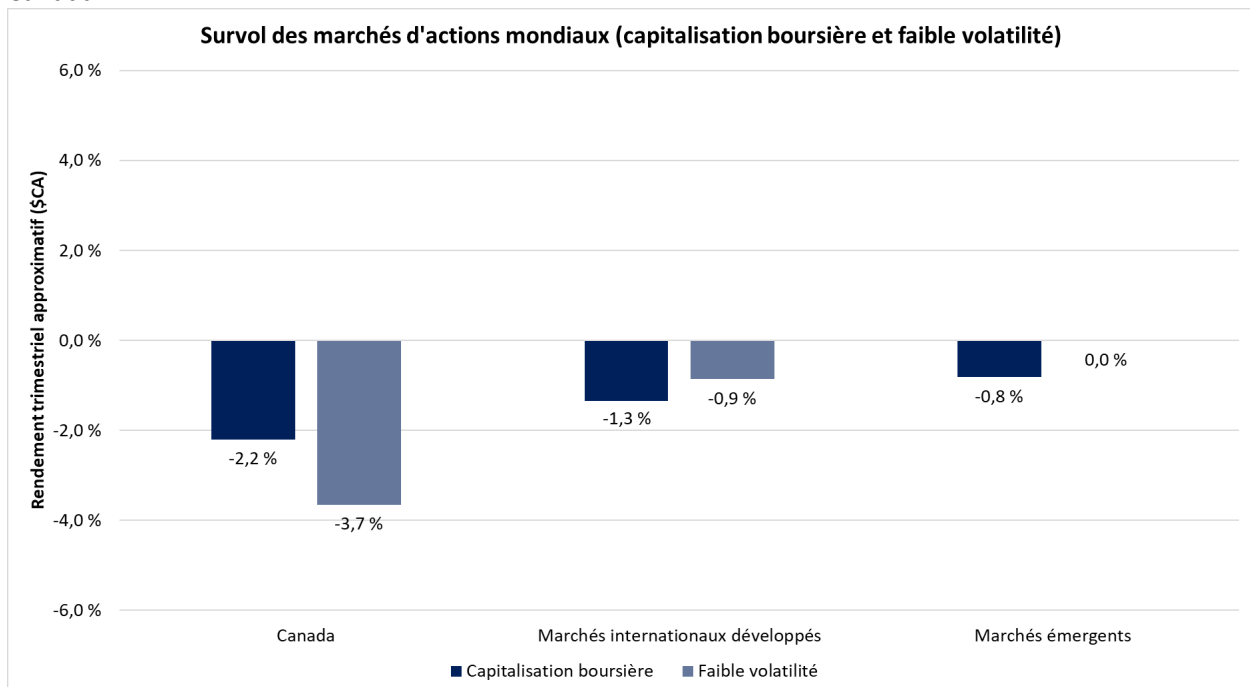
- Les rendements des titres à revenu fixe et des actions de sociétés publiques ont été pour la plupart négatifs ou stables au cours du trimestre.
- Au cours de la période, la Banque du Canada a augmenté les taux d'intérêt au jour le jour de 25 points de base pour les porter à 5,00 %. Les rendements ont de nouveau augmenté au cours du trimestre, entre 15 et 75 points de base, avec des augmentations plus importantes pour les échéances à plus long terme, les marchés exigeant une prime de terme plus élevée.



- Dans ce contexte, l'indice "Canadian All Government Bond" a reculé de 4,44 % en raison de la hausse des rendements. Le rendement moyen d'un indice d'obligations de sociétés a moins augmenté en raison de la réduction des écarts de crédit, ce qui, combiné à des intérêts plus élevés, a donné un rendement de -2,22 %, supérieur à celui des obligations d'État, mais toujours négatif.
- L'indice des obligations à rendement réel a été négatif avec une performance de -7,45 %, sous-performant les obligations d'État en raison de l'augmentation des rendements.
- Sur les marchés des devises, le dollar américain s'est globalement renforcé par rapport à la plupart des devises, y compris le dollar canadien. Alors que le dollar canadien s'est déprécié par rapport au dollar américain, il s'est apprécié par rapport à d'autres monnaies européennes.



- La faiblesse des marchés d'actions a été généralisée et des baisses ont été enregistrées dans toutes les régions. Les marchés développés internationaux ont sous-performé le Canada en monnaie locale, mais la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain a permis d'atténuer certains des reculs. Les marchés émergents ont surpassé les marchés développés, soutenus par les effets de change, mais n'ont pas été épargnés par la faiblesse générale. Les titres à faible volatilité ont surpassé leurs homologues pondérés en fonction de la capitalisation boursière sur les marchés étrangers, mais ont sous-performé au Canada.



- Les actifs réels privés, y compris l'immobilier et les infrastructures, ont généralement surperformé leurs homologues du marché public. Les actions privées, quant à elles, ont enregistré des rendements généralement élevés et ont surpassé les performances de leurs homologues du marché public.

Résumé :

- Dans l'ensemble, les investisseurs se sont heurtés à une année difficile jusqu'à maintenant en 2023. La gestion active s'est avérée difficile; les gains du marché des actions ont été réalisés en grande partie par quelques noms seulement, et les obligations affrontent toujours des vents contraires.
- Le marché des actions américain est demeuré extrêmement concentré dans les neuf premiers mois de 2023 grâce aux sept grandes actions – Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia et Tesla – qui ont représenté 10,6 % du gain de 13,5 % depuis le début de l'année pour l'indice MSCI USA, un indice de référence général du marché boursier américain.
- Les taux d'intérêt ont continué d'augmenter de manière constante tout au long de l'année – le taux de référence du rendement générique sur 10 ans du gouvernement du Canada a augmenté de 0,7 %, soit de 3,3 % à 4,02 %, au cours des trois premiers trimestres de l'année, ce qui a porté l'augmentation totale des rendements à environ 3,5 % des rendements les moins élevés de 2020.
- Les attentes de la banque centrale se sont quelque peu stabilisées, les marchés ne prévoyant désormais aucune autre hausse des taux d'intérêt en 2023 et jusqu'à trois baisses de plus en plus probables des taux en 2024 dans le marché des obligations.

Les rendements des marchés mondiaux des actions ont été élevés jusqu'à maintenant en 2023. Pour ce qui est du dollar canadien, le marché mondial des actions a gagné un peu plus de 10 % entre le début de l'année et la fin du troisième trimestre, même si ces rendements ont été assez variables d'une région à l'autre. Pendant cette période, le marché américain, qui profite du solide rendement obtenu plus tôt en 2023 par le secteur technologique, a réalisé des gains dépassant 13 %. Pendant la même période, le marché canadien et les marchés émergents mondiaux ont été plus rudement mis à l'épreuve, réalisant des gains modestes de 3,4 % et 1,9 % respectivement.

En revanche, les investisseurs en obligations du Canada ont continué d'affronter des vents contraires en raison de l'augmentation des taux d'intérêt. Au cours des neuf premiers mois de l'année, le taux de référence du rendement des obligations sur 10 ans du gouvernement du Canada a augmenté de 0,7 % supplémentaire, passant de 3,3 % au début de l'année à environ 4 % à la fin de septembre. Depuis le début de l'année, le marché canadien général des obligations a connu un recul d'environ 1,5 %, alors que les rendements des investisseurs dans le secteur gouvernemental ont été légèrement inférieurs à -2,1 %. Les investisseurs en obligations de société ont profité d'un peu plus de stabilité; les échéances plus courtes et les taux d'intérêt nominaux relativement plus élevés ont donné lieu à un rendement positif modeste de 0,7 % au cours de la même période.

Depuis que les obligations ont touché le fond en août 2020, les investisseurs en obligations d'État canadiennes ont connu des pertes annualisées d'environ -6 % par année, ce qui représente des pertes totalisant près de -19 % pendant cette période. Si le rendement négatif que l'on connaît depuis le début de 2023 se poursuit jusqu'à la fin de l'année, les années 2021 à 2023 représenteront la première période de trois années consécutives de pertes pour les investisseurs en obligations dans l'histoire des marchés financiers modernes.

Dans l'ensemble, malgré des conditions financières plus difficiles et la probabilité implicite du marché constamment élevée d'une récession, le rendement économique est demeuré relativement fort. L'effectif salarié non agricole – une mesure des nouveaux emplois nets créés dans l'économie des États-Unis – est demeuré solide tout au long de l'année, ce qui a contribué à maintenir un faible taux de chômage. Malgré les vents contraires résultant des événements géopolitiques mondiaux et des hausses des taux d'intérêt, les plus grandes économies mondiales ont jusqu'à maintenant continué de progresser grâce à la stabilité du marché du travail et à une croissance raisonnable, bien que l'inflation soit obstinément plus élevée que ce qui est souhaitable.

Les banques centrales ont continué d'être sur la corde raide quant au resserrement des conditions financières pour réduire l'inflation sans causer de ralentissement important ou de récession. Les commentaires récents des responsables de la banque centrale aux États-Unis laissent toujours entendre que les investisseurs doivent se préparer à d'autres augmentations éventuelles des taux d'intérêt si les conditions le justifient, mais ils évoquent du même coup que le cycle actuel des taux tire à sa fin. À la fin du troisième trimestre, les attentes des investisseurs par rapport au marché des obligations indiquaient qu'il était très peu probable que les taux d'intérêt augmentent davantage à court terme et même qu'ils pourraient diminuer deux ou trois fois en 2024. Les taux d'intérêt à court et à long terme ont beaucoup augmenté par rapport aux taux les plus bas en 2020 et les effets sur l'économie réelle continueront probablement de se faire sentir pour un bon bout de temps. La trajectoire des taux d'intérêt en définitive continuera de dépendre fortement des données – si l'inflation demeure plus élevée que ce qui est souhaitable, les taux d'intérêt demeureront élevés, et si l'on traverse une récession, aussi bénigne qu'elle soit, il est fort probable que les responsables des banques centrales aient à faire rapidement marche arrière.

Malgré les défis relatifs aux obligations, les perspectives semblent être beaucoup plus encourageantes pour les placements en instruments à taux fixe. À court terme, les risques semblent être moins importants en raison d'une amélioration du revenu entraînée par des rendements plus élevés – au cours de l'année à venir, une obligation américaine sur 10 ans rapporterait environ 5 % si les rendements demeuraient tels quels et 13 % s'ils chutaient de 100 points de base, et elle ne perdrait qu'environ 2,5 % si les rendements augmentaient de 100 points de base. Le rendement actuel plus élevé a permis de produire un rapport risque-rendement plus favorable pour les investisseurs. En outre, des possibilités particulières continuent d'exister avec les échéances plus courtes, qui donnent lieu à des rendements plus élevés et des risques relativement moindres. En continuant d'augmenter tactiquement l'exposition à des secteurs plus favorables des marchés, il est probable que la valeur des portefeuilles s'accroisse en 2024 et que le risque de perte en cas de baisse soit limité.