

MISE À JOUR DU MARCHÉ

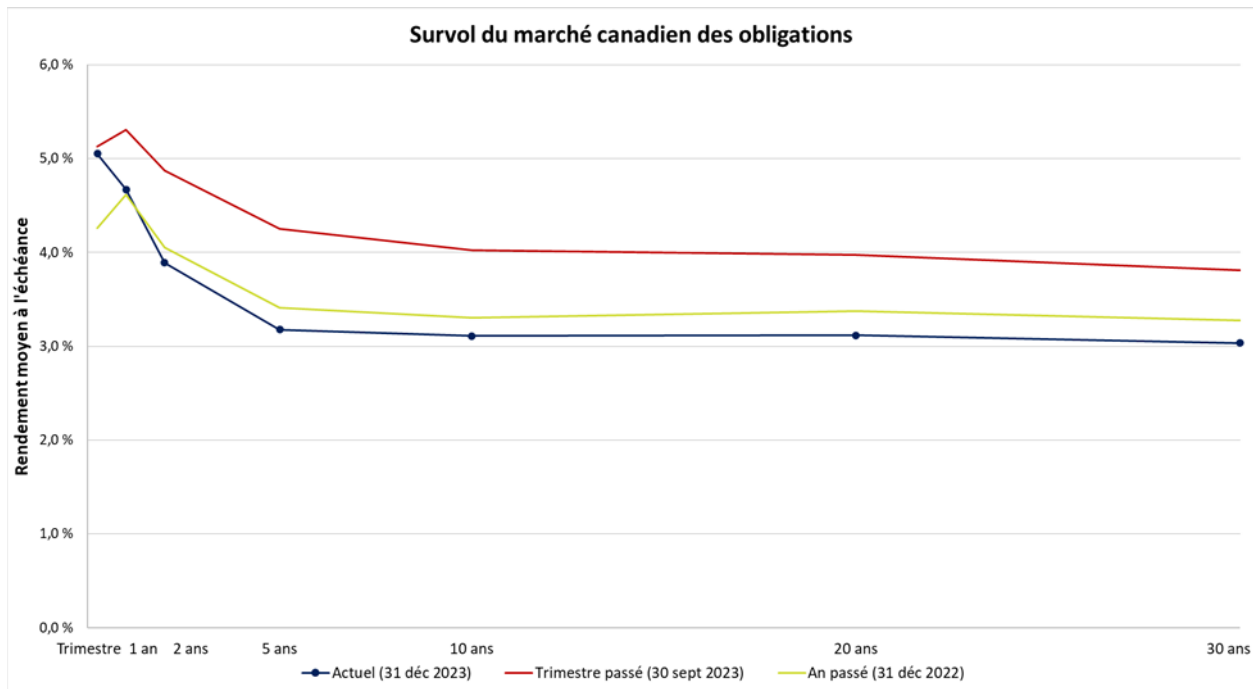
EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2023

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.

Veuillez 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.

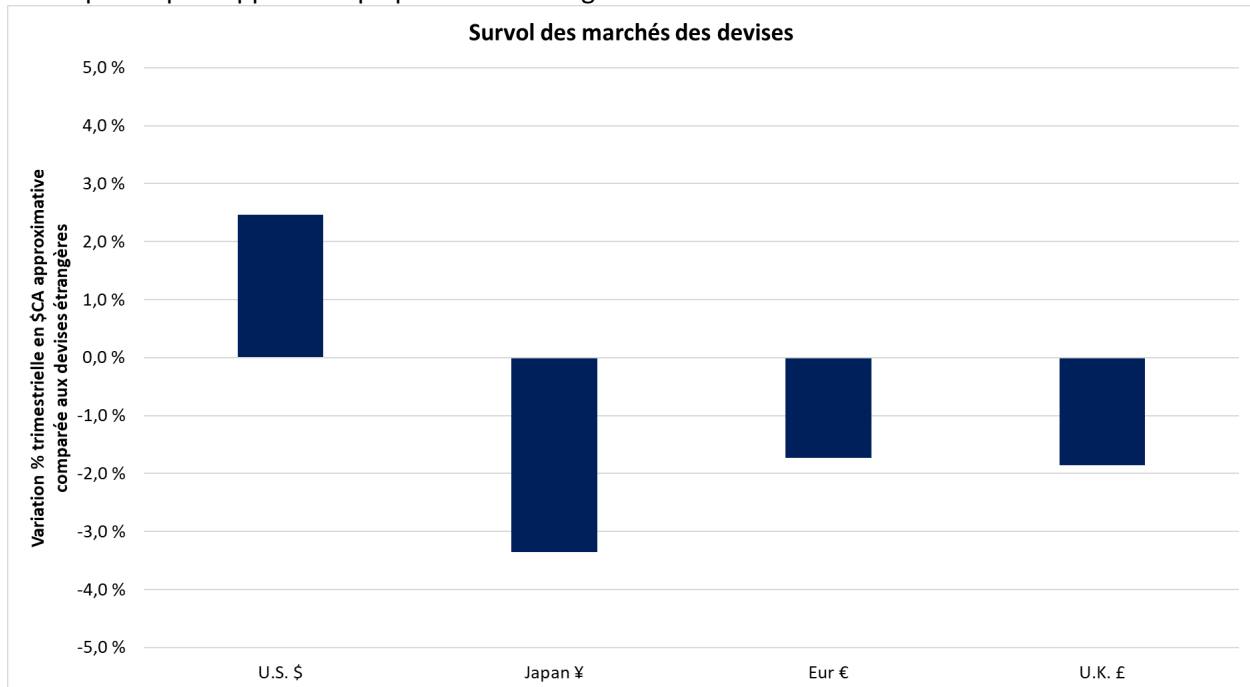
Exposé sommaire des placements

- Les performances ont été très bonnes au cours du trimestre, tant pour les titres à revenu fixe que pour les actions mondiales.
- Les rendements ont chuté au cours du trimestre et la courbe des rendements s'est encore inversée, les échéances de deux ans ou plus ayant chuté de près de 100 points de base. Toutefois, au cours de la période, la Banque du Canada a maintenu les taux d'intérêt à 5,00 %, car elle reste déterminée à ramener l'inflation aux niveaux visés, ce qui a ancré les rendements à court terme.

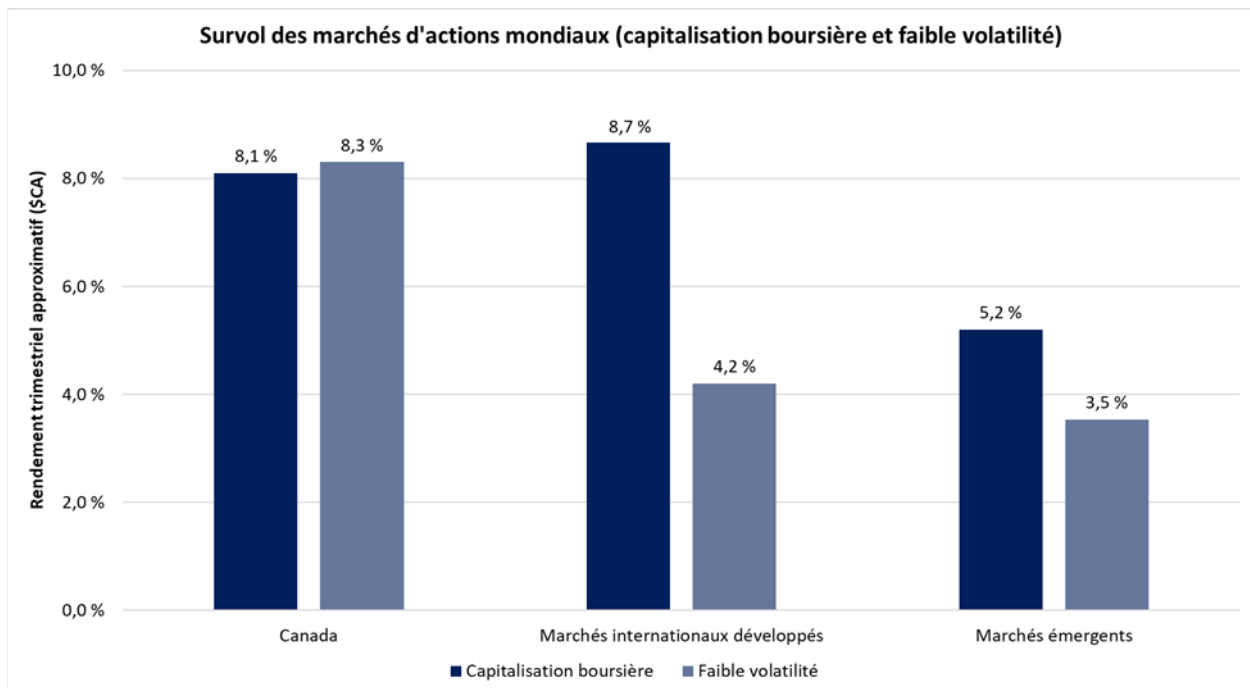


- Dans ce contexte, l'indice "Canadian All Government Bond" a enregistré un rendement de 8,49 % en raison de la baisse des rendements. Les écarts de crédit ont diminué au cours du trimestre, ce qui a contribué à augmenter le rendement trimestriel de l'indice des obligations de sociétés, mais celui-ci a tout de même été moins performant que les obligations d'État, avec un rendement de 7,63 %, en raison d'une sensibilité moindre à la baisse des rendements.
- L'indice des obligations à rendement réel a été fortement positif avec une performance de 10,50 %, surperformant les obligations d'État en raison d'une plus grande sensibilité à la baisse des rendements.

- Sur les marchés des changes, le dollar canadien s'est renforcé par rapport au dollar américain et s'est déprécié par rapport à la plupart des autres grandes monnaies.



- Les marchés d'actions ont été robustes au cours du trimestre, toutes les régions et stratégies ayant produit des rendements positifs. Au cours de la période, les marchés développés ont surpassé les marchés émergents. Comme c'est généralement le cas en période de hausse des marchés boursiers, les indices à faible volatilité ont sous-performé les stratégies pondérées en fonction de la capitalisation boursière, à l'exception du marché canadien qui a surperformé.



- Les investissements privés, y compris l'immobilier, les infrastructures et le capital-investissement, ont généralement sous-performé leurs équivalents sur les marchés publics, car les valorisations sur les marchés privés ont tendance à être inférieures à celles des marchés publics.

Climat économique et perspectives du marché

Résumé :

- Les obligations et les actions ont enregistré des gains importants au quatrième trimestre, la baisse des taux d'intérêt et le solide rendement des actions ayant tiré à la hausse les rendements totaux des investisseurs qui ont un portefeuille diversifié.
- Contrairement à la force du marché public, les marchés privés ont connu une année plus difficile au cours de laquelle les investisseurs ont semblé adopter une approche prudente quant à l'affectation des capitaux et ralentir le rythme des investissements en vue de gérer les risques.
- La croissance économique et les gains d'emploi sont demeurés relativement solides, bien que le risque géopolitique et d'autres sources de tension contribuent à susciter sur le marché des attentes relatives au ralentissement de l'économie en 2024, y compris la forte possibilité de baisses des taux à court terme par les banques centrales.

Grâce à un quatrième trimestre robuste sur le plan des obligations et des actions, 2023 s'est avérée une très bonne année pour les portefeuilles diversifiés, malgré un début d'année marqué par la lenteur et l'instabilité qui ont persisté pendant la majeure partie des trois premiers trimestres. Pour l'année complète, les actions mondiales ont gagné environ 19 % en dollars canadiens, tandis que les obligations en dollars canadiens se sont fortement redressées au quatrième trimestre pour terminer l'année en hausse de plus de 6 %. Dans l'ensemble, les portefeuilles diversifiés axés sur le marché public ont connu une excellente année en 2023.

Encore une fois, les actions américaines sont celles qui ont produit les meilleurs résultats au cours de la dernière année. Les indices de référence du marché boursier diversifié représentant les actions du Canada, des États-Unis, des marchés développés mondiaux et des marchés émergents mondiaux ont réalisé des gains d'environ 12 %, 23 %, 15 % et 7 % en dollars canadiens. Aux États-Unis, la concentration extrême du marché des actions s'est poursuivie pendant la majeure partie de l'année, les sept grandes actions¹ ayant contribué à près de 60 % du total des gains pour le marché américain en 2023. Les marchés concentrés, où quelques grandes actions surpassent presque toutes les autres, constituent généralement un environnement difficile pour les gestionnaires actifs en raison des occasions limitées d'investir dans des valeurs mobilières offrant un rendement.

Si les marchés publics ont enregistré des gains importants pendant l'année, les marchés privés (en particulier certains segments d'investissement en capital et d'immobilier du secteur privé) ont continué de faire face à des défis. Au troisième trimestre, le rendement sur un an pour un indice de référence

¹ Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia et Tesla.

standard dans les fonds immobiliers du secteur privé au Canada a été de -0,6 %, et on ne s'attend pas à ce que ce rendement se soit amélioré pendant le quatrième trimestre (les résultats devraient être publiés au cours du premier trimestre de 2024). En général, si certains segments des marchés privés ont affiché un rendement élevé en 2023 (y compris certaines stratégies de dette privée et d'infrastructure), la poudre sèche croissante dans ces marchés – c'est-à-dire le montant d'argent que les investisseurs mondiaux se sont engagés à investir, mais qui n'est toujours pas investi – semble indiquer qu'à l'échelle mondiale, les investisseurs adoptent une approche prudente quant aux investissements dans ces marchés en procédant de manière modérée afin d'atténuer les risques face à l'incertitude.

Les taux d'intérêt, plus particulièrement les taux à moyen terme, ont connu une volatilité considérable tout au long de la seconde moitié de l'année. Au début du mois de mai, le taux de rendement actuariel des obligations sur 10 ans du gouvernement du Canada s'élevait à un peu moins de 3 %. Au cours des cinq mois qui ont suivi, ce taux a augmenté de manière constante alors que les investisseurs ont réévalué de façon appréciable les taux appropriés en réaction aux hausses des taux d'intérêt à court terme de la banque centrale et aux perspectives plus optimistes de la croissance économique. Toutefois, en raison de la diminution rapide de l'inflation et, par conséquent, de la probabilité croissante d'autres baisses des taux à court terme en 2024, ces taux à moyen terme se sont nettement inversés au cours du quatrième trimestre, le rendement des obligations sur 10 ans du gouvernement du Canada passant d'un sommet de près de 4,2 % à environ 3 % à la fin de l'année, ce qui a dopé considérablement les rendements des obligations pour l'année complète. L'écart de rendement des taux d'intérêt sur 10 ans et 2 ans, qui était devenu beaucoup plus négatif au milieu de l'année (ce qui ne présage en général rien de bon pour la croissance économique à venir), s'est nettement redressé, terminant l'année à un niveau négatif plus modeste.

L'inflation, qui a atteint un pic d'environ 9 % d'une année sur l'autre pour l'économie des États-Unis au milieu de 2022, a entamé une forte diminution vers la fin de cette année et pendant la première moitié de 2023. En fin de compte, si les banques centrales ont continué à hausser les taux et à manifester une forte tendance à privilégier la lutte contre l'inflation, le taux d'inflation d'une année sur l'autre s'est stabilisé à un peu plus de 3 % dans la dernière partie de 2023, la fluctuation des prix s'établissant à 3,4 % à la fin de 2023 pour l'année complète. Comme l'inflation semble se modérer considérablement et que l'emploi poursuit sa croissance à une bonne cadence, il semblerait que les banques centrales – particulièrement la Réserve fédérale américaine – se rapprochent de ce qu'on appelle un « atterrissage en douceur », quoique les baisses des taux implicites sur les marchés en 2024, les prix laissant entrevoir une moyenne attendue de six baisses au cours des 12 prochains mois, portent à croire que les investisseurs envisagent toujours la possibilité d'un ralentissement de la croissance à court et moyen terme.

S'ajoutent à ce risque de ralentissement les enjeux géopolitiques, qui demeurent une préoccupation pour les investisseurs du monde entier. Les conflits qui perdurent dans des régions du Moyen-Orient et de l'Europe de l'Est, les résultats récents des élections à Taïwan qui semblent indiquer la possibilité que

s'enveniment les relations entre la Chine avec d'autres pays du monde et les élections américaines à venir sont des enjeux qui domineront par moments le cycle de l'actualité au cours des trimestres à venir.

Dans l'ensemble, malgré la volatilité considérable et l'incertitude qui existe dans certains marchés, les attentes à court et à long terme des investisseurs demeurent fortes. Bien que les taux d'intérêt soient inférieurs aux sommets observés en 2023, ils continuent de contribuer dans une certaine mesure aux rendements totaux des portefeuilles, et si les évaluations semblent être quelque peu élevées par rapport à l'expérience dans certains marchés, comme aux États-Unis, les investisseurs sur les marchés mondiaux des actions ont toujours des possibilités appréciables d'améliorer le rendement de leurs portefeuilles. En général, la croissance économique est demeurée solide et l'emploi continue de progresser (si les gains ont été relativement plus rapides que la normale après la COVID-19, l'emploi demeure tout de même sous le niveau projeté d'emploi total sans les perturbations de 2020). Certaines banques centrales doivent maintenant relever le défi d'établir des taux d'intérêt qui assurent plus efficacement l'équilibre entre la maîtrise de l'inflation et le soutien de la croissance et de l'emploi, deux composantes de leur mandat.