

Actions nord-américaines (iA)

COMMENTAIRE MENSUEL

Aout 2023



Aucun répit pour les taux

Niveau le plus élevé en plus de 10 ans

En août, les obligations du Trésor américain à 10 ans ont atteint un niveau qu'on n'avait pas vu depuis 2007, avant la grande crise financière. Certains signes de ralentissement de la consommation commencent à émerger, notamment en raison des coûts d'emprunt élevés. Aussi, l'épargne excédentaire cumulative des ménages, qui avait atteint un sommet de 2,1 billions de \$ en août 2021, est maintenant complètement épuisée. Par ailleurs, l'encaisse des ménages reste supérieure à la tendance, mais s'érode lentement, avec un retour à la normale attendu d'ici mars 2024, à mesure que les consommateurs s'en servent pour compenser les coûts d'emprunt plus élevés et maintenir leur consommation. Avec l'épargne qui s'amenuise, l'effet de la politique monétaire plus restrictive devrait se renforcer.

Le débat : une récession ou pas de récession?

La lutte se poursuit entre le camp qui prévoit une récession et celui qui anticipe qu'une récession sera évitée, et l'étai se resserre. Avec des baisses de taux prévues en 2024 et un consommateur qui compose beaucoup mieux avec les taux plus élevés qu'initialement prévu, de plus en plus d'intervenants de marché reconsidèrent leur scénario de récession. Toutefois, le niveau actuel des taux à court et à long termes crée un contexte d'emprunt difficile qui devrait éventuellement

exercer une pression sur le consommateur.

Le diable est dans les détails, et le débat tourne autour de l'épargne excédentaire et des surplus de liquidités accumulés pendant la pandémie. Seront-ils suffisants pour soutenir les ménages jusqu'à ce que la politique monétaire restrictive commence à s'inverser ?

Analyse de performance

Bien que la répartition sectorielle ait ajouté de la valeur au cours du mois, l'effet de la devise et certaines sélections plus faibles ont eu un impact négatif sur le rendement. Notre répartition a été positive dans 9 des 11 secteurs, mais notre sélection dans les services de communication a effacé l'effet positif. Une part importante de la sous-performance liée à la sélection est attribuable à notre surpondération dans Magnite. Les bénéfiques du deuxième trimestre ont déçu, principalement en raison de la faiblesse des revenus publicitaires CTV malgré un contexte favorable pour les entreprises de diffusion en continu, laquelle a engendré des questionnements sur le rôle de la société dans l'écosystème de la publicité CTV. Nous avons décidé de vendre notre position, car nous voyions des risques fondamentaux pour l'entreprise et son positionnement dans l'écosystème. Du côté des facteurs positifs, nos surpondérations dans Alphabet et Eli Lilly ont fortement contribué au rendement.



Marc Gagnon, M. Sc., CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuilles, actions nord-américaines

- S'est joint à l'équipe de iA en 1998
- Plus de 30 ans d'expérience en placement
- Maîtrise en finance, Université Laval
- Baccalauréat en administration des affaires, Université Laval



Maxime Houde, CFA

Gestionnaire de portefeuilles adjoint, placements thématiques

- S'est joint à l'équipe de iA en 2015
- Plus de 10 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en finance, Université Laval

Positionnement adapté à plusieurs scénarios

Nous entrons dans les derniers mois de 2023 avec un positionnement sectoriel neutre. Dans notre dernier commentaire, nous avons mis l'accent sur notre transition vers des secteurs plus cycliques comme l'énergie, les matériaux et l'industrie. Nous avons toutefois suspendu cette transition en raison de nos préoccupations quant à l'impact qu'une récession pourrait avoir sur les bénéfices.

« Il nous apparaît préférable de positionner le portefeuille pour qu'il performe bien dans divers scénarios économiques, puisque la visibilité sur la trajectoire économique et le rendement des marchés boursiers demeure floue. »

Notre priorité est d'ajouter de la valeur pour les détenteurs du fonds en maintenant notre solide sélection de titres. Nous conservons une opinion favorable des tendances séculaires créées par les différents programmes gouvernementaux comme l'Infrastructure Investment and Jobs Act (IIJA) et l'Inflation Reduction Act (IRA), qui s'exprime par notre surpondération dans les firmes d'ingénierie. Nous demeurons également exposés à l'électrification par l'intermédiaire de sociétés d'équipements électriques et multi-industries.

Points à retenir

- Les taux américains s'approchent de leur sommet de la dernière décennie.
- Le marché escompte un risque plus faible de récession.
- Le fonds est positionné pour faire face à plusieurs scénarios économiques.

À propos de iAGMA

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur de iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

iA Groupe financier est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'**Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.** exerce ses activités.