

Actions nord-américaines

COMMENTAIRE  
MENSUEL

Mai 2023

**Inflation élevée, récession potentielle  
et crise bancaire régionale aux États-Unis****Au tour du plafond de la dette**

Comme si l'inflation élevée, une récession potentielle à la fin de 2023 et la crise bancaire régionale américaine n'étaient pas assez, un nouveau risque est entré en scène : celui du plafond de la dette aux États-Unis. Vers la fin du mois de mai, l'attention s'est tournée vers les concessions nécessaires pour que les démocrates et les républicains arrivent à s'entendre. À la fin du mois, les deux partis ont finalement conclu une entente pour relever le plafond de la dette et sabrer certaines dépenses budgétaires, ignorant pour l'instant ce risque accru.

Depuis le mois d'avril, l'impact de la crise bancaire régionale sur l'économie américaine a été au centre des discussions. Les investisseurs cherchent toujours ses effets sur les conditions de crédit et la réaction en chaîne sur les bénéfices des sociétés exposées. Par ailleurs, nous sommes sur le point de voir des décaissements massifs provenant de programmes gouvernementaux comme les Inflation Reduction Act, Infrastructure Investment and Jobs Act, et CHIPS Act. Ces deux éléments aux effets opposés entraînent plusieurs questionnements sur le moment où ces programmes auront un réel impact sur les bénéfices des entreprises et s'ils seront suffisants pour neutraliser les risques d'un resserrement des conditions de crédit.

**NVIDIA et l'évolution de l'intelligence artificielle**

Nous restons prudents par rapport à l'économie dans son ensemble. L'inflation semble se stabiliser, mais nous demeurons sceptiques face à la santé du consommateur. La hausse des taux d'intérêt au cours des deux dernières années pourrait continuer d'exercer une pression sur le budget des ménages et potentiellement réduire les dépenses discrétionnaires.

L'augmentation considérable de la valorisation des fabricants de puces, avec NVIDIA en hausse d'environ 200 % depuis octobre 2022, est attribuable à des prévisions de revenus qui ont surpassé les anticipations des analystes par plus de 50 %. Cette surprise positive provient principalement de la gamme de processeurs graphiques (GPU) de l'entreprise. Avec l'essor de l'IA, les centres de données traversent une période de transformation alors que les architectures CPU devront être remplacées par des GPU, dans certains cas. L'adoption générale de l'IA, qui est plus forte que prévu, a soutenu tout l'écosystème des centres de données. Nous sommes d'accord que ce développement entraînera de solides bénéfices pour les entreprises exposées, mais nous demeurons disciplinés dans nos choix d'investissements en priorisant les gagnants à long terme qui présentent un avantage concurrentiel et une valorisation raisonnable.

**Analyse de la performance**

En mai, la répartition tout comme la sélection ont contribué positivement à la performance.

Sur le plan de la répartition, notre sous-pondération dans les matériaux et l'énergie a été un facteur nettement positif.

Du côté de la sélection de titres, notre surpondération dans Morphic Holding a été un élément positif important, alors que le titre montait de 22 % sur le mois. La société a publié des résultats préliminaires positifs dans un essai clinique clé servant de preuve de concept pour un médicament pour la colite ulcéreuse, qui représente un vaste marché. Du côté de l'industrie des logiciels, deux titres ont eu un impact positif marqué : Datadog et Nutanix. Les deux sociétés sont de grandes bénéficiaires de l'IA. Datadog a publié des projections de revenus et de bénéfices meilleures que prévu, alors que Nutanix a profité de la résolution d'un litige avec un fournisseur tiers.



### Marc Gagnon, M. Sc., CFA

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

- S'est joint à l'équipe de iAGMA en 1998
- Plus de 25 ans d'expérience en placement
- Maîtrise en finance, Université Laval
- Baccalauréat en administration des affaires, Université Laval



### Maxime Houde, CFA

Directeur adjoint et gestionnaire de portefeuilles adjoint,  
Actions nord-américaines et placements thématiques

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

## Nous demeurons prudents au Canada tout en saisissant les occasions aux États-Unis

Nous devenons plus prudents par rapport au Canada. Nous craignons qu'une récession ne frappe les économies nord-américaines dans la seconde moitié de 2023 ou au début de 2024. Notre principale inquiétude est que l'inflation reste plus élevée que prévu, ce qui entraînerait des taux plus élevés à court et moyen terme, affectant négativement le consommateur. Avec la crise bancaire régionale aux États-Unis en mars et le resserrement potentiel des conditions d'octroi de prêts, nous prévoyons un environnement où les consommateurs tout comme les entreprises pourraient restreindre leurs dépenses.

« Ultiment, nous croyons que les risques qui guettent l'économie sont plus importants que ce qui est reflété dans le marché. Par conséquent, nous demeurons prudents dans notre approche globale de portefeuille, mais nous nous tenons prêts à acheter des cycliques lorsque ceux-ci nous apparaissent bien protégés contre les baisses. »

Aux États-Unis, nous nous attendons à ce que les fluctuations de marché se poursuivent et nous en profiterons pour bonifier le profil rendement-risque du fonds. L'environnement de croissance du PIB faible à négative qui nous guette devrait favoriser les titres exposés à la croissance structurelle. Nous anticipons que des thèmes comme le matériel d'IA, les entreprises industrielles exposées à la croissance séculaire, la transition énergétique et l'automatisation seront pour l'essentiel protégés d'un ralentissement du marché.

Nous avons identifié des occasions du côté des innovateurs de petite et moyenne capitalisation et nous repositionnons le portefeuille en conséquence. Actuellement, les titres américains de petite et moyenne capitalisation s'échangent à des valorisations attrayantes d'un point de vue historique.

## ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

### Points à retenir

- Les données macroéconomiques et l'inflation sont demeurées les enjeux prioritaires.
- Les craintes accrues d'une récession ont fait chuter les secteurs cycliques.
- L'évolution de l'intelligence artificielle a été plus forte et rapide que prévu.

### À propos de iAGMA

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iA Gestion mondiale d'actifs 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.