



HORIZONS AGF

MARCHÉS

La technologie est-elle devenue l'ennemi de la mondialisation?

Stephen Way, CFA

Vice-président principal et gestionnaire de portefeuille

Placements AGF Inc.

Andres Perez

Gestionnaire de portefeuille adjoint

Placements AGF Inc.

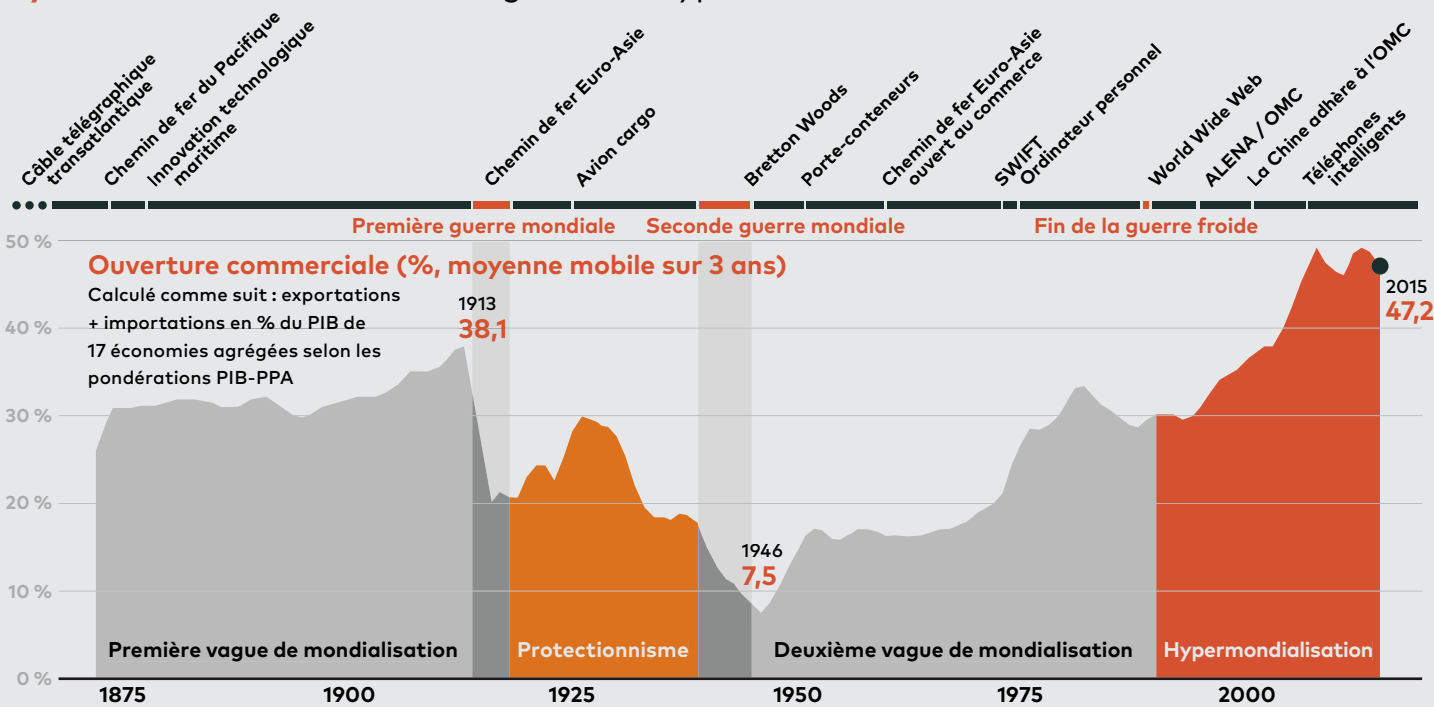


Les politiques commerciales restrictives et populistes préoccupent de plus en plus les investisseurs, qui estiment que ces phénomènes pourraient mettre en péril la mondialisation. Or, les nouvelles avancées technologiques en matière d'automatisation et d'intelligence artificielle menacent peut-être davantage l'interconnectivité de l'économie mondiale et leur impact sur les marchés financiers ne devrait pas être pris à la légère.

Jadis un élément clé de l'interconnectivité mondiale, la technologie est désormais un catalyseur de la démondialisation, de par son influence croissante sur la chaîne de valeur mondiale et sur ceux qui y participent.

Cela contraste fortement avec la majeure partie des trois dernières décennies, alors que l'utilisation d'Internet et la connectivité généralisée ont donné lieu à une période d'« hypermondialisation » accentuée par le nombre croissant d'entreprises qui avaient davantage accès aux marchés émergents et qui augmentaient leur production à l'étranger.

Cycles de mondialisation : De l'Âge d'or à l'hypermondialisation



Source : NBER Macroeconomy Database

Les avantages additionnels des baisses d'impôts, de la main-d'œuvre moins chère et des conditions de crédit favorables ont donné à ces entreprises, qui poussaient comme des champignons, une occasion d'arbitrage qui leur permettait de fabriquer des biens de façon plus rentable qu'elles n'auraient pu le faire auparavant dans leurs propres pays.

Cela a permis aux multinationales des pays industrialisés de dégager des marges bénéficiaires nettes plus élevées et souvent de surclasser les entreprises nationales concurrentes. Pendant ce temps, les économies des marchés émergents bénéficient de plus en plus des flux

d'investissements et ont gagné une part de plus en plus grande de l'économie mondiale.

Cependant, cette montée rapide de la mondialisation a commencé à décliner récemment et pourrait atteindre le point de bascule. Cette situation est en grande partie attribuable aux progrès technologiques qui rendent la production de biens locaux plus rentable et les partenaires commerciaux mondiaux moins convaincants.

Prenons par exemple Adidas, géant mondial d'articles de sport. La société vient de construire en Allemagne une usine automatisée de pointe qui utilise l'impression

3D qui devrait permettre de concevoir et de fabriquer des chaussures et d'en réapprovisionner les stocks en quelques jours, contrairement aux commandes passées en Chine, qui prennent plusieurs mois, et ce, en ayant recours à une fraction des effectifs requis normalement. En améliorant l'efficacité, la production localisée pourrait également renforcer les bilans des entreprises en réduisant les coûts de stocks et de stockage, les dépenses en immobilisations et les sorties de capitaux (ce qui améliore le fonds de roulement), en raccourcissant le délai de transition et en améliorant le rendement du capital investi. L'inconvénient est que l'accès facile à des technologies telles que l'impression 3D, qui permet une production localisée, réduit également les barrières à l'entrée, ce qui risque d'accroître la concurrence.

Du point de vue des investissements, cette perturbation de la chaîne de valeur mondiale a de profondes répercussions qui vont mener à un nouvel ensemble d'occasions et de risques. Les entreprises qui devraient en bénéficier le plus sont celles qui ont une forte propriété intellectuelle et des brevets sur des biens et services qui peuvent difficilement être reproduits de façon générique. Les multinationales dotées de marques réputées pourraient également bien résister, mais celles qui n'en n'ont pas risquent de subir une diminution de leur exposition à la chaîne de valeur mondiale.

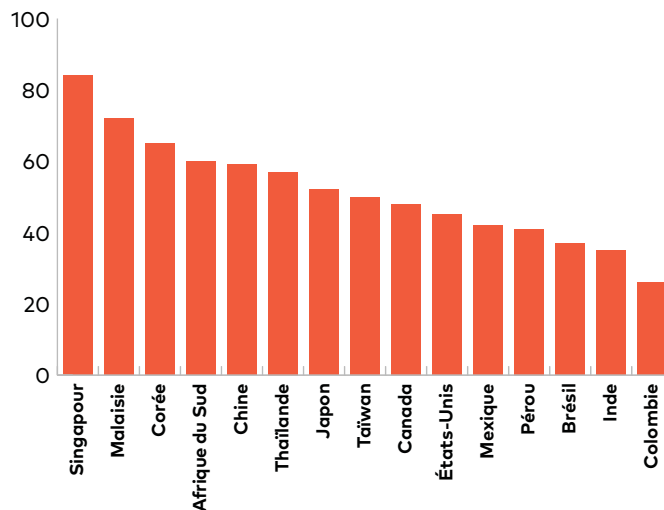
Toutefois, le plus gros impact pourrait être ressenti au sein des économies des marchés émergents, où le taux de participation à la chaîne de valeur mondiale est plus élevé que partout ailleurs dans le monde.

Les autres gagnants pourraient inclure les secteurs des produits de base et de l'agriculture. Certaines matières premières, comme le blé et le cuivre, ne peuvent pas être déplacées par la technologie et ne peuvent être produites que dans des zones géographiques spécifiques. Inversement, les sociétés de transport de marchandises d'envergure mondiale pourraient souffrir du déclin du commerce international de produits manufacturés et de l'essor de la production plus localisée qui auront pour effet de réduire la demande.

Toutefois, le plus gros impact pourrait être ressenti au sein des économies des marchés émergents, où le taux

de participation à la chaîne de valeur mondiale est plus élevé que partout ailleurs dans le monde. La bonne nouvelle pour les marchés émergents est peut-être que la consommation intérieure augmente rapidement et qu'elle évolue en ligne droite. Les sociétés technologiques clés sont établies dans les régions des marchés émergents et deviennent de plus en plus des intervenants sur la scène mondiale.

Participation à la chaîne de valeur mondiale : Les ME de l'Asie semblent les plus exposés



* Valeur ajoutée étrangère utilisée dans les exportations du pays (en amont) plus la valeur ajoutée aux autres exportations (en aval) divisée par les exportations totales

Source : Unctad, Barclays et Placements AGF Inc., mars 2017.

Du point de vue collectif, les économies et leurs constituants respectifs peuvent se protéger d'une perturbation de la chaîne d'approvisionnement grâce à une forte consommation intérieure et à une main-d'œuvre hautement qualifiée et prête à s'adapter aux changements technologiques. Les entreprises qui investissent beaucoup en recherche et qui sont dotées d'un bon bilan pourraient également bénéficier de ce changement de conjoncture, car elles seraient en mesure d'investir rapidement dans les nouvelles technologies. Comme tous les points d'inflexion, les forces technologiques qui exercent une influence sur la mondialisation devraient avoir un impact considérable sur les marchés financiers, indépendamment du risque de guerres commerciales et des récentes vagues de populisme qui ont engendré le Brexit et d'autres mouvements politiques dans le monde.

En se positionnant dès maintenant en prévision d'une économie mondiale moins connectée, les investisseurs seront davantage en mesure d'en profiter plus tard.



Stephen Way, CFA
Vice-président principal
et gestionnaire de portefeuille
 Placements AGF Inc.

Stephen Way dirige à Toronto l'équipe des actions mondiales AGF. Il gère aussi les mandats relatifs aux actions mondiales et supervise celui des marchés émergents, en plus d'être l'auteur du processus d'investissement axé sur la valeur économique ajoutée (VEA) qui est utilisé pour ces mandats de premier plan. Il est appuyé par une équipe qui met à profit son expérience collective et ses antécédents culturels variés pour cerner des occasions de placement qui n'ont pas encore été reconnues sur le marché.

M. Way est aussi membre du Comité de répartition de l'actif AGF, formé de gestionnaires de portefeuille chevronnés qui sont chargés de diverses régions et de différentes catégories d'actif. Les membres du comité se réunissent régulièrement pour discuter, de même que pour analyser et évaluer la conjoncture macroéconomique et les marchés de capitaux et pour formuler des recommandations visant une répartition optimale de l'actif.

M. Way est entré en fonctions dans le domaine en 1987, lorsqu'il s'est joint à la société AGF. En 1991, il a établi, à Dublin (Irlande), la filiale à part entière AGF International Advisors Company Limited, dont il a été directeur général jusqu'en 1994.

Il est titulaire d'un baccalauréat en administration et en commerce de l'Université Western Ontario. Il est analyste financier agréé (CFA) et membre de la Toronto CFA Society.



Andres Perez
Gestionnaire de portefeuille adjoint
 Placements AGF Inc.

Andres Perez est gestionnaire de portefeuille adjoint au sein de l'équipe des actions mondiales AGF et affecté au secteur des biens industriels.

Avant de se joindre à AGF, il était directeur auprès du Fundamental Investment Group à UBS, où il était spécialiste des actions mondiales et des marchés émergents, dans une optique généraliste pour le fonds. Auparavant, il était gestionnaire de portefeuille au Citadel Investment Group, où il concentrait ses efforts sur les actions mondiales, de même qu'à la Moon Capital Management, au sein de laquelle il était responsable des produits de base à l'échelle mondiale, pour un fonds d'actions des marchés émergents. Avant d'occuper ce poste, il était vice-président de la recherche sur les actions à Morgan Stanley et il s'occupait surtout du secteur des matériels de l'Amérique latine. Il a aussi été analyste des actions à la société BankBoston Asset Management, au Brésil.

Il est titulaire d'un baccalauréat en économie et en relations internationales de la Tufts University. Il a aussi étudié à la London School of Economics. De plus, il parle couramment le portugais et l'espagnol.



Pour de plus amples renseignements, visitez le site AGF.com.

Les commentaires que renferme le présent document sont fournis à titre de renseignements d'ordre général fondés sur des informations disponibles au 22 mars 2018 et ne devraient pas être considérés comme des conseils personnels en matière de placement, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières. Nous avons pris les mesures nécessaires pour nous assurer de l'exactitude de ces commentaires au moment de leur publication, mais cette exactitude n'est pas garantie. Les conditions du marché peuvent changer et le gestionnaire de portefeuille n'accepte aucune responsabilité pour des décisions de placement prises par des individus et découlant de l'utilisation ou sur la foi des renseignements contenus dans le présent document.

Des références concernant des titres spécifiques sont présentées uniquement pour illustrer l'application de notre philosophie d'investissement et ne doivent pas être considérées comme des recommandations de la part de Placements AGF Inc. Les titres spécifiques identifiés et décrits dans le présent document ne représentent pas tous les titres achetés, vendus ou recommandés pour le portefeuille et il ne faut pas supposer que les investissements dans les titres identifiés étaient ou seraient rentables.

Placements AGF est un groupe de filiales en propriété exclusive de La Société de Gestion AGF Limitée, un émetteur assujéti au Canada. Les filiales faisant partie de Placements AGF sont Placements AGF Inc. (« PAGFI »), Gestion de placements Highstreet (« Highstreet »), AGF Investments America Inc. (« AGFA »), AGF Asset Management (Asia) Limited (« AGF AM Asia ») et AGF International Advisors Company Limited (« AGFIA »).

AGFA est inscrite aux États-Unis à titre de conseiller. PAGFI est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès des commissions de valeurs mobilières canadiennes. AGFIA est réglementée par la Central Bank of Ireland et est inscrite auprès de l'Australian Securities & Investments Commission. AGF AM Asia est inscrite à Singapour à titre de gestionnaire de portefeuille. Les filiales faisant partie de Placements AGF gèrent plusieurs mandats comprenant des actions, des titres à revenu fixe et des éléments d'actif équilibrés.

Date de publication : le 26 mars 2018