



# L'émergence de points de rupture : 2019 et au-delà

Janvier 2019

## *Quels sont les principaux thèmes susceptibles d'affecter les tendances socio-politiques et économiques ?*

L'année 2018 a été une année révélatrice. Elle aura permis de mieux mettre en lumière quelques failles naissantes dans les domaines de la politique, de l'ordre mondial et de l'économie.

En ce début 2019, en effet, les gouffres qui séparent politique traditionnelle et populisme, États-Unis et Chine, ou encore travailleurs et robots, deviennent de plus en plus visibles.

### Politique traditionnelle et populisme

Depuis 25 ans, le consensus mondial s'articule autour d'une certaine idée de la politique et de ses applications. Des mesures favorables au marché libre et une certaine ouverture dans l'organisation de la société ont donc constitué les principes de l'organisation du monde depuis la guerre froide.

Cette vision mêlait globalement certains aspects économiques empruntés au centre-droite avec des éléments socio-culturels de centre-gauche. Cette « troisième voie » a incarné l'esprit du temps pendant longtemps, non seulement dans les pays industrialisés mais également dans de nombreuses nations émergentes et développées. En contrepartie, chaque pays appliquait ce consensus à sa manière ; certains plus à droite, d'autres plus à gauche.

Consensus qui s'inspirait d'une méthodologie établie, dans laquelle la politique se devait d'être « fondée sur des preuves », autrement dit dictée par des statistiques et des faits. C'était le règne des technocrates.

Depuis quelques années, cependant, et de manière plus évidente l'an passé, cette approche est contestée par ce que l'on appelle le « populisme ».

Le populisme repose sur un paradigme différent. Selon sa doctrine, la politique ne doit pas nécessairement être dictée par les preuves et les statistiques, mais par ce que le peuple considère comme juste. Une puissante vague de ressentiment anti-élite a donc déferlé dans l'ensemble du monde occidental, et au-delà de ses frontières.

Politique identitaire et souverainisme, conjugués à la volonté d'apaiser les frustrations et le sentiment d'insécurité de la société, sont maintenant devenus des approches courantes dans la politique de plusieurs pays.



Fabrizio Pagani, Global Head of Economics and Capital Markets Strategy

Fabrizio a rejoint Muzinich en juin 2018. Auparavant, il a occupé divers postes, dont notamment celui de chef de cabinet du ministre italien des finances, chargé de l'élaboration de politiques en matière de macroéconomie, fiscalité, finance et banque.

Précédemment, il a été Sherpa du G20 et conseiller économique auprès du Premier ministre italien. Auparavant, il a occupé le poste de chef de cabinet du Sherpa et conseiller spécial du secrétaire général à Paris, chargé de coordonner les contributions de l'OCDE aux G20 et G8 pendant et après la crise financière.

Il est titulaire d'un diplôme en affaires internationales de la Scuola S. Anna de Pise et d'une maîtrise en droit international et européen de l'Institut universitaire européen.

Dans ce contexte, les élections législatives européennes se situeront probablement au cœur de cette ligne de faille. Pour la première fois de toute l'histoire de l'Europe, les élections vont vraiment compter.

À l'approche du scrutin de mai, il va y avoir d'importants débats au sujet de l'Europe, et du type d'Europe souhaité par les électeurs.

Ce sera également le moment, pour les partis et les mouvements populistes, de développer des idées et des mesures concrètes au sujet du type d'Europe qu'ils souhaitent voir naître, et pour les partis traditionnels, de trouver les bons arguments pour défendre et promouvoir la poursuite de l'intégration continentale.

## États-Unis et Chine

2018 a également été révélatrice en matière de géopolitique. Les droits de douane imposés par Donald Trump aux exportations chinoises ont mis en lumière la concurrence grandissante qui oppose la superpuissance en titre à son challenger.

La boîte de Pandore est maintenant ouverte. Aux États-Unis, la ligne « Wake up to China » n'illustre pas seulement la sensibilité du gouvernement Trump/Pence : c'est aussi un état d'esprit partagé par l'ensemble de l'élite économique et politique, ainsi que par l'opinion publique.

La Chine, pendant ce temps, met au point une politique étrangère plus affirmée vis-à-vis de Washington et du reste du monde, reflétant la fin de l'ère « hide and bide » définie par Den Xiaoping dans les années 80.

La Chine se forge en effet une place de partenaire stratégique et d'allié auprès de nombreux pays, non seulement en Asie mais aussi le long de la nouvelle route de la Soie, son plus ambitieux projet commercial, qui est en passe de se concrétiser, ainsi qu'auprès de plusieurs nations d'Afrique et d'Amérique latine. La Chine offre aujourd'hui une « alternative » dans un monde de moins en moins unipolaire.

Les litiges commerciaux actuels ne sont qu'une partie émergée de l'iceberg, car la rivalité sino-américaine est bien plus profonde et s'étend à des domaines tels que les déséquilibres macroéconomiques, l'investissement, l'innovation, la propriété intellectuelle, les entités publiques et la cyber-sécurité, sans parler de la sécurité physique et militaire. Ces tendances durables, séculaires par nature, sont vouées à dominer le paysage politique mondial pendant plusieurs dizaines d'années.

Toutefois, cette « Guerre froide technologique », comme certains l'ont décrite, mêlera probablement à parts égales concurrence et coopération. Les deux économies rivales sont en effet trop intégrées pour être entièrement dissociées. Ainsi, en 2018, malgré les querelles commerciales, le nombre d'entreprises chinoises introduites en Bourse à New York a atteint un plus haut de huit ans<sup>1</sup>, tandis que la valeur des produits fabriqués et vendus en Chine par des sociétés américaines s'est élevée à près de 250 milliards de dollars.<sup>2</sup>

Dans les prochaines années, les deux superpuissances devraient adopter plusieurs séries d'actions antagonistes pour se gêner l'une l'autre : droits de douane, interdictions d'exportations, fiscalité, restrictions d'investissement ou encore mesures réglementaires et judiciaires. Pour autant, selon nous, ces actions ne devraient pas entraver la poursuite de l'intégration économique et financière.

Chine et États-Unis avanceront probablement à petits pas, plutôt que par des mouvements hâtifs et de vaste ampleur.

## Travailleurs et robots

Le secteur de la production assiste à la convergence puissante de différentes technologies et de nouveaux matériaux et processus. La transformation des moyens de production grâce aux robots et à l'intelligence artificielle se trouve au cœur de ces tendances.

« L'intelligence artificielle est déjà à la base de 50 % des transactions financières internationales. » Le voile n'est pas encore entièrement levé et nous ne disposons pas d'une totale compréhension de l'ampleur de ces changements, ainsi que de leurs conséquences sur la productivité, les marchés du travail et la société au sens large.

Une tendance que les instances politiques commencent à remarquer. Ces questions sont mises en évidence dans plusieurs études de l'OCDE : environ 14 % des emplois sont largement automatisables et 32 % supplémentaires pourraient bientôt connaître une importante transformation.<sup>3</sup> Les leaders politiques commencent aussi à s'y intéresser. L'« avenir du travail » figurait parmi les thèmes clés du sommet du G20 qui s'est tenu en Argentine.<sup>4</sup>

La rupture technologique a toujours fait partie de l'évolution de l'humanité, de l'invention de la roue à celle des moteurs à combustion en passant par la révolution induite par la chaîne de production. Le fait que la technologie soit à même de remplacer l'être humain et ses tâches professionnelles classiques n'a rien de nouveau en soi.

Néanmoins, le contexte actuel comporte des éléments inédits, notamment deux qui rendent cette révolution exceptionnelle. Le premier concerne les défis éthiques et politiques posés par l'intelligence artificielle, le second a trait à l'ampleur considérable et à la nature mondialisée des ruptures potentielles.

L'existence de machines intelligentes nécessite la mise en place de politiques intelligentes pour favoriser leur développement, voire pour leur imposer un cadre. Les nouvelles technologies peuvent influencer l'opinion publique en la faisant balancer continuellement entre crainte et fascination. Nous pensons que l'intervention des responsables politiques sera nécessaire pour réguler ces avancées.

Les précédentes ruptures de notre histoire ont eu lieu presque exclusivement dans un petit nombre de pays industrialisés. Aujourd'hui, au contraire, l'essor de l'intelligence artificielle et de la robotique se fera probablement ressentir à l'échelle mondiale. Cette tendance, en plus d'altérer en profondeur nos modes de vie, risque de toucher plusieurs centaines de millions de personnes. Dans les années 2000, les emplois dans le secteur manufacturier américain ont chuté d'un tiers.<sup>5</sup> Des effets similaires en Chine et dans d'autres pays asiatiques pourraient être dramatiques. Des politiques d'ajustement risquent de devoir être déployées à une échelle encore jamais vue.

## Conclusions

La question évidente est : « comment les marchés vont-ils réagir ? » ; pourtant, peut-être est-il plus judicieux de se demander si les marchés, typiquement guidés par leur sentiment à court terme, vont bel et bien réagir à l'émergence de ces failles durables.

Le consensus s'accorde sur le fait que les élections européennes seront au cœur des préoccupations des investisseurs dans les prochains mois. Une victoire nette des partis populistes paraît improbable à ce stade, mais un score très élevé leur permettrait de modifier l'équilibre politique de l'Europe.

Les pro-européens perdent du terrain même dans les partis traditionnels, et la formation d'un parlement eurosceptique à Bruxelles relève de l'ordre du possible. L'oxymore devient une figure de style fréquente en politique contemporaine. La volatilité devrait persister au moins jusqu'au 26 mai.

Le conflit commercial sino-américain a déjà fait la preuve de sa capacité à perturber les marchés. La folle épopée risque de se poursuivre, avec des développements qui pourront être provisoires, incertains et contradictoires dans les mois et années à venir. Les marchés devraient finir par s'habituer à cette nouvelle coopération antagoniste entre Chine et États-Unis, mais il faudra du temps.

Les ruptures les plus importantes à attendre sur les plans économique et sociétal pourraient venir de la technologie ; toutefois, peut-être s'inscrivent-elles dans un horizon trop éloigné pour être prises en compte par les marchés.

Quoi qu'il en soit, nul ne peut prédire l'avenir avec certitude.

- <https://www.ft.com/content/36e15a18-07a1-11e9-9fe8-acdb36967cfc>
- <https://www.ft.com/content/cd681f3e-a5ff-11e8-926a-7342fe5e173f?shareType=nongift>
- <http://www.oecd.org/going-digital/ai/technology-foresight-forum-2016.htm>
- <https://www.oecd.org/employment/Automation-policy-brief-2018.pdf>
- [https://g20.argentina.gob.ar/sites/default/files/buenos\\_aires\\_g20\\_leaders\\_declaration.pdf](https://g20.argentina.gob.ar/sites/default/files/buenos_aires_g20_leaders_declaration.pdf)
- <http://www.oecd.org/industry/us-manufacturing-decline-and-the-rise-of-new-production-innovation-paradigms.htm>

## Informations importantes

Le présent document a été produit à titre d'information uniquement et n'est pas destiné à constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'achat de titres ou d'autres instruments financiers. Les stratégies d'investissement et les thèmes abordés ici peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs, et ce, en fonction de leurs objectifs d'investissement et de leur situation financière spécifiques. Il revient aux investisseurs d'effectuer leur propre analyse et de consulter leurs propres conseillers juridiques, comptables, fiscaux et autres afin d'évaluer de façon indépendante le bien-fondé d'un investissement.

Les avis et opinions ci-inclus ne doivent en aucun cas être interprétés comme une quelconque offre d'achat ou de vente de tout produit d'investissement ou une incitation à investir et ne sont présentés qu'à titre d'information. Certains renseignements contenus dans le présent document constituent des « énoncés prospectifs » qui peuvent être identifiés par l'utilisation de termes prospectifs tels que « peut », « sera », « devrait », « s'attendre », « anticiper », « projeter », « estimer », « avoir l'intention », « continuer » ou « croire », ou les termes négatifs ou d'autres variantes de ces mêmes termes, ou une terminologie comparable. En raison de divers risques et diverses incertitudes, les véritables événements, résultats ou performances des titres, des investissements ou des stratégies dont il est question peuvent différer sensiblement de ceux qui sont reflétés ou envisagés dans ces énoncés prospectifs.

Toutes les informations contenues dans le présent document ne sont à jour qu'à la date indiquée et peuvent être rendues caduques par des événements de marché ultérieurs ou pour d'autres raisons. Rien dans le présent document n'est destiné à constituer un conseil en matière d'investissement, juridique, fiscal ou autre, et celui-ci ne doit pas non plus être utilisé pour prendre une décision d'investissement ou autre. Les tendances de marché historiques ne sont pas des indicateurs fiables du comportement futur des marchés.

Certaines informations contenues dans le présent document sont basées sur des données obtenues auprès de tiers et, bien qu'elles soient considérées comme fiables, elles n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante par Muzinich & Co. ou par une société affiliée à Muzinich & Co., et leur exactitude ou leur exhaustivité ne peut être garantie.

Aucune partie du présent document ne peut être reproduite sous quelque forme que ce soit ou mentionnée dans une autre publication sans l'autorisation écrite expresse de Muzinich & Co.

Publié en Europe par Muzinich & Co. Ltd, société agréée et régulée par la Financial Conduct Authority FRN : 192261. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 3852444. Siège social : 8 Hanover Street, London W1S 1YQ, Royaume-Uni.