



Fragmenterade försörjningskedjor och robotarnas intåg

Fragmenterade försörjningskedjor och robotarnas intåg

Morten Springborg,

Temaspecialist, C WorldWide Asset Management.

Viktiga lärdomar

- Globala försörjningskedjor fragmenteras och kritiska branscher som elektronik och hälso- och sjukvård kretsar i framtiden kring två skilda försörjningssystem: ett USA-centrerat och ett Kinacentrerat.
- Kapitalanvändningen återgår till väst i takt med att produktionen närmar sig slutkonsumenten.
- Omlokaliseringen av produktion till väst leder till stor efterfrågan på automatiseringsteknik och digitalisering av tillverkningen.
- Vi har investeringar i flera av de bolag som sannolikt kommer att gynnas av den här långsiktiga trenden.

Störda försörjningskedjor och robotarnas intåg

Perioden från Kinas inträde i Världshandelsorganisationen (WTO) 2001 och fram till den globala finanskrisen 2008 kommer att bli ihågkommen som perioden då globaliseringen nådde sin kulmen. Drivkraften var att outsourca tillverkning med lågt mervärde till Kina och andra tillväxtekonomier, och optimera försörjningskedjor och affärsprocesser. Kinas andel av mervärdet från den globala tillverkningen ökade från mindre än 10 procent till 25 procent, medan Europas, USA:s och

Japans andel minskade avsevärt. Det var en period då det rådde stor försiktighet och symbiotisk tillväxt mellan öst och väst. Inget annat bolag än Apple kan fånga tidsandan bättre under globaliseringseran. Den outsourceade tillverkningen av allt som var förknippat med lågt mervärde och högt kapitalbehov till Kina och andra lågkostnadsländer. Under 2018 påverkades till exempel cirka 600 fabriker på ett eller annat sätt av produktionen av Appleprodukter. Endast 9 procent av Apples leverantörer var baserade i USA och 70 procent i Asien.

I och med den globala finanskrisen fick nationalstaten ökad betydelse igen och globaliseringen började avta (pådrivet av ökande ojämlikhet, fragmentering av politiskt centrum och stigande populism). Förändringen i relationen mellan USA och Kina, från konstruktiv dialog till strategisk rivalitet och nu Covid-19-pandemin, har tryckt upp förändringsvindarna till stormstyrka och den politiska pressen ökar både i USA och EU för att flytta hem produktionen av kritiska varor.

En förändrad världsekonomi

Produktionsnätverken som har blivit vanliga under det senaste decenniet har ofta komplexa kopplingar som sträcker sig fram och tillbaka över nationsgränserna. Affärsmodellerna har optimerats till perfektion, och på grund av allt längre och mer komplexa försörjningskedjor har världsekonomin blivit betydligt mer sårbar under de senaste 20-30 åren. Denna sårbarhet blir extra tydlig nu när världsekonomin drabbats av handelskrig och pandemi. Detta kommer att leda till att försörjningskedjor diversifieras och ett allt snabbare införande av ny teknologi inom tillverkningsindustrin, något som brukar kallas den fjärde industriella revolutionen eller Industri 4.0 (se faktarutan på sidan 7). Kritiska branscher kom-

mer att inse att produktionsprincipen ”just in time” har tagits för långt och att bolagen måste utveckla en ”just in case”-hållning. Därmed kommer värdet av långdistanslogistik att minska och det strategiska värdet för lagerhållning öka. Krigstidens tankar om beredskapslager har åter väckts till liv. Världen kommer att bli mer stabil men samtidigt också mindre effektiv när försörjningskedjorna flyttas hem, närmare konsumenterna, eller till strategiska allierade under de kommande åren.

Drivkrafterna bakom den här förändringen är både ekonomiska och icke-finansiella, och det är sannolikt att de blir ganska långvariga:

- En ökad medvetenhet om globaliseringens ojämnt fördelade vinster har utlöst populistiska påtryckningar för att få hem förlorade arbetstillfällena och bryta de globala kopplingarna. Tullar och andra protektionistiska åtgärder är det tydligaste tecknet på detta.
- Nationella säkerhetsproblem växer samtidigt som Kina blir en allt större rival till USA. Det senaste exemplet är förbudet mot försäljning av avancerad amerikansk teknik till Huawei och andra ledande kinesiska teknikbolag.
- Kontinuerligt sjunkande kostnader för automatiseringsteknik och stigande arbetskraftskostnader i Kina och andra mottagare av outsourcade funktioner gör att skillnaderna i produktionskostnad minskar mellan utvecklade ekonomier och tillväxtekonomier.
- Högs katteländer, i synnerhet USA, har sänkt bolagsskattesatserna vilket minskat incitamentet för skattearbitrage.
- Det finns en känsla av att väst har nått toppen för ”prylar”. I åldrande samhällen är trenden dessutom generellt att efterfrågan ökar på tjänster, vilka till sin natur är lokala, och att efterfrågan på varor minskar.
- Oro för klimatförändringar skapar en drivkraft för att minska koldioxidavtrycket och producera närmare kunderna. Vissa länder har en underskattad konkurrensfördel: icke-fossilt

bränsle. Över 80 procent av kanadensisk och fransk el genereras till exempel av icke-fossilt bränsle till skillnad mot Kina, Indien och Thailand där fossila bränslen står för 70–90 procent av energiproduktionen. De flesta bolag har satt upp mål för utsläppsminskning. I vissa fall krävs avsevärda minskningar som inte enbart kan nås genom energieffektivitet. En omlokalisering av försörjningskedjor kan bidra till att uppnå dessa mål. 7 procent av de globala utsläppen kommer från internationell godstransport (luft-, land- och sjötransporter).

Detta leder till tre trender: 1) Ökad geografisk diversifiering av försörjningskedjor bort från Kina och närmare slutkonsumenten, 2) ökad digitalisering och automatisering av tillverkningsprocesser (Industri 4.0) samtidigt som 3) Kinas industriella uppgradering under namnet ”*Made in China 2025*” kommer att innebära större konkurrensutmaningar gentemot andra industrialiserade tillverkare och driva Kina mot större självförsörjande inom nyckelteknologier, som vi tidigare skrivit om i våra White Papers [Made in China 2025](#) och [Det nya teknologikriget och geopolitiken bakom 5G](#).



På grund av allt längre och mer komplexa försörjningskedjor har världsekonomin blivit betydligt mer sårbar under de senaste 20-30 åren.

En undersökning gjord av analytiker på Bank of America Merrill Lynch före Covid-19, som omfattade 3 000 bolag, visar att mer än 80 procent av bolagen i tolv globala branscher (samtal börsvärde 22 biljoner USD) i Nordamerika, Europa och Asien-Stillahavsområdet exklusive Kina har genomfört eller meddelat planer på att flytta åtminstone en del av sina försörjningskedjor från nuvarande platser, vilket innebär att trenden från globalisering till lokalisering är verklig. Den här utvecklingen sker på bred front, men däremot är den ännu inte så djuplodande. Många bolag experimenterar med en ”Kina Plus”-strategi där de till stor del behåller befintliga försörjningskedjor

samtidigt som de kör pilotprogram på alternativa platser och på sikt utvecklar dubbla försörjningskedjor. Sydostasien och Indien var de planerade destinationerna för hälften av nordamerikanska och asiatiska försörjningskedjorna, men många bolag i Nordamerika har också för avsikt att flytta hem produktionen. Det gäller särskilt högteknologiska sektorer och branscher där energi är en viktig insatsvara.

Renässans för automatiserad och digitaliserad tillverkning i väst?

Med tanke på de ovannämnda trenderna som resulterar i att produktionen flyttas närmare slutkonsumenten är det sannolikt att USA, som världens största konsumentekonomi, blir den marknad som står för den största hemflyttningen av produktion. När försörjningskedjorna flyttar tillbaka till länder med högre kostnader måste fabriker automatiseras i allt större utsträckning, vilket kommer att påskynda Industri 4.0. Automatiseringsteknik innefattar många olika produkter och verktyg, både hårdvara och mjukvara, och förutom robotar ingår bland annat IoT-system för datainsamling, maskinlärning för att analysera data, CNC (datorsystem för industriella maskiner), PLC (programmerbara styrsystem) samt visualiserings- och laserteknik. Automatiseringstekniken är mer kostnadsmässigt konkurrenskraftig än någonsin och immun mot coronaviruset. Därmed är den också mindre känslig för folkhälsorelaterade störningar och störningar i försörjningskedjorna. Pandemin har redan nu lett till att robotar i större utsträckning används mer än bara vid fabrikenas produktionslinjer, bland

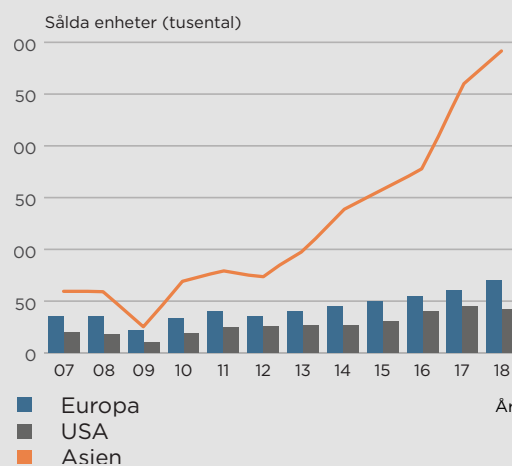
annat för uppgifter såsom desinfektion, hjälp till sjukvårdspersonal vid rutinmässiga uppgifter, läkemedelsproduktion och förarlösa fordon för varuleveranser. Pandemin kommer dessutom att påskynda övergången till en digital ekonomi, och där är tillverkningen inget undantag. Digitaliseringen kan hjälpa tillverkare att göra försörjningskedjorna mer motståndskraftiga. Tekniska framsteg inom Big Data kommer att ge information om material och logistik, och de kommer att samlas in, delas, analyseras och förutses snabbare, vilket tillsammans med automatisering kan bidra till att minimera försörjningsstörningar och optimera lagerhanteringen.

Fordons- och elektronikbranschen är de överlägset två viktigaste sektorerna för slutmarknadens efterfrågan på fabriksautomatisering. Oavsett om försörjningskedjorna i dessa två branscher flyttas eller inte får det därför stor inverkan på huruvida fabriksautomationen kommer att dra nytta av denna trend. Andelen elektronikrelaterad import till USA från Kina är den absolut största med 45 procent och från Sydostasien ytterligare 40 procent. Däremot utgör transportutrustning en relativt liten andel av USA:s import från Kina och Sydostasien (mindre än 4 procent). Utöver de geopolitiska skälen för att kunna förvänta sig en förflyttning tror vi därför att elektronikindustrin är den där det är mest sannolikt att försörjningskedjorna flyttas från öst till väst, eftersom Nordamerika/Europa tillsammans står för cirka 40 procent av den globala elektronikrelaterade konsumtionen, men bara för 10 procent av produktionen idag.



Många bolag experimenterar med en "Kina Plus"-strategi där de till stor del behåller befintliga försörjningskedjor samtidigt som de kör pilotprogram på alternativa platser och på sikt utvecklar dubbla försörjningskedjor.

Figur 1: Robotförsäljning drivs av Asien



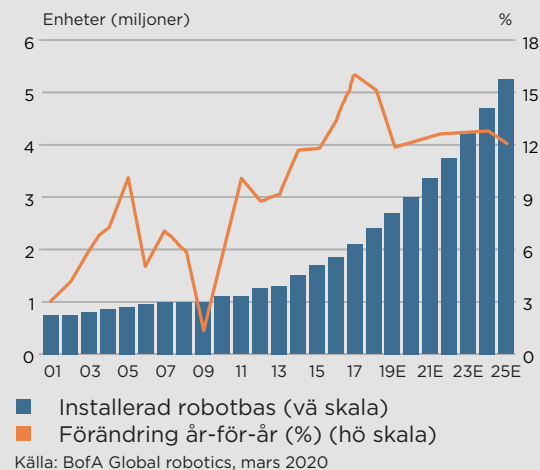


Under de senaste decennierna har globaliseringen av tillverkningen och förflyttningen till Asien i allmänhet och Kina i synnerhet främjat fabriksautomatisering och maskintillverkare. Som diagrammet i figur 1 ovan visar har det mesta av tillväxten inom automatiseringsteknik, som exemplifieras genom robotar, noterats i Asien. Kinas andel av globala robotar har ökat till 25 procent från nästintill noll i början av 2000-talet. Vi tror att hemflyttning och dubbla försörjningskedjor kan leda till ytterligare en investeringsboom på medellång till lång sikt för fabriksautomatiserings- och maskinbolag på samma sätt som vi såg tidigare decennier när försörjningskedjorna flyttade till Asien. Vi tror att minskad globalisering kan visa sig vara en ännu större drivkraft för efterfrågan på fabriksautomatisering. Automatiseringsteknik kommer att vara en marknad med stark konjunkturoberoende tillväxt under hela 2020-talet, vilket diagrammet i figur 2 från Bank of America visar.

Successiv uppbyggnad av två separata försörjningssystem

Kombinationen av handelsfriktioner mellan USA och Kina, de amerikanska myndigheternas förbud mot

Figur 2: Konjunkturoberoende tillväxt



Huawei och nu senast det amerikanska handelsdepartementets förbud mot export av produkter med potentiell militär användning innebär att den kinesiska regeringen fått ännu mer bråttom att utveckla sin egen försörjningskedja för halvledare. Kinas självförsörjningsgrad för halvledarprodukter uppgår för närvarande till cirka 15 procent. Som en del av "Made in China 2025"-politiken

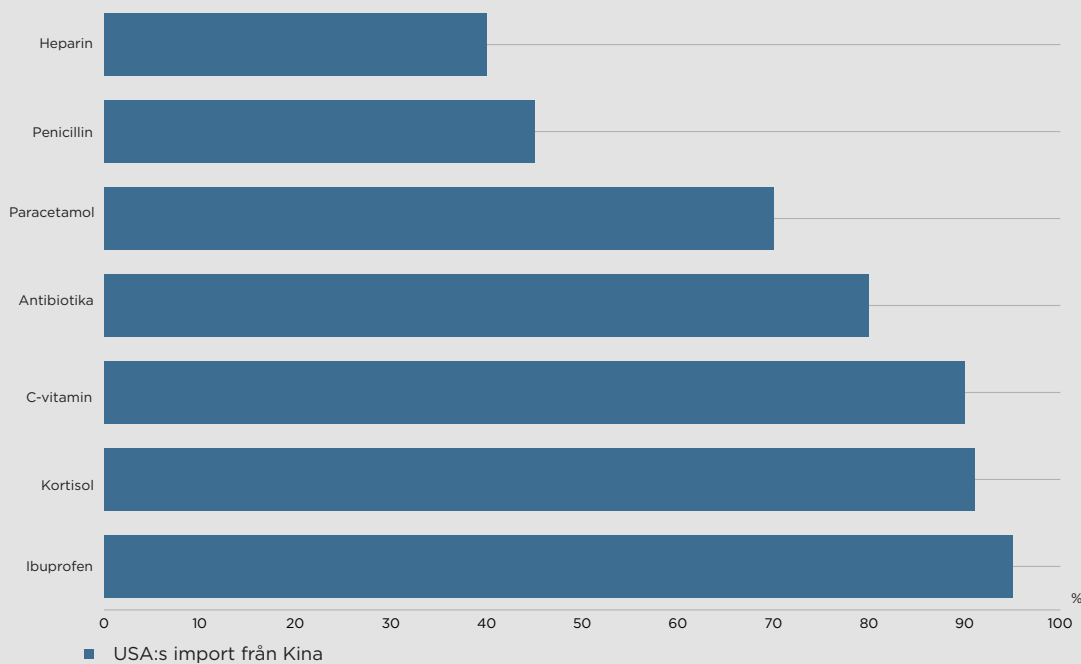
satte dock Kina ett mål redan 2015 för att nå en självförsörjningsgrad av integrerade kretsar på 40 procent 2020 och 70 procent 2025. Även om målen verkar orealistiska idag, innebär de ändå en möjlighet för fabriksautomatiseringsbolag när Kina ökar sina investeringar.

Generellt sett kommer Kina att fortsätta vara en global tillverkningsmotor. För de flesta branscher blir det nästintill omöjligt att helt diversifiera sig bort från Kina på grund av det enorma antalet framstående kluster av försörjningskedjor som finns i Kina idag. Framöver kommer de globala bolagens fokus emellertid alltmer att ligga på Kinas stora inhemska marknad och branscher med högt mervärdeskapande, med stöd av en ledande position inom artificiell intelligens och beredskap för Industri 4.0. Sanktioner mot Kina kan stimulera bolag att flytta ut teknikkänslig produktion från Kina, medan kinesiska teknikbolag också kan stimuleras att köpa komponenter från asiatiska och europeiska leveran-

törer. Sådana avancerade produkter kan kräva nya produktionslinjer istället för de befintliga och därmed driva nya investeringar i automatiseringsteknik.

För farmaceutiska produkter som generika, aktiva substanser och personlig skyddsutrustning kommer det nationella intresset att prioriteras framför ekonomiska aspekter. Under Covid-19-pandemin har försörjningskedjorna rubbats ordentligt, vilket lett till kraftigt utbudsfall över hela världen. Kina har nästintill en monopolposition när det gäller råvaror till aktiva farmaceutiska substanser och personlig skyddsutrustning, och mycket stora marknadsandelar för många läkemedelskategorier, vilket diagrammet i figur 3 nedan visar. Kinas dominerande ställning kommer att minska när både Europa och USA försöker undvika framtida försörjningsstörningar genom att bygga upp egen produktionskapacitet och stöpa om den strategiska beredskapsplaneringen.

Figur 3: Import av läkemedel till USA från Kina före Covid-19





Industri 4.0

Den fjärde industriella revolutionen kombinerar traditionell tillverkning och industriella plattformar och metoder, med den senaste smarta tekniken. Den fokuserar främst på användningen av storskalig kommunikation maskin till maskin (M2M) och Internet of Things (IoT) för att öka automatiseringen samt förbättra kommunikationen och självövervakningen, och på smarta maskiner som kan analysera och diagnostisera problem utan hjälp av människan.

Källa: Wikipedia

Slutsats

Enligt vår mening kommer två parallella försörjningskedjor successivt att växa fram inom strategiskt viktiga branscher såsom teknologi och hälso- och sjukvårdsprodukter med lågt mervärde. Dubbla försörjningskedjor innebär större kapitalbehov för samma produktion, eftersom bolag och branscher som väljer att ha dubbla försörjningskedjor måste investera i och upprätthålla en betydligt större produktionsbas i förhållande till produktionen. Efterfrågan på fabriksautomatisering per producerad enhet, allt annat lika, kan därför öka strukturellt i framtiden. Nyligen aviserade TSMC att de ska bygga en halvledarfabrik i USA – ett exempel på ett ”neutralt” bolag som måste binda kapital i både Kina, där TSMC haft produktion i många år, och USA för att kunna fortsätta vara en strategisk leverantör till båda sidor. Kina har sedan en tid satsat på att bli självförsörjande – en utveckling vi tror kommer att gå allt snabbare. Bolag av vital betydelse, med teknologi som är kritisk för både USA och Kina, kan komma att dra fördel av dubbla investeringar i framtidens försörjningskedjor.

Denna publikation har upprättats av C WorldWide Asset Management Fondsmäglerselskab A/S Danmark Filial i Sverige (CWW AM SE). Denna publikation tillhandahålls endast i informationssyfte och utgör inte, och skall inte betraktas som, ett erbjudande, en uppmaning eller en inbjudan att delta i investeringsaktiviteter, ej heller som investeringsrådgivning eller som investeringsanalys. Publikationen har således inte framtagits i enlighet med lagkrav utformade för att främja oberoende investeringsanalys, och är inte föremål för något förbud att handla innan investeringsanalysens spridning. All information som är uttryckta är endast gällande från och med tidpunkten för offentliggörandet och kan komma att ändras. Publikationen har utarbetats från källor CWW AM SE anser vara pålitliga och alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna är korrekta och noggrant preciserade. Korrektheten och noggrannheten är emellertid inte garanterad och CWW AM SE tar inget ansvar för eventuella fel eller brister. Publikationen får inte reproduceras eller distribueras, helt eller delvis, utan skriftligt samtycke från CWW AM SE. Investeringar i fondandelar är alltid förknippade med risk. Historisk avkastning är ingen tillförlitlig indikator för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde, och kan påverkas av ändringar i valutakursen. Det finns inga garantier för att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. För mer information, se respektive KIID och prospekt på cworldwide.com/se.

Aktiv förvaltning

C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S är en fokuserad kapitalförvaltare. Vårt mål är att skapa konsistent, långsiktig värdetillväxt för våra kunder genom aktiv förvaltning av aktier på de globala aktiemarknaderna.

Våra kunder är främst institutioner, distributörer och partners. Vårt erbjudande består av diskretionära kapitalförvaltningstjänster och fonder.

Kombinationen av en unik investeringsfilosofi baserad på noggrann stock-picking och långsiktiga globala trender och ett stabilt och erfaret förvaltarteam har sedan starten 1986 resulterat i mycket goda investeringsresultat.

Läs våra insikter och perspektiv på cworldwide.com/se.

**C WORLDWIDE ASSET MANAGEMENT FONDSMAEGLERSELSKAB A/S
DANMARK FILIAL I SVERIGE**

Box 7648 · Blasieholmsgatan 5 · SE-103 94 Stockholm
Tel +46 8 535 273 00 · Org.nr. 516405-7233 · cworldwide.com/se · info.se@cworldwide.com
Q3 2020