

Outlook

2014:2

Den 6 november 2014

Svensk Tillväxtbarometer

Om Svensk Tillväxtbarometer

Svensk Tillväxtbarometer har funnits sedan 1997 och är en plattform för företag där förutsättningarna för tillväxt globalt och i Sverige analyseras. Kärnan är en metodik där ekonomiska indikatorer synas och valideras i dialog mellan företagsledare.

Deltagare i Svensk Tillväxtbarometers möten är företrädare för företag som ger sin företags- och branschspecifika bild av marknadsutvecklingen samt problematiserar kring drivkrafter och motkrafter för den egna affärsutvecklingen.

Fakulteten i Svensk Tillväxtbarometer har uppgiften att fånga upp dessa drivkrafter, bereda dem och analysera förutsättningarna för tillväxt och värdeskapande på kort- och medellång sikt. Fakulteten består av:

Arne Bennborn, fd ABB

Lena Hagman, Chefsekonom Almega

Jan Häggström, Chefsekonom Svenska Handelsbanken

Mats Kinnwall, Ansvarig Svensk Tillväxtbarometer

Göran Liljegren, Ordförande Blue Institute

Anders Rune, Chefsekonom Teknikföretagen

Benjamin Ståhl, Program Director Blue Institute

Fakultetens medlemmar berikar diskussionen med sina perspektiv, men är oberoende i förhållande till analysverksamheten i Svensk Tillväxtbarometer. Därmed kan enskilda medlemmar inte hållas ansvariga för innehållet i denna Outlook eller i andra prognoser och rapporter som Svensk Tillväxtbarometer utför.

Svensk Tillväxtbarometer är ett projekt som drivs av stiftelsen Blue Institute med finansiering från VINNOVA. Mer information samt publikationer finns på tillvaxtbarometern.se samt på blueinst.com.

Innehåll

Svensk Tillväxtbarometers Outlook 2014:2 innehåller en sammanfattning av marknadsläget och vår konjunkturprognos framåt.

Den innehåller också en sammanfattning av temastudien ”När världsmedborgaren blir medelklass”, som analyserar scenarier över hur konsumtionsmönster i världen kommer att förändras i takt med att inkomsterna i tillväxtländer stärks.

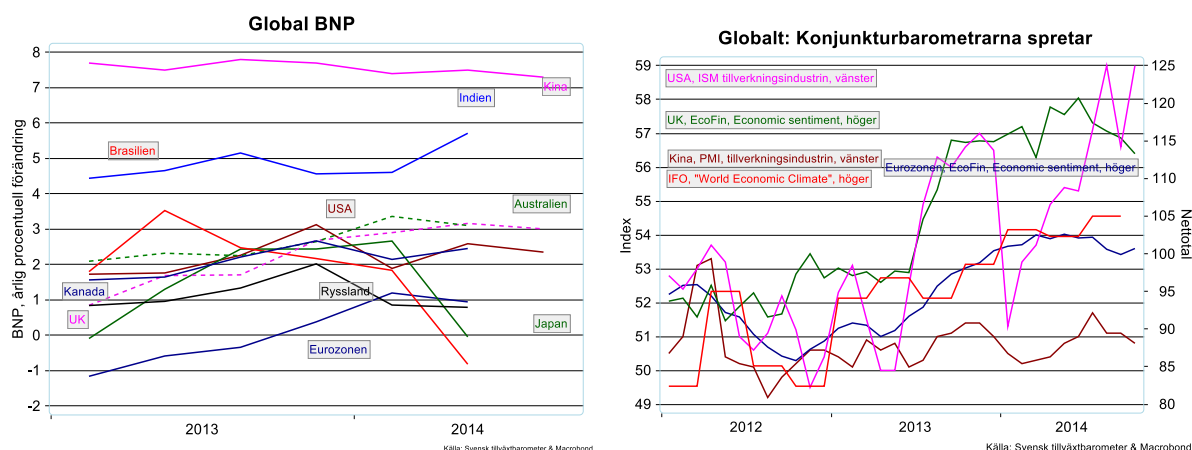
Marknadsläge och konjunkturprognos	3
Geopolitiska kriser hämmar global återhämtning	3
USA klarar sig hyggligt.....	4
Eurozonen: Trippel-dip?.....	6
Japan: Abenomics har mycket att bevisa	7
Storbritannien ”a shooting star”	8
Tillväxtklustret spricker	8
Kina ångar på – men i avtagande takt	9
Sverige: Relativt starkt i en orolig omvärld	9
Tema: När världsmedborgaren blir medelklass.....	12
Executive summary.....	12
Global inbromsning men fortsatt snabb välfärdsökning	14
Skiftande globala sektorperspektiv.....	17
Från livets nödtorft till omvårdnad	19
Hur ändras konsumtionsmönster i Indien och Kina?	21
Vilka företag och branscher gynnas av utvecklingen?.....	22
Tillväxtens utmaningar	22

Marknadsläge och konjunkturprognos

Vid varje möte inom Svensk Tillväxtbarometer sker en avstämning av hur marknaden har utvecklats sedan sista mötet. Deltagande företagsledare redovisar utvecklingen i sin specifika bransch- och marknadsexponering vilken kopplas till utvecklingen av utvalda indikatorer. Det ger en kvalificerad bild av det globala marknadsläget och vägs samman med Svensk Tillväxtbarometers konjunkturprognos. Prognoserna publiceras tre gånger per år (januari, april och oktober) och finns tillgängliga i sin helhet på tillvaxtbarometern.se/publikationer.

Geopolitiska kriser hämmar global återhämtning

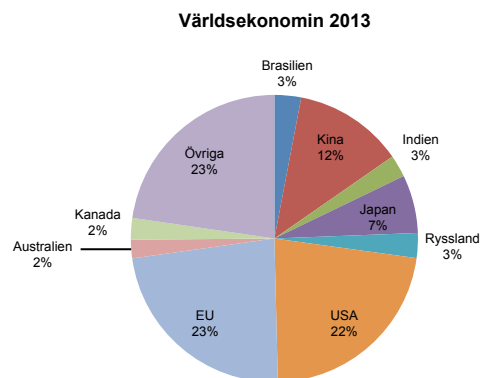
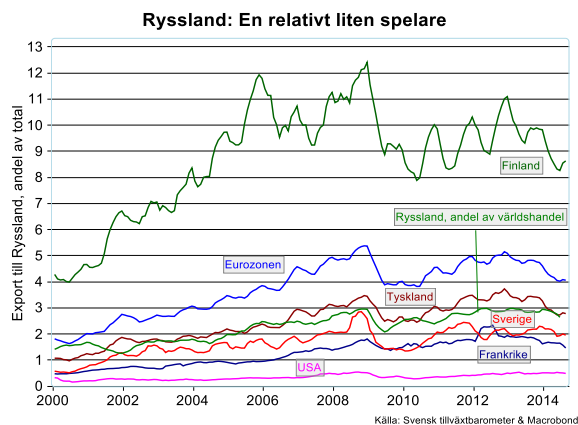
Som så många gånger tidigare de senaste åren har den globala ekonomiska utvecklingen överraskat negativt på sistone och prognosmakarna tvingas åter till nedrevideringar av sina tillväxtprognoser. Riskerna är överhängande att Eurozonen går in i en "trippel-dip", Japans BNP rasade under våren, Kina fortsätter att vara mediokert, Brasilien och Argentina befinner sig i teknisk recession, Mellanöstern och Östeuropa plågas av geopolitisk oro. Samtidigt finns det ljuspunkter, till exempel USA som studsade tillbaka ordentligt efter vinterns djupfrysning, Storbritannien vars ekonomi fortsätter sin stadiga återhämtning och Indien som redovisade sin starkaste BNP-siffra sedan början av 2012.



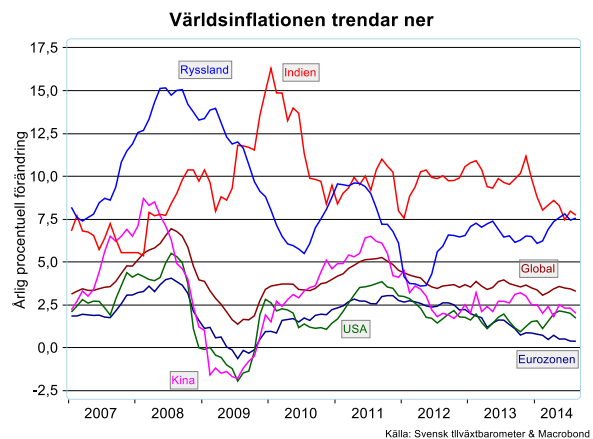
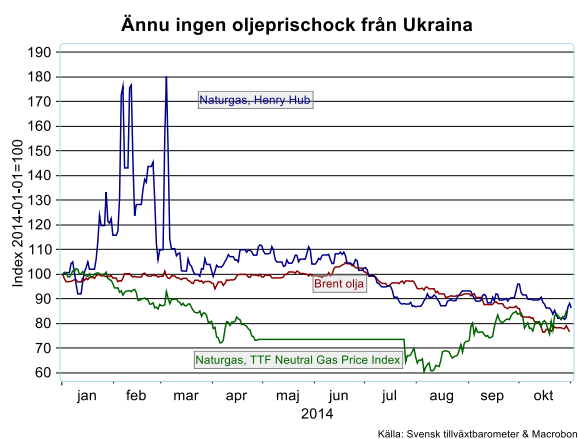
Tillväxten varierar således kraftigt mellan de större ekonomierna. BRIC krackelerar i "snabbväxare och eftersläntare" och tillväxtgapet mellan USA och Storbritannien å ena sidan och kontinental-Europa å den andra består och snarast vidgas. Om vi summerar och viktat de ekonomier som visas i figuren ovan – motsvarande cirka 75 procent av världs-BNP – har världsekonomin vuxit 3 procent under H1 2014 jämfört med samma period 2013, i linje med eller strax under vår bedömning i april. Det är bara i USA av de stora ekonomierna där konjunkturutsikterna förbättras påtagligt medan stämmningsläget i övriga större ekonomier går sidledes eller försämras.

Flera geopolitiska bomber har briserat under året vilket haft en tydligt negativ effekt, i synnerhet i Europa. Än så länge verkar de negativa ekonomiska effekterna av de geopolitiska spänningarna begränsas till allmän osäkerhet, vilket i sig verkar hämmande på den ekonomiska aktiviteten. Däremot är Rysslands betydelse som exportmarknad relativt liten i ett globalt perspektiv, även om det är en viktig marknad för länder i närområdet, som Finland.

Riskerna kopplade till Ukraina-krisen är dock inte i första hand relaterade till eventuellt minskad export till Ryssland, Rysslands andel av världshandeln och global BNP är endast cirka 3 procent. Oron är snarare att Ryssland ska utnyttja sin starka ställning som exportör av fossila bränslen.



Vi har dock ännu inte noterat mer påtagliga effekter i termer av stigande olje- och gaspriser. Tvärtom har dessa fallit på senare tid. I detta sammanhang spelar den globala konjunkturen och "skifferboomen" i USA en betydande roll som prispress.



Svag råvaruinflation de senaste åren har i sin tur bidragit till att pressa ner världsinflationen och fått marknadsräntorna att falla, åtminstone i västvärlden. Fallande inflation i Eurozonen har i sin tur tvingat ECB att både sänka styrräntan och signalera extraordinära åtgärder för att avvärja ett deflationsförlopp, vilket delvis motverkar de negativa konjunkturimpulserna.

Sammantaget finns det just nu ingenting i framåtblickande indikatorer som pekar mot en betydande acceleration i global ekonomisk aktivitet de närmaste två kvartalen.

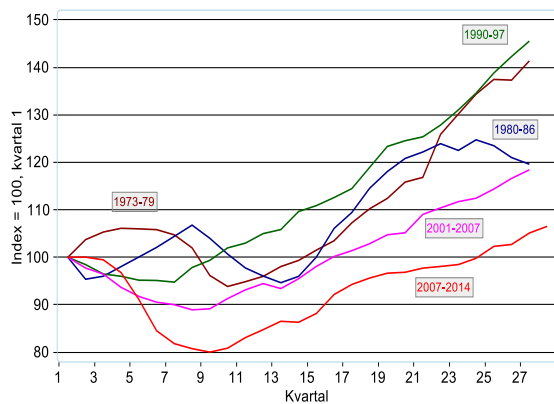
USA klarar sig hyggligt

Av de stora industriländerna fortsätter USA att gå bäst, med årliga tillväxttal som fastnat i det hyggliga intervallet 2-2,5 procent de senaste tre åren. Samtidigt måste man komma ihåg att även om USA "slår" de flesta andra utvecklade ekonomier upplever landet en historiskt sett långsam återhämtning efter finanskrisen.¹

¹ Se Svensk Tillväxtbarometers konjunkturprognos, april 2014, för detaljer.

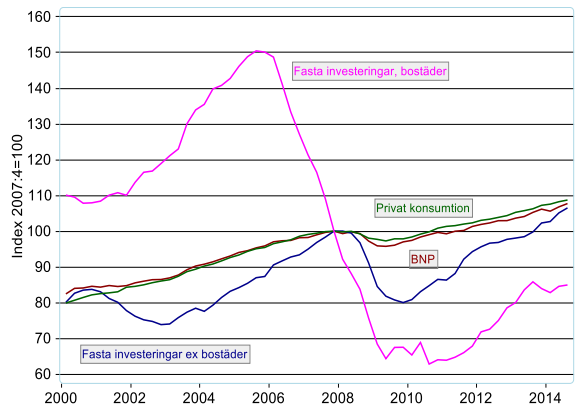
Denna gång har USA:s återhämtning, till skillnad från det historiska mönstret, inte drivits av en kraftig investeringsuppgång. Investeringarna tog visserligen ett språng i samband med att den akuta krisen släppte 2010 men ökningstakten har sedan fallit tillbaka ordentligt.

USA: Svaga investeringar hämmar återhämtningen



Källa: Svensk tillväxtbarometer & Macrobond

USA: Näsan över vattenytan

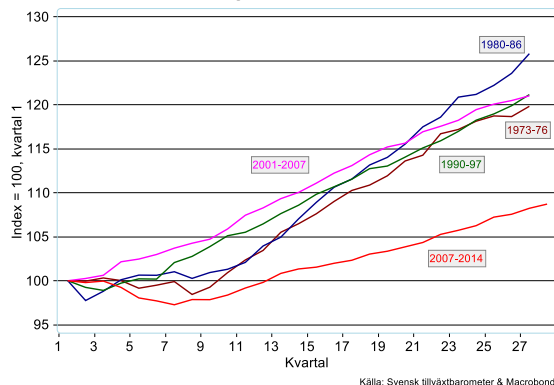


Källa: Svensk tillväxtbarometer & Macrobond

Under de fyra föregående återhämtningarna har fasta investeringar vid motsvarande tidpunkt varit 20-45 procent högre än när recessionen inleddes, alltså att jämföra med 5 procent denna gång. Följden är att investeringarnas andel av BNP fortfarande är lägre än innan recessionen. En viktig förklaring till investeringarnas mediokra utveckling är sannolikt att vinstutvecklingen varit betydligt klenare jämfört med föregående återhämtningar.

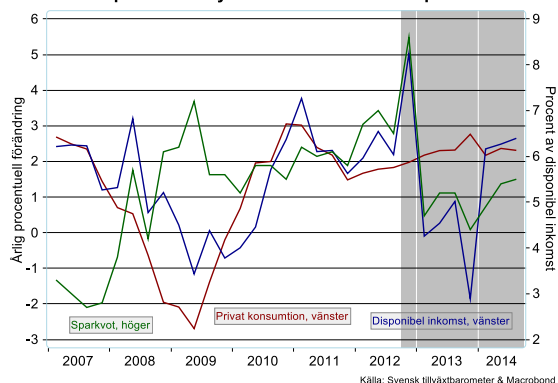
Det är dock inte bara investeringarna som utvecklats relativt svagt. Motsvarande mönster finns för privat konsumtion, vars dynamik typiskt överensstämmer mycket mer med BNP:s. Visserligen har konsumtionen stöttat återhämtningen men att döma av tidigare episoder "borde" den ha stuckit upp 20-25 procent över pre-recessionsnivån och inte 8 procent.

USA: Svag konsumtionsmotor



Källa: Svensk tillväxtbarometer & Macrobond

USA: Sparkvoten nyckel till konsumtionen på sistone



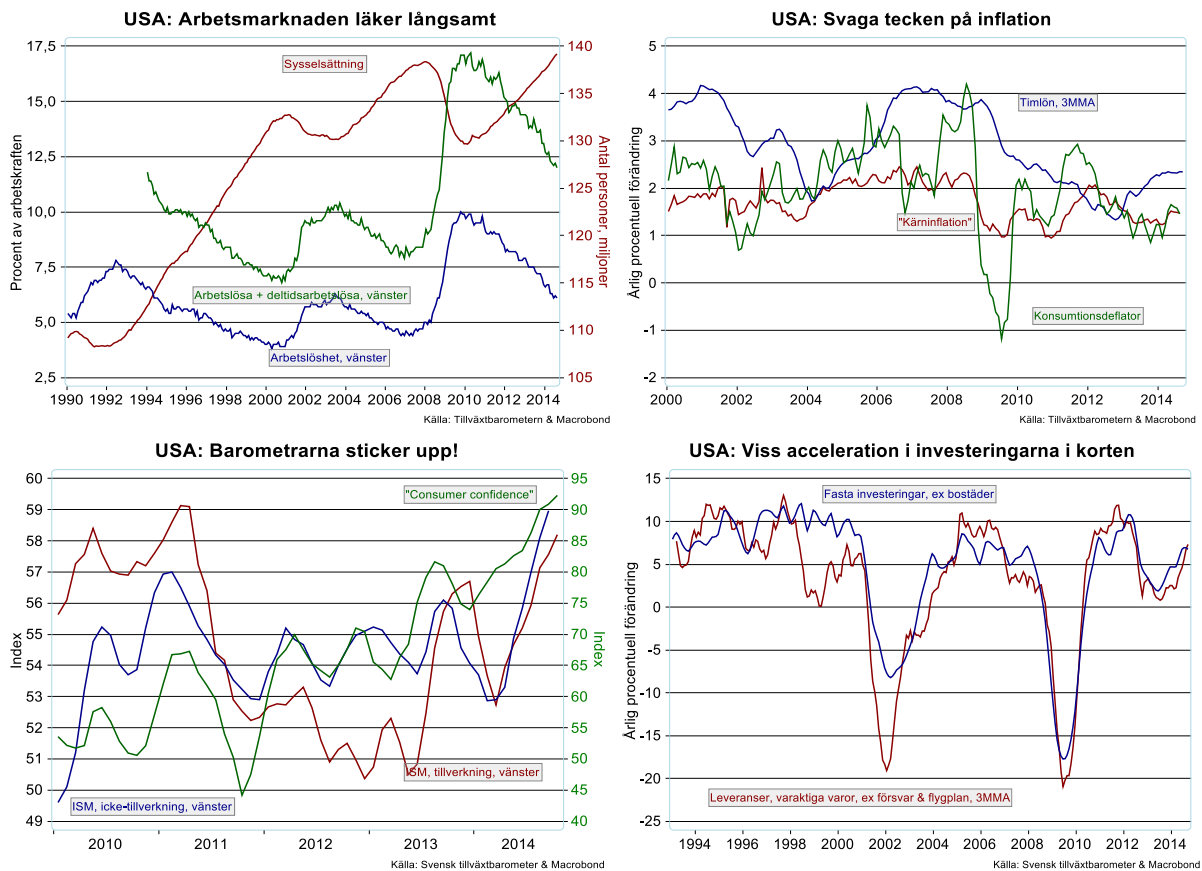
Källa: Svensk tillväxtbarometer & Macrobond

Inte heller den relativt kraftlösa konsumtionsuppgången är förvånande med tanke på den svaga ökningen i disponibel inkomst. Detta kan naturligtvis delvis förklaras med att sysselsättningen utvecklats svagt i ett historiskt perspektiv. Trots detta har konsumtionens andel av BNP fortsatt sin stigande trend, underblåst av ett kraftigt fall i hushållens sparkvot de senaste åren, och uppgår nu till närmare 69 procent.

Även om återhämtningen varit medioker räknar vi med att USA har kommit in i en självförstärkande, god spiral där stigande sysselsättning ger ökande hushållsinkomster och konsumtion, vilket i sin tur ger en skjuts till investeringarna. Sysselsättningen är nu högre än innan finanskrisen och arbetslösheten har fallit med 4 procentenheter sedan toppen.

Stämningläget bland hushållen är därför optimistiskt och konjunkturbarometrar som ISM har nått historiskt höga nivåer. Vi kan även notera att ledande investeringsindikatorer bådar

för en viss acceleration i investeringarna framöver. Trots detta räknar vi fortfarande bara med fortsatt måttlig BNP-tillväxt runt 2,5-3 procent de kommande kvartalen.

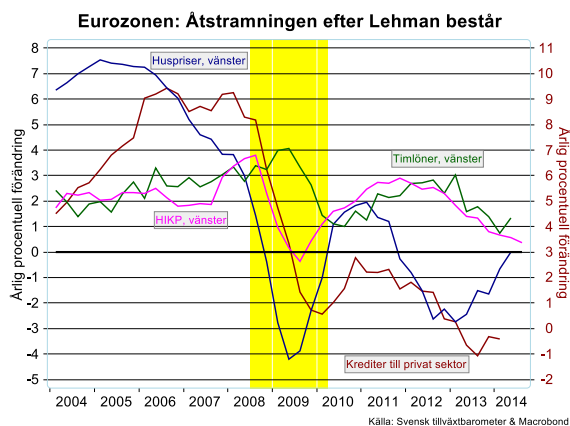
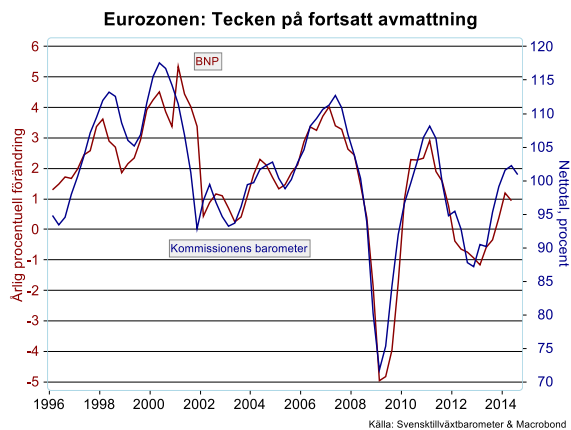
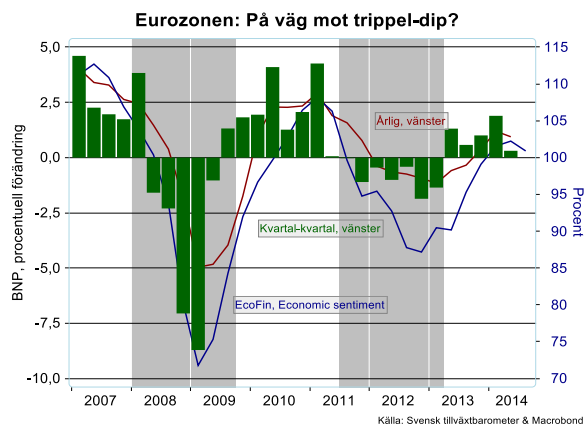


Den mediokra återhämtningen i ekonomin och på arbetsmarknaden har även inneburit att löner och priser utvecklats måttligt. Inflationen är fortfarande under Fed:s mål om 2 procent, samtidigt som timlönerna stiger i en takt av 2-2,5 procent. Det finns således inget som talar för en snabb penningpolitisk åtstramning. Samtidigt ska man komma ihåg att de olika nödåtgärderna från Fed skapat en extrem monetär expansion sedan finanskrisen. I takt med att ekonomin stabiliseras har behovet av konstgjord andning minskat och i oktober avvecklade Fed därför köpen av finansiella tillgångar. Vi räknar med att man inleder en försiktig normalisering av styrrentan under våren 2015.

Eurozonen: Trippel-dip?

Under 2013 kunde vi spåra begynnande tecken på en hållbar återhämtning i Eurozonen men nu har ekonomin åter kallnat. Det finns en betydande risk att det blir en tredje recession sedan finanskrisen 2008-2010. Till den oroande utvecklingen kan läggas att zonens forna "power-house" Tyskland nu visar tydliga svaghetstecken. Faktum är att tysk ekonomi, liksom Frankrikes och Italiens, nu fallit två kvartal i rad. De ekonomier som visar tecken på att pigga till är krisekonomier som Grekland, Irland och Spanien, vilket inte är så konstigt med tanke på hur djupt de föll under krisen.

Ledande indikatorer som EU-kommissionens barometrar pekar mot fortsatt avmattning i Tyskland och fallande aktivitet i Frankrike och Italien, samtidigt som förbättringen har stannat av i till exempel Grekland och Spanien. Vi räknar bara med BNP-tillväxt på 0,8 procent respektive 0,9 procent för 2014 och 2015.

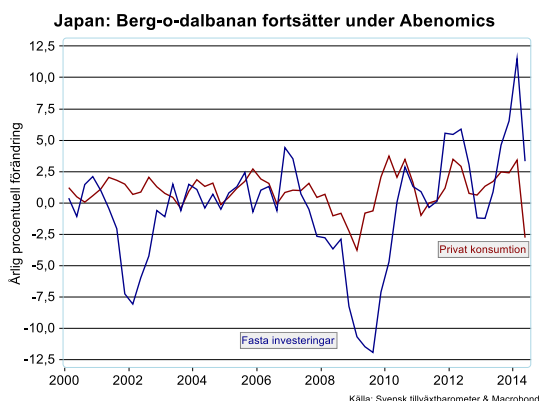
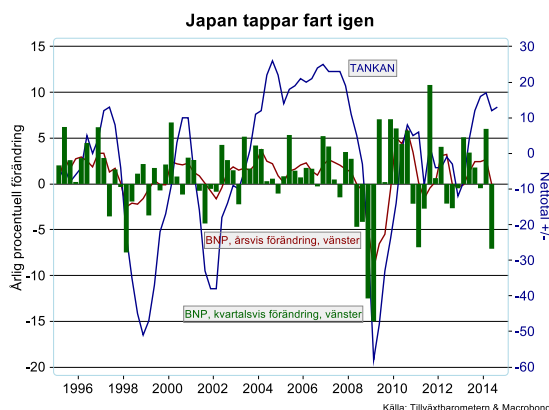


Den försvagade konjunkturen i kombination med avtagande pris- och löneökningar har skapat en betydande deflationsoro, inte minst hos ECB. Inflationen har följt en avtagande trend de senaste tre åren och det senaste året har även löneökningarna börjat avta ordentligt. Samtidigt har kredittillväxten varit negativ det senaste året. Vi förutspådde redan i vår prognos i april att ECB skulle tvingas till ytterligare räntesänkningar och/eller okonventionella åtgärder i sin strävan att avvärja ett Japanliknade deflationsscenario, vilket även

blivit fallet. Det återstår att se om sista ordet är sagt från centralbankens sida, fler åtgärder är att sannolikt att vänta inom kort.

Japan: Abenomics har mycket att bevisa

Vi skrev redan i våras att Abenomics knappast ger oss anledning att bli mer optimistiska om Japans långsiktiga tillväxtförmåga. Visserligen ingår en del strukturella inslag i programmet men dessa planeras först senare.

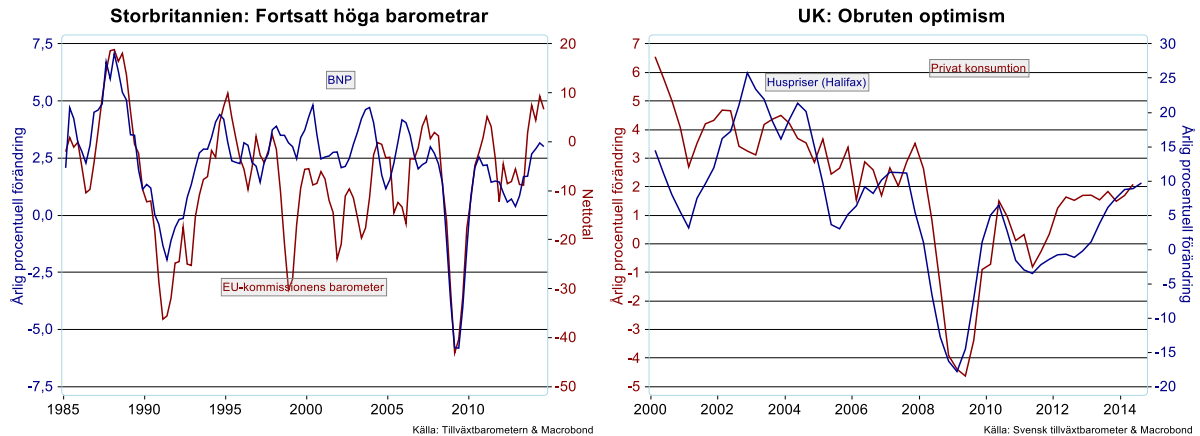


Tills vidare handlar det i första hand om olika finans- och penningpolitiska åtgärder, som dessutom gått i motsatta riktningar. Den kraftiga monetariseringen har haft en del kortsiktigt positiva effekter i form av en börsuppgång och stigande konjunkturbarometerar, vilket dock vände till ett dramatiskt fall i BNP i kölvattnet av momshöjningen som genomfördes under våren. Visserligen har inflationen stigit en god bit över noll på sistone men har ännu inte dra-

git med sig lönerna. Det betyder att den enda konkreta effekten har blivit att reallönerna har urholkats vilket bidragit till den svaga konsumtionen. Sammantaget finns det ingen anledning att påtagligt förändra bilden av Japans BNP-utveckling de närmaste åren.

Storbritannien "a shooting star"

Storbritannien fortsätter att leverera relativt höga tillväxttal, i synnerhet jämfört med kusinerna på kontinenten, och konjunkturbarometrarna pekar mot fortsatt acceleration.

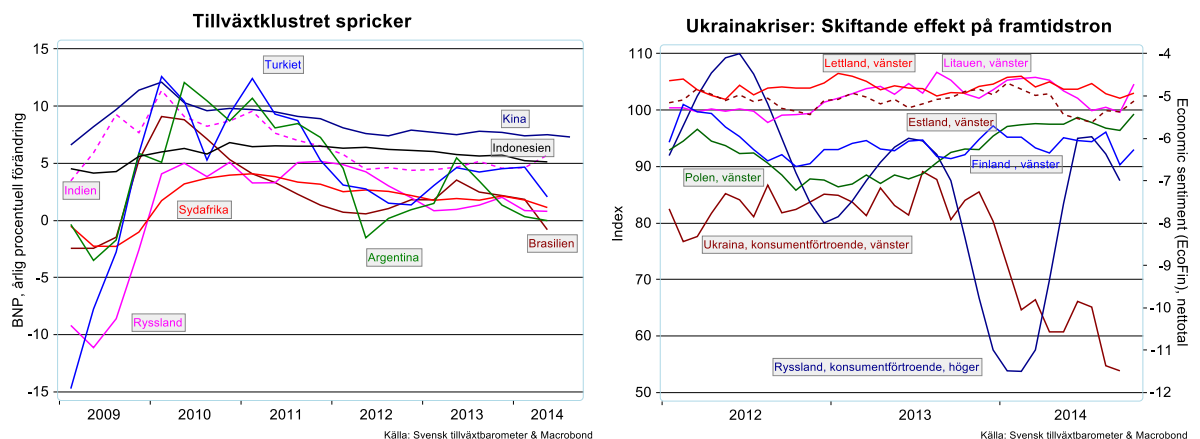


Värt att notera är även att fastighetspriserna har fortsatt att accelerera och nu stiger med tvåsiffriga tal. Liksom i länder som Sverige och USA är fastighetspriserna en viktig faktor för hushållen. Storbritanniens BNP under första halvåret var i överkant av 3 procent och mycket tyder på åtminstone lika god fart under resten av året.

Tillväxtklustret spricker

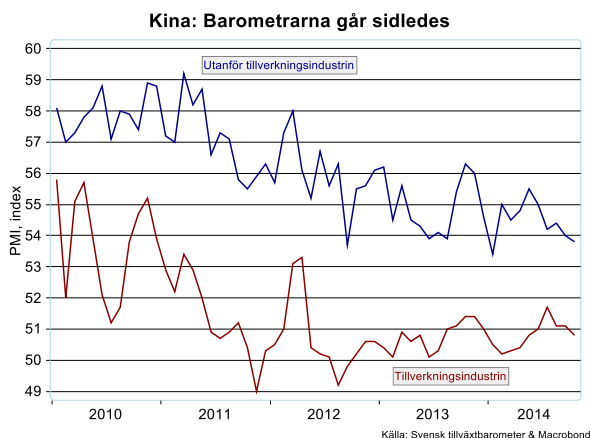
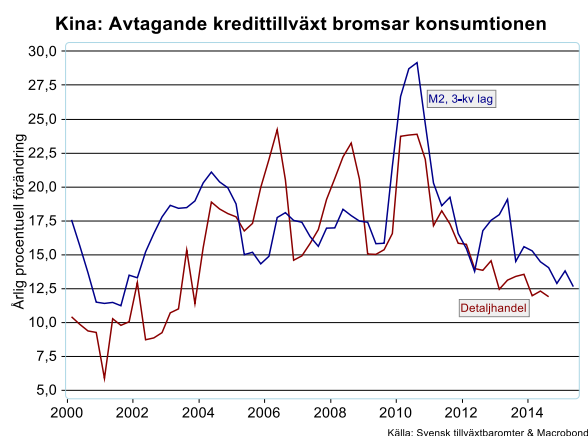
Tillväxtekonomier schatteras i "snabbväxare och efterslänrare". Sprickan är tydlig i den bredare BRICST-gruppen, som inkluderar Brasilien, Ryssland, Indien, Kina, Sydafrika och Turkiet. Läger vi till Argentina, som befinner sig i djup kris, framstår det som än tydligare att det inte är relevant att tala om ett sammanhållet kluster av tillväxtländer.

I ett ännu bredare perspektiv förefaller det som om det framförallt är länder i Asien som försvarar ställningarna medan övriga tillväxtländer har stora problem. Visserligen kan vi finna rimliga förklaringar – Brasiliens politiska turbulens, Argentinas skuldproblem, Rysslands konflikter – men dessa bekymmer är sällan tillfälligheter utan speglar underliggande problem som kan förväntas påverka den långsiktiga ekonomiska tillväxtförmågan negativt.



Kina ångar på – men i avtagande takt

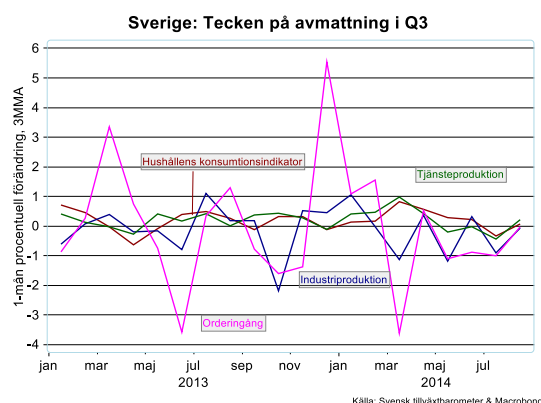
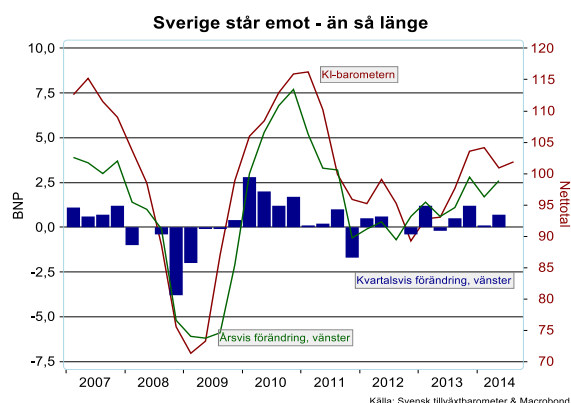
Den särklassigt största tillväxtekonomin, Kina, går dock fortfarande starkt, även om tillväxt-talen är betydligt lägre än för några år sedan. Nu ser vi att penning- och kredittillväxten har bromsat, vilket förebådar en inbromsning i hushållens konsumtion, medan konjunkturbarometrarna fastnat på betydligt lägre nivåer än under tidigare år. Hittills under 2014 har ekonomin vuxit med knappt 7,5 procent jämfört med motsvarande period 2013. Med tanke på de relativt svaga data, bland annat för industriproduktion, som rapporterats efter sommaren håller vi fast vid våra prognoser för Kinas BNP-tillväxt för 2014-2015 på 7,2 procent respektive 6,9 procent.



Sverige: Relativt starkt i en orolig omvärld

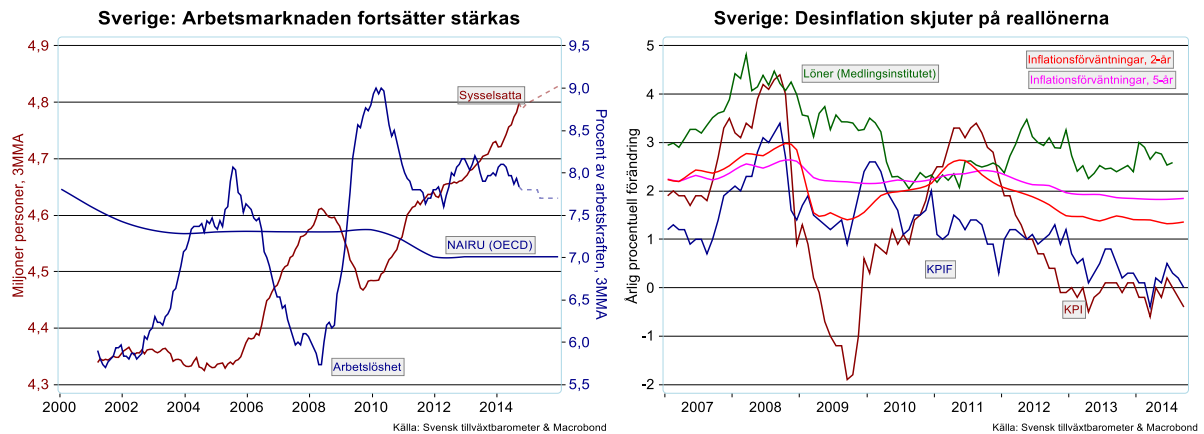
Efter en lovande avslutning på 2013 har den svenska ekonomin fortsatt att växa under första hälften av 2014, med 2,2 procent jämfört med samma period förra året. Under sommaren har dock vikande konjunkturbarometrar liksom högfrekventa produktions-, order- och konsumtionsdata samfällt pekat mot en avmattning.

Vi beräknar att svensk BNP växer med 2,1 procent respektive 2,2 procent 2014 och 2015. Trots en medioker utveckling och lägre prognoser består ändå mönstret att Sverige växer betydligt snabbare än flertalet av likartade länder, i synnerhet på kontinenten.



Fortsatt måttlig tillväxt i ekonomin innebär även att arbetsmarknaden fortsätter sin gradvisa förstärkning. Vi räknar med att sysselsättningstillväxten bromsar in under loppet av de kommande två åren men det handlar ändå om en ökning på upp till 50 000 personer under perioden, samtidigt som arbetslösheten långsamt att fortsätter falla.

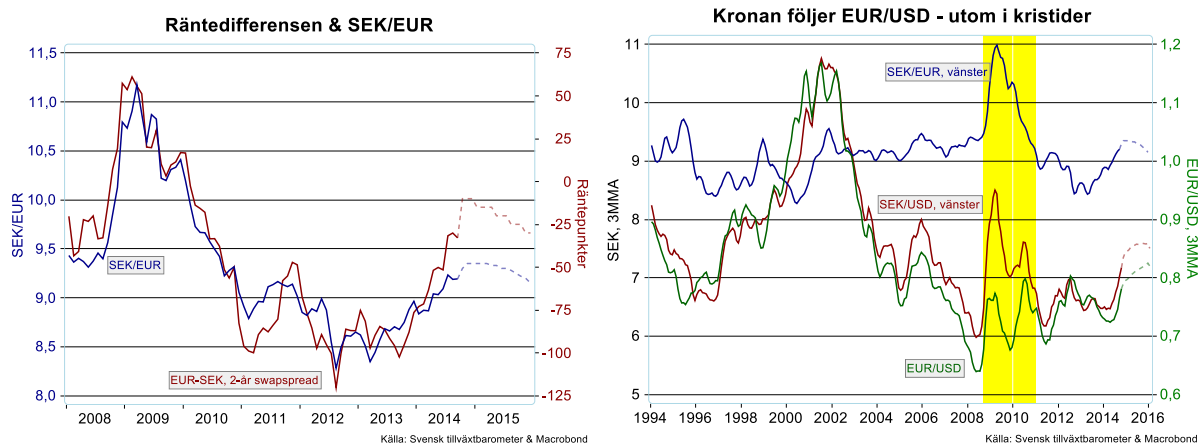
Inflationen fortsätter att hacka fram kring nollstrecket vilket lockat fram deflationsspöket även i Sverige och föranlett Riksbanken att ta till storsläggan. Riskerna för en negativ deflationsspiral känns dock avlägsen, i synnerhet jämfört med Eurozonen. Resursutnyttjandet ökar, om än långsamt, samtidigt som lönerna tuffar på i en stadig takt av 2,5-3 procent. Visserligen har inflationsförväntningarna glidit ner en del de senaste åren men tycks ha planat ut en bra bit ovanför nollstrecket. Eftersom effekterna hittills varit att reallönerna utvecklats relativt starkt, har den överraskande låga inflationen snarast gett en skjuts till ekonomin.



Finansiella prognoser

Vi räknar med att Federal Reserve successivt höjer styrräntan till 1,5 procent till slutet av 2015, med en första höjning nästa vår. Samtidigt kommer ECB och Riksbanken sannolikt inte att röra styrräntorna fram till nästa sommar. Riskbanken tog nyligen de historiska stegen att sänka reporäntan till noll och flagga för fortsatt nollränta ända in i 2016. Trots att det inte är vårt huvudscenario finns en risk att Riksbankens sencykliska stimulanser slår igenom i form av en snabb inflationsuppgång, vilket skulle tvinga fram en reträtt från Riksbanken.

Mer troligt är att inflationen kryper uppåt. Vi ser därför ingen anledning att prognosticera att Riksbanken lägger om kuttningen tidigare än signalerat. Vi bedömer dock sannolikheten relativt hög att vi får se den första höjningen redan under H2 2015. ECB ligger stilla under över-skådlig framtid och ytterligare extraordinära åtgärder från ECB är inte uteslutna.



Eftersom det för tillfället inte finns några avgörande skillnader mellan Riksbanken och ECB, vad gäller penningpolitikens inriktning eller retoriken, räknar vi inte med några stora förändringar i räntedifferenser den närmaste tiden. Under slutet av 2015 torde det dock bli tydligt att Riksbanken kommer att behöva strama åt vilket skjuter isär räntespreaden något gentemot Eurozonen.

Under normala förhållanden brukar kronan följa med i eurons rörelser mot dollarn. Nya kriser kan naturligtvis inte uteslutas men eftersom de inte går att prognosticera räknar vi med en tydlig kronförsvagning mot dollarn och en viss kortsiktig försvagning mot euron. Först mot slutet av 2015 eller början av 2016 räknar vi med en viss förstärkning mot euron i samband med att den första Riksbankshöjningen börjar krypa närmare.

Tabell 1. Nyckeltal

År	USA	EMU	Kina	Global	Sverige			
	BNP	BNP	BNP	BNP	BNP	Arbetslöshet	Sysselsättning	KPI
2014	2,3	0,8	7,2	2,8	2,1	7,9	1,7	0,2
2015	2,8	0,9	6,9	3,0	2,2	7,7	1,1	1,1

Tabell 2. Finansiella nyckeltal

År	Fed	ECB	Riksbanken	SEK/EUR	USD/EUR	SEK/USD	Sverige 10-år	USA 10-år	Tyskland 10-år
2014	0,125	0,05	0,00	9,35	1,26	7,45	1,25	2,50	1,00
2015	1,50	0,05	0,00	9,15	1,23	7,50	1,75	3,20	1,50

Tema:

När världsmedborgaren blir medelklass

Två gånger per år genomför Svensk Tillväxtbarometer en fördjupad analys inom ett särskilt tema. Teman föreslås av de deltagande företagen och bereds av Svensk Tillväxtbarometer, med kommentarer från fakulteten. Här publiceras en förkortad version av analysen. Tema-rapporterna finns tillgängliga i sin helhet på tillvaxtbarometern.se/publikationer.

Executive summary

Även om den globala ekonomin redan har inlett en utdragen period av lägre tillväxt kommer den genomsnittlige världsborgaren att bli mycket rikare de närmaste årtiondena. Detta har i sin tur långtgående implikationer för världsekonomins sammansättning. I den här studien behandlas hur utvecklingen av konsumtionsmönster kan se ut när världsborgaren blir medelklass.

Med en ökande inkomst följer skiftande konsumtionsmönster. En allt mindre andel utgörs av livets nödtröskel i form av livsmedel och kläder. Istället ökar betydelsen av olika typer av tjänster som hälsovård, fritid och rekreation samt finansiella tjänster. Konsumtionen av kapitalvaror som bilar och vitvaror utgör en mer konstant andel och växer på ungefär i samma takt som ekonomin i sin helhet.

I den här rapporten, som finns i sin helhet på tillvaxtbarometern.se, analyserar vi ett scenario för hur konsumtionsmönstren globalt samt i Kina och Indien utvecklas till år 2030. Under den här perioden kommer den genomsnittliga kinesiska konsumenten avancera i inkomstskalan från en nivå motsvarande USA 1951 till den som rådde i Västvärlden i slutet av 1980-talet. Även Indien står inför ett betydande inkomstlyft men når inte alls samma inkomstnivåer. Idag motsvarar den genomsnittlige indierns inkomst den i USA 1933 och avancerar i perioden till USAs nivå 1951, eller Kinas idag.

Med tanke på dessa länders enorma befolkningar räknar vi med stora lyft både i varugrupper som främst appellerar till människor som är på väg upp ur fattigdom och i tjänster som främst efterfrågas av medelklassen. Ett intressant mönster finns dock där Indien och Kina skiljer sig åt. Medan andelen varor relativt tjänster ökar i Indien så minskar den i Kina. Det är framförallt andelen kapitalvaror som ökar, vilket är naturligt då ett lyft ur fattigdom i första hand resulterar i investeringar i boende, möbler, hushållsmaskiner och fordon.

Trots en lägre trendtillväxt kommer världsekonomin att vara väldigt mycket större 2030 jämfört med idag. Det innebär goda möjligheter för framgångsrika företag att expandera inom snart sagt alla områden. Samtidigt finns det tydliga skillnader mellan branschernas tillväxt. Slutsatserna av vår analys är följande:

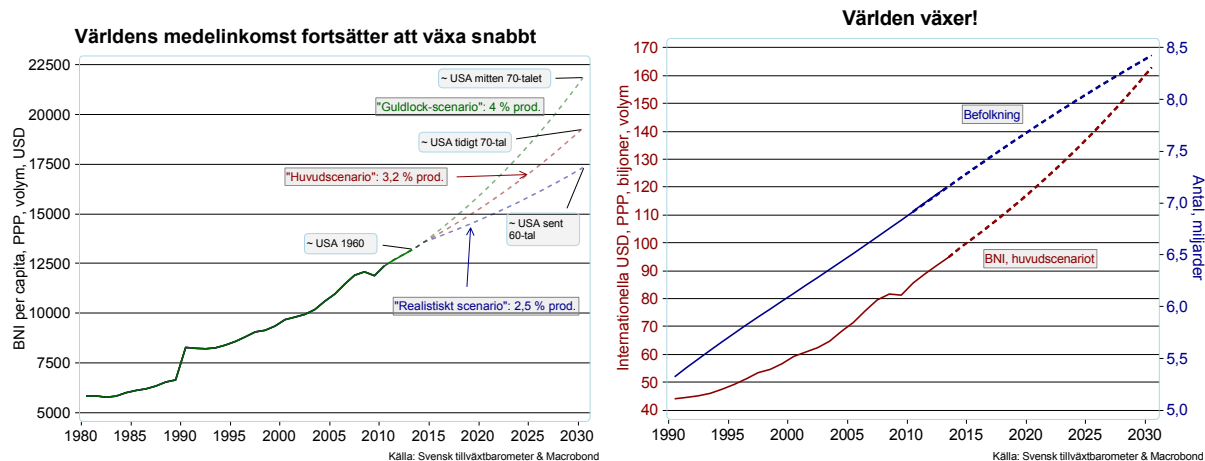
- En större andel av människors inkomster kommer att gå till det egna välbefinnandet, särskilt i form av hälso- och sjukvård men också till exempel upplevelser och restaurangbesök.
- I takt med att välbefinnandet ökar växer också förmögenheterna, vilket ökar konsumtionen av finansiella tjänster och försäkringar.
- En sjunkande andel av konsumtionen går till livsmedel, kläder och skor. Däremot finns det inom segmenten också en rörelse från "bas" till "lyx". Oxfilé istället för falukorv och sidenklänningar istället för sandaler blir framtidens melodi.

En kritisk invändning till det här scenariot är att den förestående konsumtionsökningen riskerar att leda till kraftigt ökande resursutnyttjande och miljöproblem som till exempel utsläpp av växthusgaser. För att komma i närheten av FN:s klimatmål måste resursbrist och miljöförstöring hanteras. Det är därför sannolikt att kapitalvaror och resor kommer att bli dyrare, samtidigt som en allt rikare befolkning tenderar att lägga mer av sin inkomst på detta. En möjlig utveckling är därför långtgående "tjänstefiering" av varor, där konsumenter blir brukare snarare än ägare av kapitalvaror. De företag som lyckas utveckla sådana affärsmodeller har framtiden för sig.

Global inbromsning men fortsatt snabb välfärdsökning

Svensk Tillväxtbarometer har i en tidigare rapport² argumenterat för att den svaga konjunkturen de senaste åren visserligen delvis kan förklaras med en betydande baksmälla efter den värsta globala finanskrisen sedan 1930-talet, men att även mer långsiktiga strukturella faktorer tynger återhämtningen.

Perspektiven med lägre global BNP-tillväxt till trots finns det anledning att se framtiden an med relativ tillförsikt. Som framgår av bilden nedan till vänster kommer inkomsten för den genomsnittlige världsmedborgaren att fortsätta att stiga relativt snabbt de kommande decennierna, även under ”konservativa” tillväxtantaganden.



I utgångsläget (2013) är världsmedborgarens medelinkomst ungefär i linje med den genomsnittlige amerikanens 1960. I bilden ovan till vänster skissar vi på tre scenarier för global BNP till år 2030: I det mest optimistiska scenariot rycker världsmedborgaren fram i inkomst-termer motsvarande USA:s utveckling under åren 1960 till mitten av 1970-talet men även i det minst optimistiska scenariot avancerar världsmedborgaren motsvarande medelamerikans bana under 1960-talet. I huvudscenariot stiger den globala medelinkomsten från dagens cirka 13000 USD till drygt 19000 USD. Detta är det alternativ vi kommer att utgå ifrån i fortsättningen, om inget annat anges.

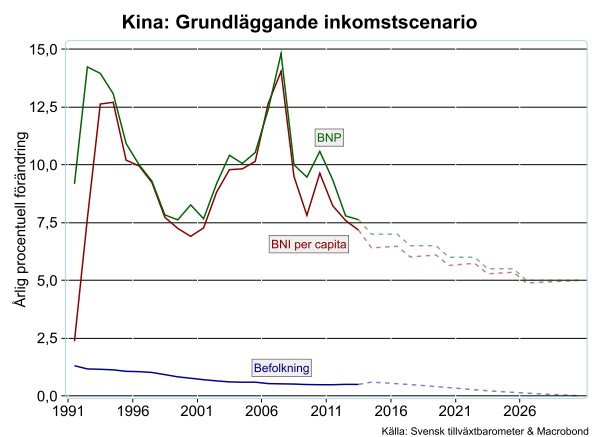
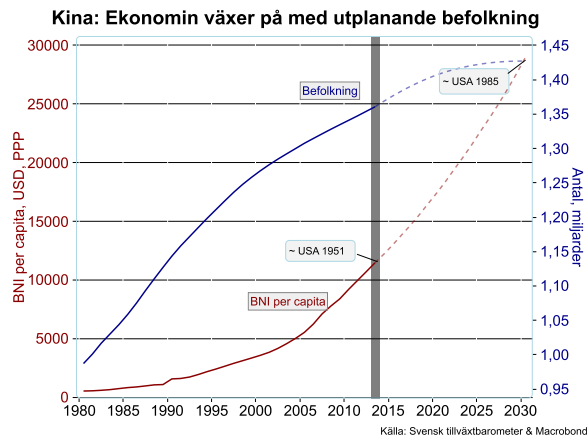
Bilden ovan till höger illustrerar att den globala ekonomin, trots antagandet om lägre tillväxt, med all sannolikhet kommer att växa enormt de kommande 15-20 åren. I huvudscenariot kommer BNP i reala termer att öka med 70 procent eller närmare 70 biljoner USD, fram till 2030. Lägg till detta ett rimligt inflationsantagande och global BNP i nominella tal kommer sannolikt att fördubblas under perioden. Faller FN:s prognoser in kommer dessutom världens befolkning att växa med närmare 1,5 miljarder människor under perioden.

Bestående regionala tillväxt- och inkomstskillnader

Världsekonomin kommer alltså med största sannolikhet att bli dramatiskt större under de kommande decennierna. Samtidigt kommer den ekonomiska utvecklingen även fortsättningsvis troligen att variera kraftigt mellan olika länder och regioner.

² Se The New Normal, Svensk tillväxtbarometer(juni 2014), för detaljer.

Även om det finns anledning att räkna med att den snabba tillväxten i jättar som Kina och kanske Indien avtar gradvis framöver, är det ändå i dessa och andra tillväxtländer som inkomsterna kommer att växa procentuellt snabbast. I bilderna nedan visas simuleringar för Kina och Indien baserade på FN:s befolkningsprognoser samt våra egna antaganden om BNP-tillväxten.



Det är naturligtvis stor osäkerhet förknippad med denna typ av framskrivningar och de ska absolut inte betraktas som prognoser, i synnerhet inte vad det gäller produktivitetstillväxlingen. För Kinas del tyder dock det mesta på att den arbetsföra befolkningen kommer att växa betydligt långsammare framöver.³ I projektionen har vi dessutom utgått ifrån att BNP-produktiviteten fortsätter den avtagande trend som kunnat noteras det senaste decenniet.⁴ Projektionen utgår således ifrån att Kina passerat den mest explosiva "upphinnarfase", plockat de lägst hängande frukterna och gått in en fas av fallande tillväxtpotential.

Värt att notera är dock att kalkylen är optimistisk. Jämför vi till exempel med Japan tog det inte ens 25 år (ungefär från 1970 till 2003) för tillväxtpotentialen att falla från 10 procent till 2 procent. Vår kalkyl bygger på att Kina, 50 år efter raketens första steg, fortfarande har en tillväxtkraft kring 5 procent. Trots avtagande trend kommer den genomsnittlige kinesens inkomst i huvudscenariot att öka med 150 procent till år 2013, till 29000 USD. Denna inkomstresa motsvarar den som medelamerikanen gjorde mellan år 1950 och år 1985.

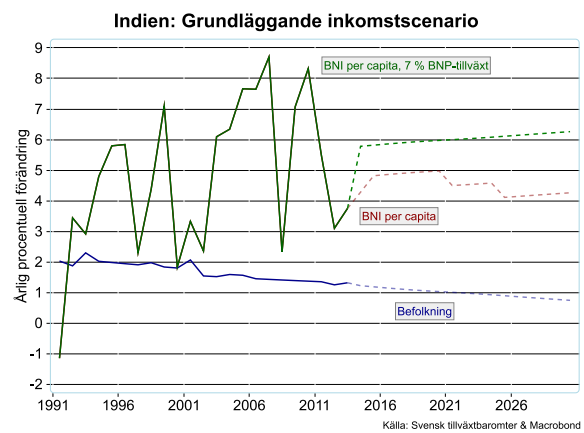
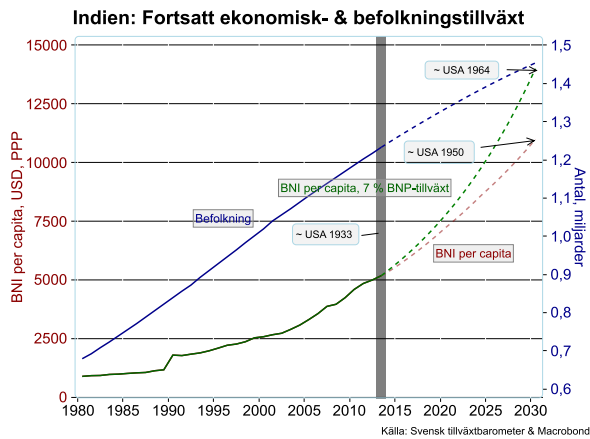
För Indiens del utgår vi ifrån att man ännu inte nått kulmen i sin upphinnarfase men att ekonomin ändå inte når upp till samma tillväxttakter som Kina under de mest explosiva åren (se bilderna nedan). Samtidigt växer den arbetsföra befolkningen på även om en viss inbromsning sker även här. Sammantaget innebär detta en fördubbling av medelindiens inkomst år 2030 jämfört med idag (cirka 6000 USD) men fortfarande kommer BNI per capita att vara långt mindre än till exempel i Västvärlden 2014 och i paritet med medelamerikanens under decenniet efter andra världskriget.

Det är naturligtvis fullt möjligt att kalkylen underskattar Indiens framtida tillväxtkraft. Skulle Indiens BNP exempelvis växa med 7 procent/år fram till 2030 innebär det att medelinkomsten stiger till cirka 14000 USD, vilket är i paritet med USA i mitten av 1960-talet. Implikationen av detta är att det krävs tillväxttal i paritet med de som Kina visat upp de senaste decennierna för att Indiens medelinkomst ska komma i närheten av Kinas inom överskådlig

³I fortsättningen utgår vi från att arbetskraften utvecklas i linje med befolkningen i åldrarna 15-74 år, vilket inte är givet.

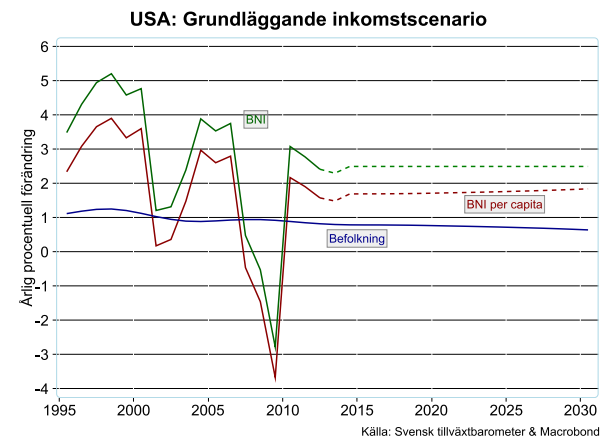
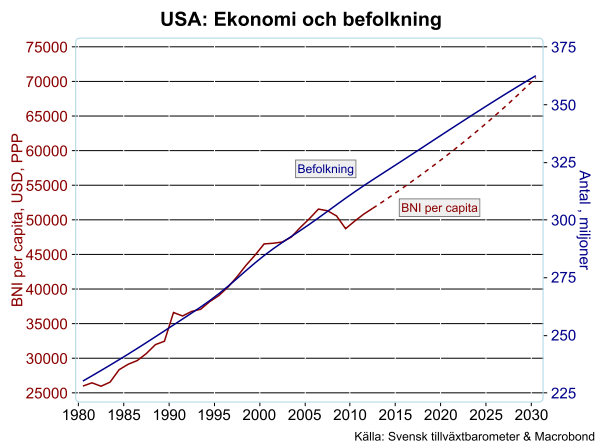
⁴ Se The New Normal, Svensk tillväxtbarometer (juni 2014).

framtid, för att inte tala om Västvärldens. Detta till trots kommer Indiens ekonomi att vara världens tredje största framåt 2030, mätt i PPP-termer.



”Gamla världen” tappar mark men förblir rikast

Gör vi motsvarande projektion för USA och utgår ifrån en potentiell BNP-tillväxt på 2,5 procent årligen kommer medelamerikanen att öka sin inkomst med c:a 19000 USD, motsvarande 35 procent fram till 2030. Trots antagandet om mer än dubbelt så snabb genomsnittlig BNP-tillväxt i Kina och Indien kommer således medelamerikanen år 2030 fortfarande att vara mer än dubbelt respektive sex gånger så rik som medelkinesen/medelindiern i huvudscenariot.



Andra utvecklade ekonomier, till exempel Japan och i Europa, har mer ofördelaktig demografi än USA. Vi kan därför räkna med sämre potentiell BNP-tillväxt i dessa länder och därmed mindre inkomstökning.

Sammanfattningsvis kommer världen inte bara bli större fram till år 2030, såväl ekonomiskt som befolkningsmässigt. Tyngdpunkten kommer i båda dimensionerna dessutom fortsätta att förskjutas från Den Gamla Världen till Den Nya Världen. Trots detta kommer sannolikt dagens stora medelinkomstskillnader att bestå och i många fall även öka i absoluta tal. Våra kalkyler ger vid handen att medelindiern blir 6000 USD rikare fram till år 2030 att jämföra med medelamerikanens 19000 USD. För att medelinkomsten i Indien ska hålla jämna steg med Västvärldens i absoluta tal krävs real BNP-tillväxt på över 7 procent.

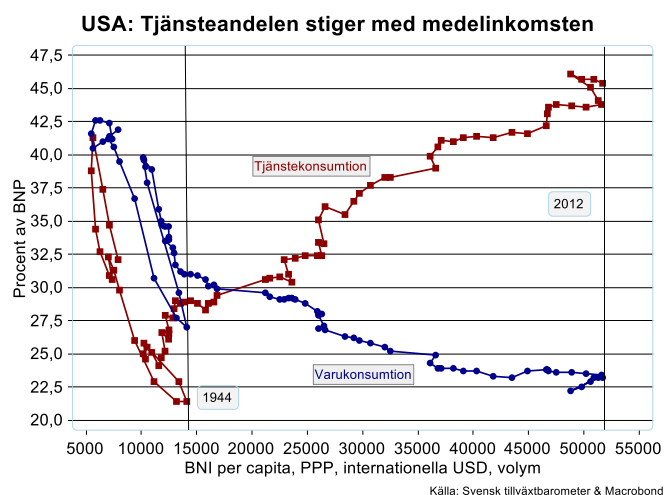
Skiftande globala sektorperspektiv

Trots att världsekonomin med stor sannolikhet redan slagit in på en svagare trendbana finns det alltså anledning att räkna med ett betydande globalt välståndsllyft de kommande decennierna. Vi har också argumenterat för att den globala ekonomin med all sannolikhet kommer att vara väsentligt större om vi blickar fram till år 2030. Det är dessutom främst människor i den fattigare delen av världen som kommer att uppleva det största relativa inkomstlyftet medan de rikare länderna sannolikt kommer att behålla sitt absoluta inkomstförspång.

I det följande kommer vi att analysera vilka konsekvenser vi kan räkna med för den globala ekonomins sammansättning. I detta sammanhang har vi dragit nytta av de mycket långa och detaljerade tidsserier som finns tillgängliga för USA:s ekonomi. Det betyder att vi kan följa hur USA:s ekonomiska strukturer förändrats över tiden i takt med att medelinkomsten har stigit.

USA som modell för världen: konsumtionskorgen ändras med inkomsten

I det följande utgår vi således från USA:s utveckling och antar att övriga delar av världen förändras på ungefär samma sätt i takt med att medelinkomsten stiger, väl medvetna om att detta naturligtvis är en alldeles för enkel analys. Strukturella, kulturella och andra skillnader innebär självklart att ekonomierna kommer att följa olika utvecklingsspår.



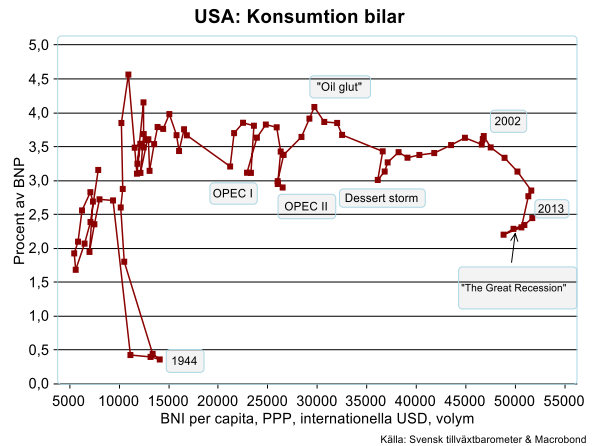
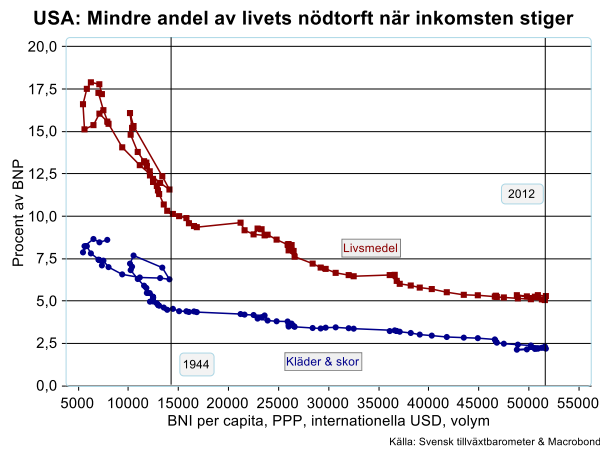
Att döma av USA:s utveckling är det inte i första hand privat konsumtion relativt privata investeringar som förändras när ett land utvecklas. Däremot kan vi observera kraftiga förändringar i hushållens konsumtionsmönster över tid. Bilden visar att tjänstekonsumtionens andel av BNP stigit från cirka 25 procent till cirka 45 procent medan varukonsumtionens andel fallit från cirka 40 procent till drygt 20 procent från det att krigsröken la sig i mitten av 1940-talet till idag. Samtidigt har USA:s reala medelinkomst ökat från cirka 15000 USD till drygt 50000 USD.

Man kan även notera att tjänstekonsumtionens andel växte snabbast när medelinkomsten steg från cirka 10000 USD till knappt 40000 USD för att sedan stagnera. Det betyder att andelen endast ökat marginellt sedan början av 1990-talet. Varukonsumtionens andel är i mycket en spegelbild med ett mycket snabbt fall i inkomstintervallet 10000 till 15000 USD för att sedan plana ut. De senaste 30 åren har varukonsumtionens andel av BNP inte minskat påtagligt.

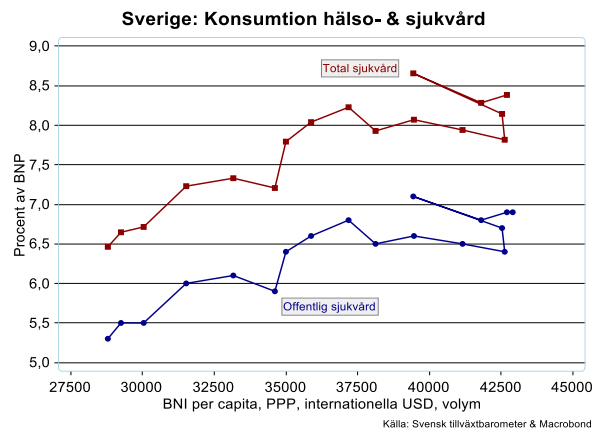
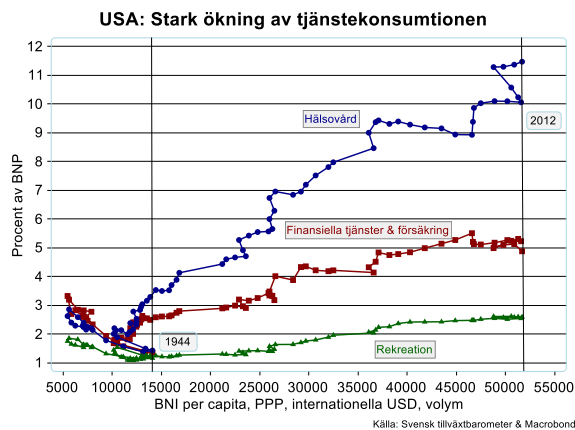
Mönstret i bilderna nedan bekräftas om vi studerar mer finfördelade data. Livsmedelskonsumtionens andel av BNP har minskat från 15-20 procent under 1930-talet till endast cirka 5 procent idag. I takt med att inkomsten stiger minskar andelen som spenderas på livets nödortf.

Även här ser man dock att andelsminskningen avtagit över tid/medelinkomst och i stort sett upphörde redan i början av 1980-talet, då medelinkomsten nådde cirka 20000 USD. Till del speglar detta säkert att hushållen "ersätter falukorven med oxfilé och vadmalen med siden"

när inkomsterna stiger. Samtidigt har kapitalvaror som till exempel bilar inte visat någon entydig trendmässig samvariation med inkomsten. Den har varit tämligen konstant och fluktuerat i takt med konjunkturen och oljeprisförändringar.



Vilka delar av konsumtionskorgen är det då som ökat trendmässigt när livsmedel och kläder minskat i betydelse? Bilden nedan till vänster visar att bakom tjänsteandelens ökning ligger en tydlig ökning för finansiella tjänster och rekreation men framförallt konsumtionen av sjukvård. Från att vårdkonsumtionen motsvarat endast cirka 1 procent av BNI under 1940-talet, spenderar nu amerikanerna närmare 12 procent där. Jämför vi med Sverige, där merparten av sjukvården redovisas som offentlig konsumtion (vårdutgifter motsvarar endast cirka 1,5 procent av privat konsumtion) motsvarar konsumtionen av hälso- och sjukvård drygt 8 procent av BNI. Det är samma andel som i USA vid motsvarande inkomstnivå.



Även om en betydande del av vården betalas via skattsedeln i många länder är det även väsentligt hur vårdproduktionen organiseras. I Sverige står landstingens köp från privata utförare för cirka 13 procent av totala inköpen, en ökning från cirka 10 procent 2002 vilket betytt en betydande marknadstillväxt för privata vårdproducenter. År 2012 köpte till exempel de svenska landstingen verksamhet från privata utförare för över 30 miljarder kronor.

Från livets nödort till omvårdnad

Så här långt har vi fokuserat på olika delar av konsumtionen i förhållande till BNP. En annan fråga är hur hushåll fördelar sin korg på olika varor och tjänster. De följande bilderna illustrerar hur tjänsteandelen ökat dramatiskt de senaste decennierna. Andelen icke-varaktiga varor av total konsumtion har minskat från 44 procent 1929 till endast 23 procent 2012, samtidigt som tjänsteandelen ökat från 43 procent till 66 procent. Däremot har inte andelen varaktiga varor jämfört med kapitalvaror förändrats märkbart.

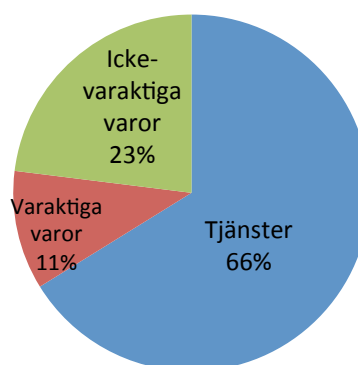
Konsumtionsmönster 1929

Procent av total konsumtion



Konsumtionsmönster 2012

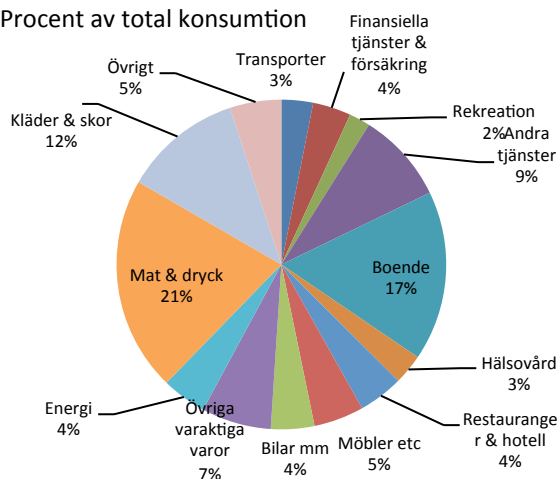
Procent av total konsumtion



Ser vi till mer finfördelade varugrupper framgår förändringarna av konsumtionskorgen ännu tydligare. I bilderna nedan jämför vi återigen konsumtionsmönstren 1929 och 2012. Notera i synnerhet hur kategorierna Mat & dryck och Kläder & skor minskade från 21 procent respektive 12 procent 1929 till 8 procent respektive 3 procent 2012. Samtidigt ökade kategorin Hälsovård från 3 procent till 17 procent. Andelarna för övriga kategorier har varit märkbart stabila över en så lång tid, med undantag av Finansiella tjänster & försäkring och Rekreation som sammantaget ökat sin andel från 6 procent till 11 procent av korgen.

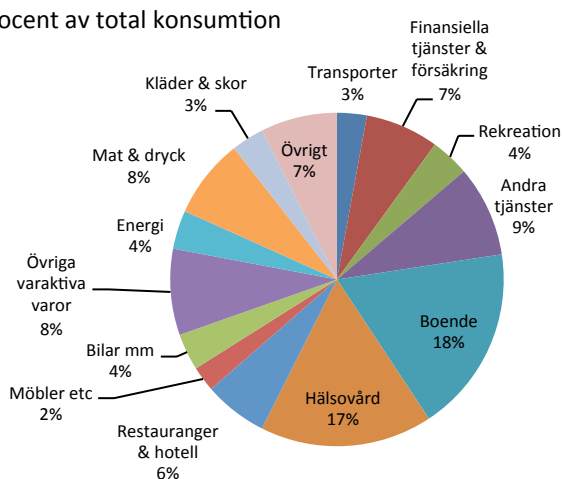
Konsumtionsmönster 1929

Procent av total konsumtion



Konsumtionsmönster 2012

Procent av total konsumtion

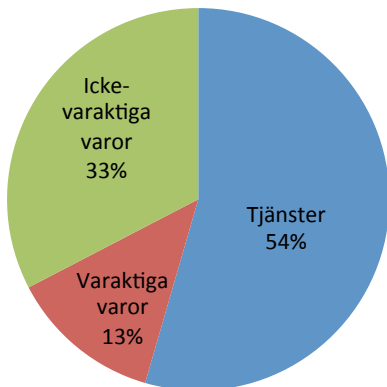


Intressant är också att de snabbaste förändringarna i konsumtionsmönstren inträffade under 1980- och 1990-talen medan konsumtionsmönstren ändrades långsamt i början av perioden. Vare sig tjänste-/varusammansättningen eller den mer finfördelade fördelningen förändrades påtagligt mellan 1929 och 1960, trots att medelinkomsten steg med över 60 pro-

cent. Under perioden 1980 och 1996 då medelinkomsten ökade från 27000 USD till 36000 USD skedde istället mycket stora förändringar i konsumtionsmönstret. Som framgår av bilderna nedan inträffade ett kraftigt skift på 10 procentenheter från icke-varaktiga varor till tjänster under dessa 16 år.

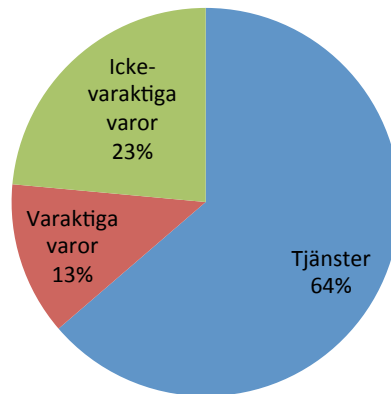
Konsumtionsmönster 1980

Procent av total konsumtion



Konsumtionsmönster 1996

Procent av total konsumtion

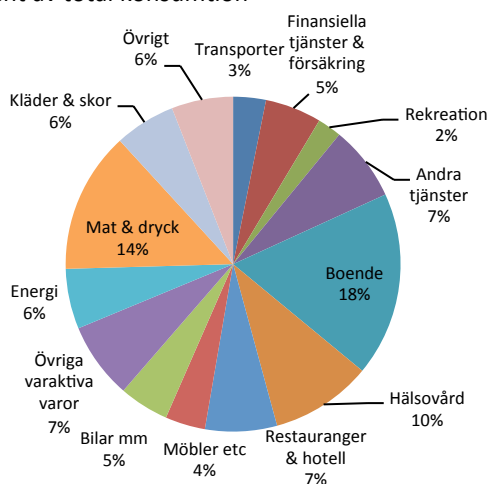


Studerar vi de olika delkategorierna visar det sig att detta skift motsvarar en kraftig omallokering från livets nödtröft (som minskade med sammanlagt 5 procentenheter) till Hälsovård och Finansiella tjänster (som ökade med 6 procentenheter).

Jämför vi slutligen mönstren för 1996 och 2012, en period då medelinkomsten ökade med cirka 15000 USD eller 44 procent, är förändringarna relativt små, även om tidigare trender i huvudsak består.

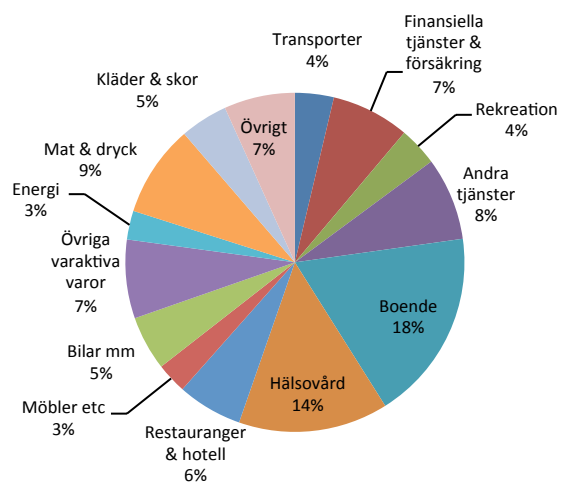
Konsumtionsmönster 1980

Procent av total konsumtion



Konsumtionsmönster 1996

Procent av total konsumtion



Sammanfattningsvis har de största förändringarna i USA:s konsumtionsmönster inträffat relativt långt upp i inkomstskalan. En tolkning är att hushållen måste ha tillgodosett de grundläggande behoven innan man tillåter sig lyxen att köpa tjänster och fritidsaktiviteter. Dessutom finns inte behovet av finansiella tjänster om man inte har överskott att placera.

Hur ändras konsumtionsmönster i Indien och Kina?

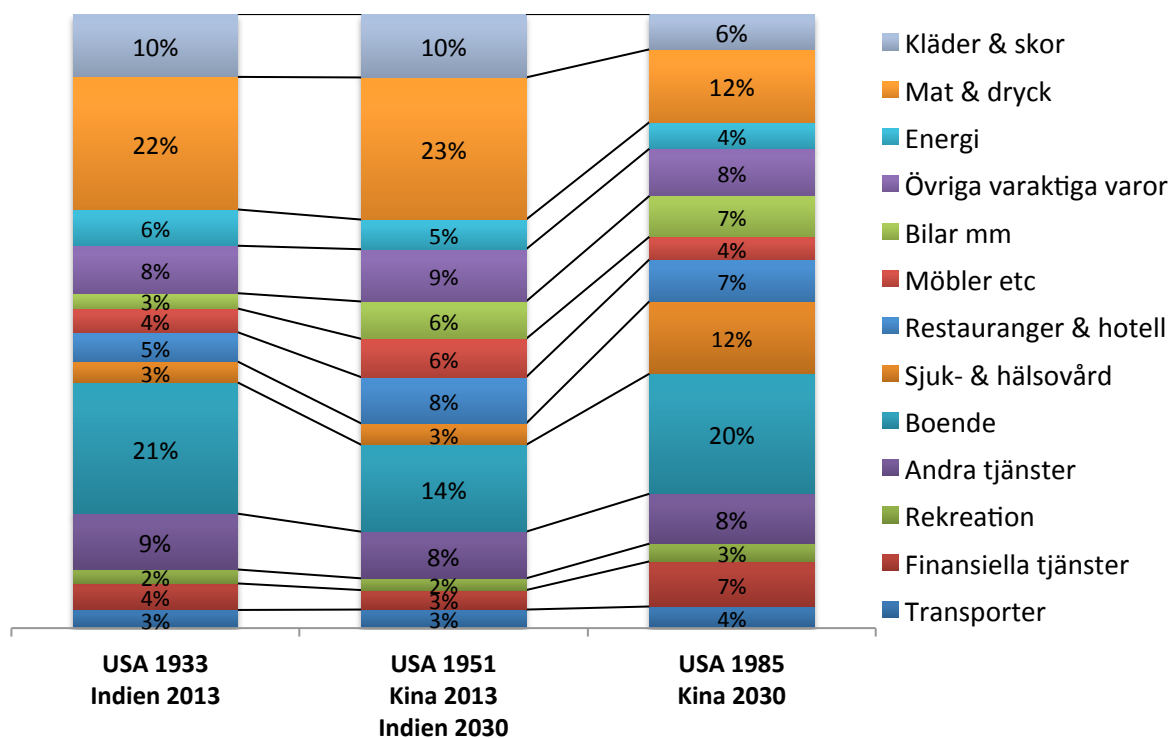
Låt oss slutligen spekulera över hur konsumtionsmönstren kommer att förändras i Indien och Kina fram till 2030, om våra medelinkomstperspektiv realiserar. Vi tar återigen utgångspunkt i USA vid motsvarande positioner i välståndsligan. Notera att Indiens medelinkomst idag är ungefär i paritet med USA:s år 1933. Nu var just 1933 ett speciellt år eftersom USA då befann sig mitt i djupaste depression vilket gör jämförelser något vanskliga. Exempelvis var konsumtionen av kapitalvaror av förklarliga skäl mycket svag under dessa år eftersom inte bara inkomsterna utan även framtidstron fallit som en sten.

Med tanke på att såväl medelinkomsten som framtidstron tog rejäla skutt under efterkrigstiden är det därför inte förvånande att konsumtionen av till exempel bilar och möbler faktiskt ökade sina andelar av korgen mellan 1933 och början av 1950-talet. Under den resan, när man rustade upp sin kapitalvarupark, satsade således inte medelamerikanen sina dollar i första hand på tjänster även om man kostade på sig att gå på krogen lite oftare när tiderna blev bättre. En kraftig ökning av kapitalvarornas andel av korgen är sannolikt även vad vi borde förvänta oss av den indiska ekonomin de närmaste åren.

I Kina kan vi förvänta oss en helt annan utveckling. I takt med att medelkinesens inkomst närmar sig medelamerikanens i mitten av 1980-talet kommer troligen basvaror som mat och kläder att kraftigt minska sina andelar av korgen, samtidigt som kineserna lägger alltfler av sina Yuan på tjänster som rekreation, finansiella tjänster och inte minst sjukvård. Samtidigt ska man inte glömma att även om de kinesiska kapitalvaruandelarna förblir konstanta och kanske till och med minskar i vissa segment, innebär Kinas snabbt växande ekonomi – tillsammans med Indiens och andra - en enorm ökning av efterfrågan bilar, möbler, hushållsprodukter och så vidare.

Förändrade konsumtionsmönster i världens giganter

Procent av total konsumtion



Vilka företag och branscher gynnas av utvecklingen?

Trots en läge trendtillväxt kommer världsekonomin alltså att vara väldigt mycket större 2030 jämfört med idag. Det innebär goda möjligheter för framgångsrika företag att expandera inom snart sagt alla områden. Samtidigt finns det tydliga skillnader mellan branschernas tillväxt.

I våra scenarier finns det några tydliga framgångsstrategier för företag framöver:

1) Stigande köpkraft innebär att det inte är basvaror som livsmedel och kläder som kommer att vara de mest växande sektorerna. Tvärtom kan man räkna med att den snabbt växande medelklassen kommer att lägga en allt mindre andel av sina inkomster på livets nödtorft. Men andelen är konstant i Indiens framtid medan den sjunker i Kinas, vilket indikerar att det också finns en rörelse av preferenser inom kategorin. I båda fallen ter sig de största möjligheterna till framgång finnas inom "oxfilé-segmentet".

2) Hungern efter kapitalvaror kommer att öka ungefär i takt med stigande inkomster, och snabbare än inkomstökningen vad gäller fordon. I båda fallen handlar det om prioriterade investeringar som radikalt höjer den egna produktiviteten och bekvämligheten. Det innebär växande marknader för bilar och hushållsmaskiner under lång tid framöver.

3) Lyckas man etablera sig inom tjänstebanscher i tillväxtländerna är lyckan gjord. Efterfrågan på finansiella tjänster och försäkringar ökar dramatiskt i takt med att en växande medelklass i tillväxtländerna får en snabbt ökande förmögenhet att förvalta. Även andra tjänster som är kopplade till en rik fritid, som restaurang och hotell, framstår som givna gaseller. Men det finns en skillnad mellan Indien- och Kina-scenariot: Den största ökningen kommer vid den relativt högre inkomstnivån och inom hälso- och sjukvården. Det är den enskilt största branschtillväxten vi har att vänta oss, inte minst då den sammanfaller med befolkningstillväxt och en åldrande befolkning.

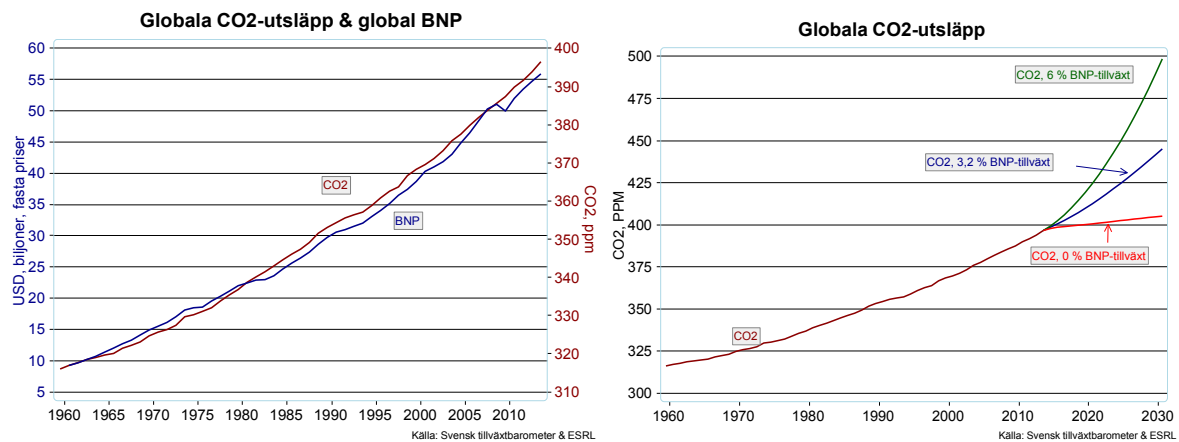
Rörelsen mot tjänster är inte bara en fråga om skiftande preferenser utan även om utvecklade affärsmodeller. Det är troligt att vi kommer att få uppleva "tjänstefiering" av många varumarknader, inte minst på grund av hållbarhetsutmaningarna som tillväxten för med sig.

Tillväxtens utmaningar

Att världen blir så mycket rikare framöver är goda nyheter eftersom det kommer att innebära generellt högre levnadsstandard och en fortsatt snabb minskning av fattigdomen i världen. Samtidigt måste man ställa sig frågan om de scenarier vi skissar på i denna rapport är hållbara ur ett bredare ekologiskt perspektiv. Låt oss göra en enkel illustration:

Bilden nedan till vänster visar hur nära kopplingen varit historiskt mellan global BNP och CO₂-utsläppen de senaste 55 åren medan den högra bilden visar resultaten av våra empiriska skattningar. Om det historiska sambandet mellan global BNP, befolkning och CO₂-utsläpp består får vi räkna med fortsatt ökande utsläpp. Skulle global BNP växa med 6 procent per år antyder modellen att CO₂-utsläppen ökar med hela 115 procent och med 26 procent till 2030. Utgår vi från huvudscenariot pekar modellen mot att CO₂-utsläppen fram till 2030 kan förväntas öka med drygt 10 procent och med 33-40 procent till 2050.

Även i ett scenario där global BNP upphör att växa pekar modellen mot en fortsatt ökning av CO₂-utsläppen.



Visserligen är detta en förenklad analys. Det är rimligt att utgå ifrån att teknologiska framsteg driver in en kil mellan CO₂ och BNP, men poängen är ändå kristallklar: Det är mycket svårt att tänka sig en ökning av global BNP med 70 procent till 2030 utan en betydande ökning av växthusgasutsläppen. Detta är bara ett exempel på de hållbarhetsutmaningar som följer av tillväxten. Förbrukning av många andra naturresurser kommer också att öka. Hållbarhetsargument talar därför för ett effektivare utnyttjande av stocken av kapitalvaror medan inkomstutvecklingen talar för ökad efterfrågan. Sammantaget utgör dessa faktorer en grogrund för affärsmodeller där flera konsumenter delar på kapitalvarorna genom abonnemang och hyra, till exempel bilpooler. I sin tur skulle det innebära att produktionen av kapitalvaror växer långsammare än konsumtionen. De företag och branscher som kan erbjuda den framtiden är inte bara vinnare utan bidrar också till att lösa vår tids kanske största utmaning.

Svensk Tillväxtbarometers Outlook 2014:2
innehåller en sammanfattning av marknadsläget
och vår konjunkturprognos framåt.

Den innehåller också en sammanfattning av
temastudien "När världsmedborgaren blir
medelklass", som analyserar scenarier över hur
konsumtionsmönster i världen kommer att
förändras i takt med att inkomsterna i tillväxtländer
stärks.

Svensk Tillväxtbarometer drivs av stiftelsen Blue
Institute, oberoende tankesmedja och
forskningsinstitut.