

The New Normal

Räkna med lägre global tillväxt

Av Mats Kinnwall

Svensk Tillväxtbarometer

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, Analysansvarig 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 fakultetens medlemmar inte hållas ansvariga för innehållet i denna Temarapport 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.

Innehåll

SAMMANFATTNING	3
EFTER 30 STARKA ÅR: A "NEW NORMAL"?	4
FORTFARANDE ENORMA GLOBALA INKOMSTSKILLNADER	5
SVERIGE RYCKER FRAM I INKOMSTLIGAN	6
STARK TILLVÄXTPERIOD FRAM TILL FINANSKRISEN.....	7
REGIONALA TILLVÄXTSKILLNADER.....	8
EFTER KRISEN	9
LÄGRE GLOBAL TRENDTILLVÄXT?	10
TILLVÄXTENS BESTÅNDSDELAR.....	12
DEMOGRAFISKA UTMANINGAR SÄNKER TILLVÄXTPOTENTIALEN	14
JAPAN FORTSÄTTER SIN ÖKENVANDRING	14
ÄVEN SVERIGE KOMMER ATT BROMSA	16
DEMOGRAFIN SLÅR ÄVEN MOT SVERIGE.....	17
TILLVÄXTLÄNDERNA.....	18
NYA TILLVÄXTMIRAKEL PÅ GÅNG...?	19
GLOBALA TILLVÄXTUTSIKTER.....	22
VÄRLDENS ARBETSKRAFT BROMSAR IN	22
SAMMANFATTNING OCH SLUTSATSER	24

Sammanfattning

Under de senaste decennierna har världen genomgått en period med stark ekonomisk utveckling, i synnerhet i många tidigare fattiga länder. Följden har blivit att levnadsstandarden har tagit ett rejält språng samtidigt som fattigdomen minskat ordentligt, inte minst i världens två folkrikaste nationer Kina och Indien. Den globala tillväxten har sporrats av såväl stark produktivitetstillväxt som fördelaktig demografi i tillväxtländerna. Nu tyder mycket på att världsekonomin kommer in i en fas med betydligt svagare tillväxt. Faktum är att vi redan har kunnat notera att produktiviteten har bromsat i flertalet ekonomier, såväl bland de "gamla" industriländerna som bland tillväxtländerna. Delvis kan detta säkert förklaras av baksmällan efter finanskrisen men bakom inbromsningen ligger dessutom troligen mer långsiktiga faktorer. ITK-revolutionen, Murens fall och globaliseringen bidrog alla till att ge världsekonomin en tillväxtinjektion. Mycket tyder på att den effekten nu klingar bort. Effekten av den svagare produktivitetstillväxten förstärks i sin tur av att befolkningen i arbetsföra åldrar kommer att växa betydligt långsammare framöver. Det är naturligtvis svårt att göra en kvalificerad bedömning på så lång sikt men vårt huvudscenario pekar mot att den globala BNI-tillväxten de kommande 15-20 åren blir c:a 1 procentenhet lägre än de föregående två decennierna.

I arbetet med denna rapport har vi gått igenom data för en stor del av världens länder, utrymmesskal medger inte att vi redovisar alla resultat. Klart är dock att de är svårt att hitta ekonomier som är skickade att fylla luckan när Kina och så småningom Indien, bromsar in; de är för små och/eller tycks sakna tillräcklig dynamik. Länder som Brasilien, Ryssland och Sydafrika, "medlemmar" av BRICS som tidigare räknats till samma kategori som Kina och Indien, har alla överraskat negativt under senare år. Det rör sig visserligen om folkrika nationer men ingen av dessa kommer i närheten av "tigrarna" vad det gäller underliggande tillväxtförmåga. Istället får vi söka oss till länder som Indonesien, Filippinerna och Malaysia för att hitta exempel på starka tillväxtländer. Ingen av dessa ekonomier visar emellertid heller tecken på samma dynamik som Kina och Indien. Även om dessa länder har stor befolkning summer de dessutom endast till en bråkdel av Kinas och Indiens. Det finns kandidater till tillväxt under på andra håll, t ex stora afrikanska länder som Nigeria och kanske Egypten. Dessa länder har dock långt kvar innan de kvalar in i den högsta ligan.

Trots den svagare beräknade tillväxten finns det ändå anledning att se framtiden an med relativ optimism. I vårt huvudscenario kommer t ex världens medelinkomst per capita år 2030 att närma sig de nivåer som gällde i stora delar av Västvärlden i slutet av 1980-talet: den genomsnittlige Världsmedborgaren blir medelklass. Dessutom pekar det mesta på att den relativt fattigare delen av Jordens befolkning även framgent kommer att åtnjuta den snabbaste välståndsökningen.

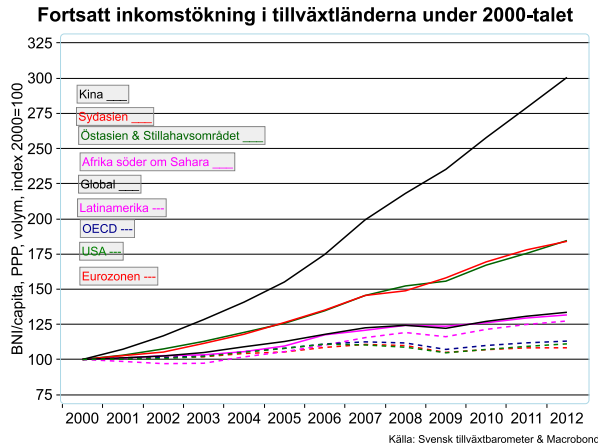
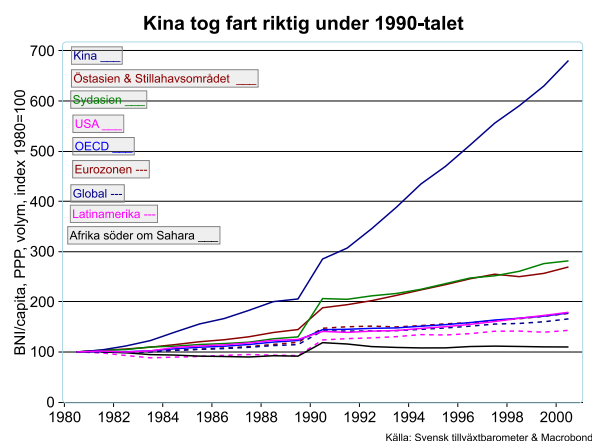
Hur ser då perspektiven ut för Sverige? Sverige är en av ett fåtal industriländer som faktiskt upplevt en stigande tillväxtförmåga under de senaste decennierna. Detta kan troligen förklaras dels av de reformer som genomfördes i 1990-talskrisens kölvatten och dels av att Sverige i större utsträckning än många andra länder, kunde skörda frukterna av ITK-revolutionen. Under senare år har dock produktiviteten bromsat även i vårt land. Dessutom står även Sverige inför ett demografiskt omslag där befolkningen i arbetsföra åldrar kommer att bromsa in ordentligt jämfört med de senaste decennierna. Mycket talar därför för att den svenska tillväxtpotentialen kommer att avta mot de nivåer kring 2 procent/år som gällde innan lyftet under åren 1990-2006.

Efter 30 starka år: A "New normal"?

Under decennierna kring millennieskiftet upplevde världen ett lyft till det ekonomiska välståndet som knappast någonsin tidigare i världshistorien. Troligen har aldrig tidigare så många människor och en så stor andel av världens befolkning fått en så kraftig ökning av sin levnadsstandard som under den senaste 20-25-årsperioden. Globalt sett minskade antalet/andelen människor som lever under extrem fattigdom från 1,91 mdr/43 procent till 1,22 mdr/21 procent mellan 1990 och 2010.¹ Exempelvis har andelen indier som lever i extrem fattigdom minskat från 50 procent 1994 till c:a 1/3 2010. För Kina är motsvarande siffror 60 procent respektive c:a 11 procent (2009). Bara i Indien och Kina minskade alltså antalet människor som lever i extrem fattigdom med c:a 550 miljoner under perioden trots att befolkningarna ökade med c:a 450 miljoner.²

Som framgår av den vänstra bilden nedan var inkomstutvecklingen – här representerad av real PPP-korrigerad bruttonationalinkomsten per capita - relativt stark i stora delar av världen redan under 1990-talet med undantag i första hand av Afrika och Sydostasien. Den allra svagaste utvecklingen noterades för oljeländerna som led av kraftigt fallande reala oljepriser under 1980- & -90-talen.³

Kina inledde sitt avancemang i välståndsligan redan under 1980-talet men motorn tände inte på alla cylindrar förrän i början av 1990-talet. Mellan 1980 och 2000 genomgick Kina en formidabel utveckling med en 6-faldig ökning av BNI/capita.



Under 1980- och -90-talen upplevde också OECD-området en relativ stark inkomsttillväxt – genomsnittsinkomsten i Eurozonen ökade t ex med närmare 50 procent under 20-årsperioden - även om "Den gamla världen" långt ifrån kunde mäta sig med Asien i allmänhet och Kina i synnerhet.

Den explosiva kinesiska välståndsökningen har sedan fortsatt under det nya millenniet. Kinas utveckling påminner f.ö. mycket om den resa som Japan gjorde under 1950-80-talen och som fick ett

¹ Källa Världsbanken. Extrem fattigdom definieras som inkomst under 1,25 USD/per dag i 2005 års PPP.

² Källa UNCTSTATS Millenium Indicators.

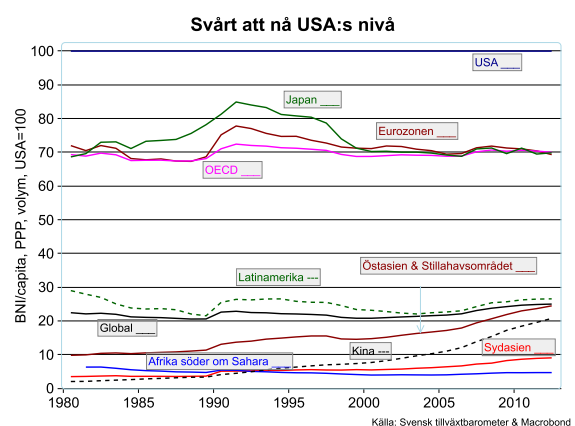
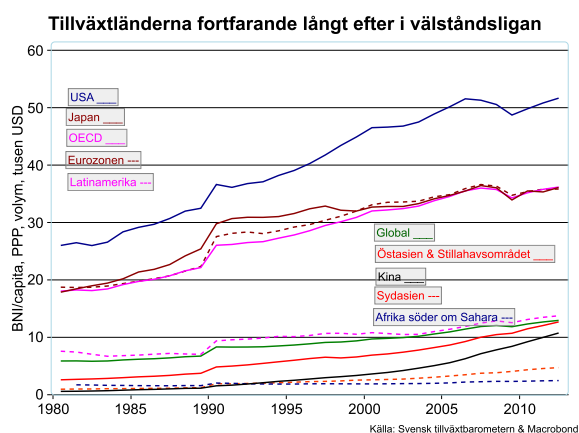
³ Vi använder oss i detta sammanhang av Världsbankens regionindelning.

abrupt slut i samband med att fastighetsbubblan sprack 1990. Den snabba välståndsökning fortsatte i resten av Asien under inledningen av 2000-talet samtidigt som även övriga delar av "den fattiga världen" inledde en positiv utveckling. Däremot har OECD haft en minst sagt medioker inkomstutveckling på denna sida millennieskiftet. Detta gäller i synnerhet inom Eurozonen där BNI/capita 2012 endast var 7 procent högre än år 2000, men också USA genomgår en period med mycket svag inkomstökning.

Fortfarande enorma globala inkomstskillnader

Även om den procentuella inkomstillväxten har varit relativt starkare i de fattigare delarna av världen under de senaste decennierna är skillnaderna i välstånd mellan den rika och den fattigare delen av världen fortfarande mycket stora. Enligt bilden nedan till höger var t ex Kinas reala per capita inkomst endast c:a 20 procent av USA:s 2012. Ändå har Kinas utveckling varit imponerande med tanke på att motsvarande andel år 2000 var drygt 7 procent och 1980 endast 2 procent. Andra delar av världen har t.o.m. tappat i per capitainkomst relativt den rika delen av världen i ett längre perspektiv, även om det finns tecken på viss utjämning de senaste åren. I Afrika söder om Sahara hade t ex relationen gentemot USA fallit från drygt 6 % 1980, via 4 % år 2000 till c:a 4,5 % 2012. I världen som helhet var per capitainkomsten år 2012 25 % av USA:s, endast marginellt högre än i början av 1980-talet.

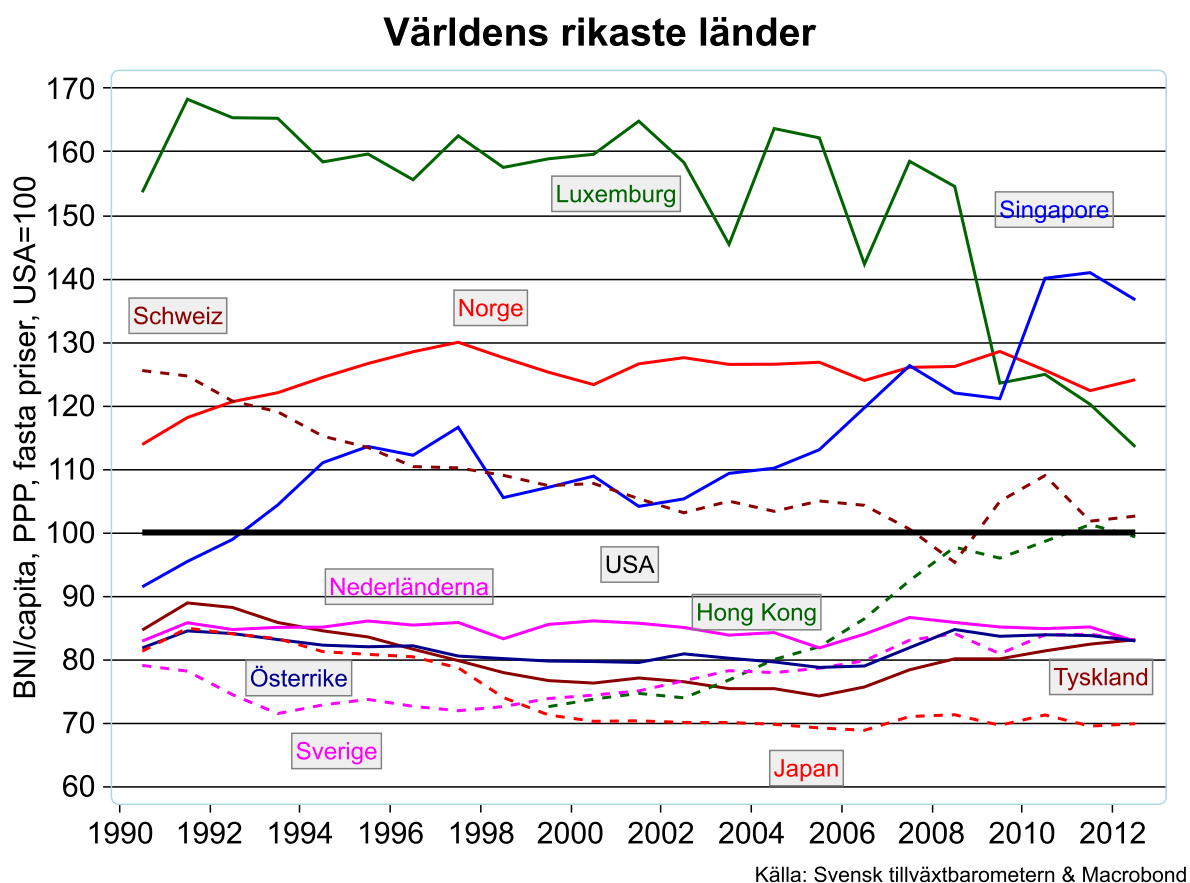
Inom OECD har USA, trots en relativt svag inkomstutveckling det senaste decenniet, lämnat Europa och Japan bakom sig. Eurozonen har t ex fått se inkomsten falla till 69 procent av USA:s från 78 procent i början av 1990-talet. Japan, som är ett av de stora länder som lyckats komma närmast USA:s inkomstnivå, har fallit tillbaka från 85 procent strax innan kollapsen i början av 1990-talet till 70 procent.



Faktum är att endast ett fåtal länder har nått upp till USA:s välstånd. Förutom Norge som lyckats väl med att hantera sina enorma oljerikedomar, handlar det om några små ekonomier som Hong Kong och Singapore som lyckats klättra förbi USA. Inte ens det land som historiskt varit världens klart rikaste, Luxemburg, lyckades hålla ställningarna när resten av Eurozonen började brinna under finanskrisen.

Sverige rycker fram i inkomstligan

Det är även intressant att notera att Sverige är ett av de få OECD-länder vars BNI/capita faktiskt ökat relativt USA de senaste 20 åren, från 71 procent 1993 till 83 procent 2012. Sverige var år 2012 världens nionde rikaste ekonomi att jämföra med mitten på 1990-talet då Sverige hade 15 länder före sig i ligan. Sverige har under de senaste åren gått ikapp Japan, Tyskland och Österrike och knappt in kraftigt på Nederländerna och Schweiz.

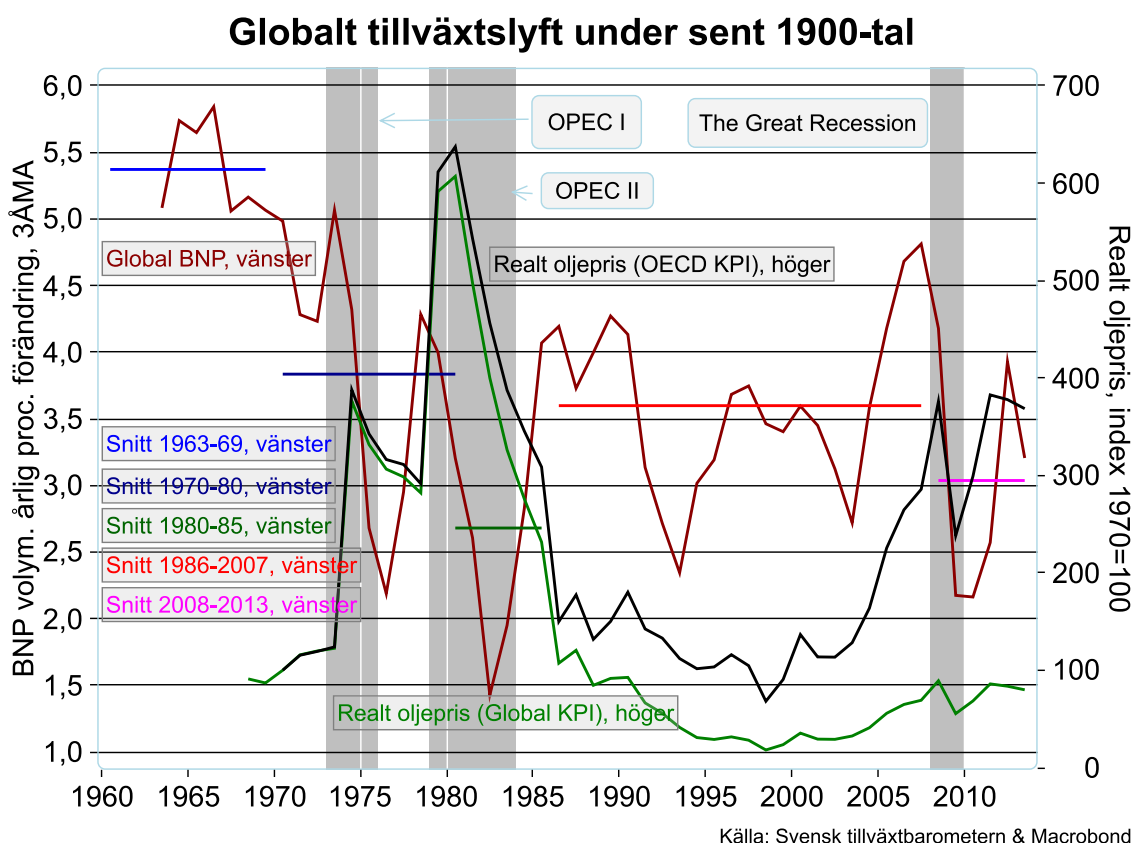


Stark tillväxtperiod fram till finanskrisen

Med tanke på att välståndet i stora delar av världen ökat kraftigt är det knappast överraskande att den globala BNP-tillväxten också varit mycket god under de senaste decennierna. För de allra flesta länder är trots allt BNP den absolut tyngst vägande komponenten av BNI.

Under 1960- & 70-talen avtog den globala BNP-tillväxten markant, från i genomsnitt c:a 5,5 % per år under 1960-talets andra hälft till 2,5 % under 1980-talets första hälft. Studerar man bilden nedan är det också slående hur, under 1970-talet och början av 1980-talet, tillväxtbottenarna i samband med lågkonjunkturerna var djupare respektive tillväxttopparna i samband med högkonjunkturerna lägre jämfört med föregående konjunktur. Det förefaller onekligen som om OPEC I och OPEC II inte bara sänkte den globala konjunkturer utan även förödde tillväxttenden.

I samband med återhämtningen i mitten av 1980-talet – som f.ö. sammanföll med "the oil glut", d.v.s. det kraftiga reala prisfallet på olja - vände sedan den globala tillväxtbanan brant uppåt för att plana ut på en högre nivå än tidigare. Skiftet i den globala tillväxtbanan sammanföll med att det reala oljepriset började fluktuera runt en betydligt lägre nivå. Den enklaste analysen skulle således kunna vara att den globala tillväxttenden i mycket bestäms av nivån på det reala oljepriset.



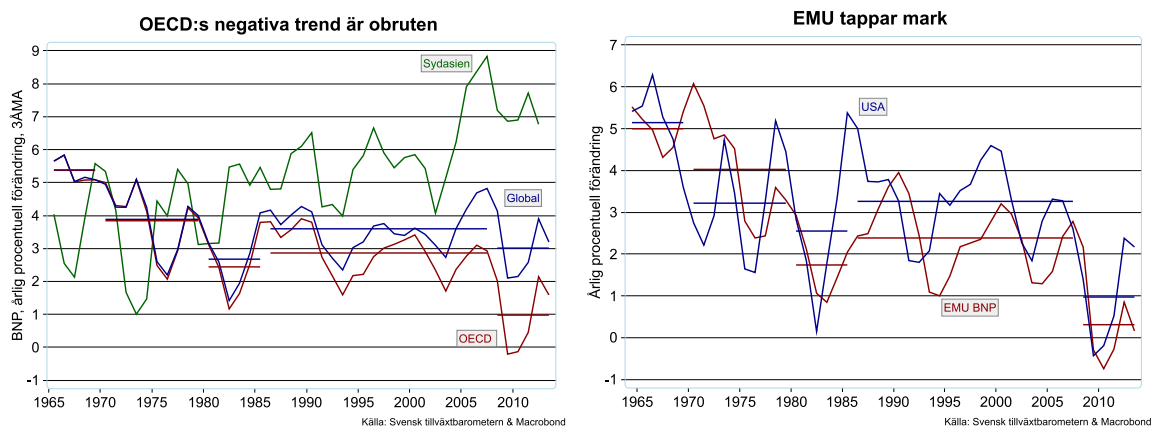
Periodindelningen är naturligtvis i någon mån godtycklig men bilden ovan ger ändå en tydlig illustration av trendskiiftena i global tillväxt. Under perioden 1990-2007, d.v.s. innan Den Stora Recessionen i spåren av finanskrisen 2007-2009, återgick den globala tillväxttenden nästan till de nivåer som gällde under 1970-talet, d.v.s. omkring 3,5 %. Det är också påtagligt att det reala

oljepriset, åtminstone utifrån OECD-perspektivet, steg kraftigt i samband med den starka globala konjunkturen som föregick den senaste finanskrisen. Man skulle nästan kunna tala om ett "OPEC III" under åren 2005-2008, även om oljeprisuppgången denna gång var mer efterfrågedriven än vid tidigare chocker.

I vilken mån det historiska mönstret kan förväntas bestå och därmed om de senaste årens nivåskift i de reala oljepriserna också förebådar en period med lägre global tillväxt återstår att se.

Regionala tillväxtskillnader

Det är dock inte bara intressant att studera hur tillväxten varierat över tid, minst lika relevanta är att följa de regionala skillnaderna. Det är naturligt att utvecklingsländerna växer snabbare än mer utvecklade länder – catching-up är trots allt en av de få signifikanta faktorer som förklarar systematiska tillväxtskillnader mellan länder – vilket även varit fallet i samband med de senaste decenniernas starka globala tillväxt. Samtidigt har den "Gamla världen" bromsat påtagligt de senaste 50 åren.



Bilden ovan till vänster visar att BNP-utvecklingen i OECD sammanföll starkt med det globala mönstret särskilt under i början av perioden. Detta är inte konstigt med tanke på att OECD stod för 80-85 procent av global BNP ända fram till millennieskiftet. OECD har dock i större utsträckning kopplats loss från den globala ekonomin på senare tid i takt med att OECD:s andel snabbt har minskat till c:a 73 procent 2013.

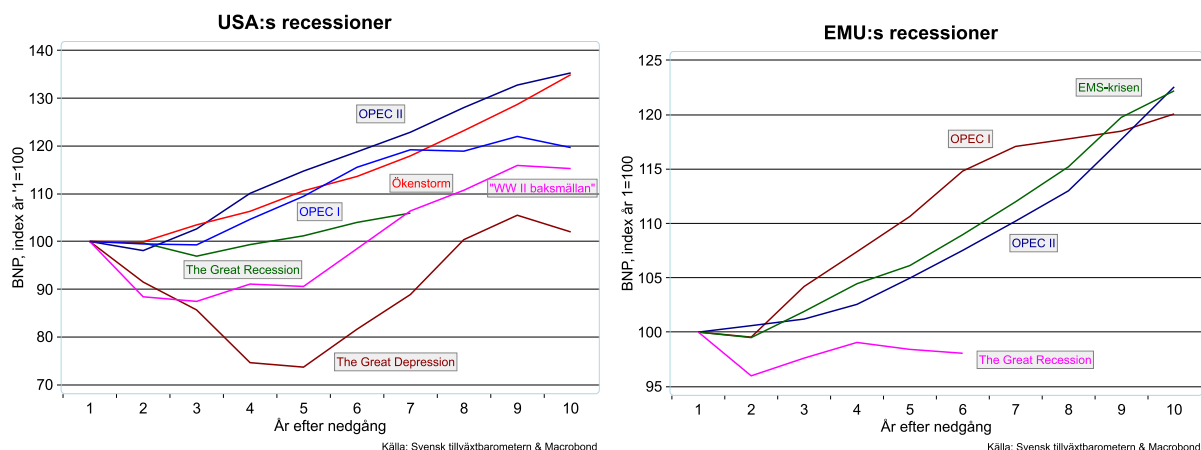
Även om OECD:s konjunkturer fortfarande är synkroniserade med resten av världen har OECD:s trendtillväxt varit betydligt lägre än resten av världen på sistone. Att tillväxtgapet accentuerades kraftigt åren innan finanskrisen kan i första hand tillskrivas den enorma accelerationen i Södra Asien, d.v.s. främst Indien. Detta är måhända något överraskande med tanke på det starka fokus som varit på Kina. Den stora kinesiska tillväxtlyftet inträffade dock till stor del redan på 1980-talet.

Inom den gamla industrivärlden har det också skett en uppdelning: USA har vuxit betydligt snabbare än EMU de senaste 30 åren. Detta mönster består även efter finanskrisen, där EU har haft betydligt svårare att lyfta ur krisen.

Efter krisen

I kölvattnet av finanskrisen har återhämtningen i världsekonomin varit påfallande långsam och ryckig, särskilt i Europa, med en global tillväxt i genomsnitt på endast 3 procent under perioden 2008-2013, klart lägre än innan krisen. Detta är anmärkningsvärt eftersom det normala mönstret är att tillväxten tar rejäl fart när återhämtning väl fått fäste. Delvis kan den svaga återhämtningen säkert förklaras med en kraftig baksmälla efter den djupa recessionen. Det finns starkt empiriskt stöd för att återhämtningar efter finanskriser tenderar att vara trögare än "normala" konjunkturuppgångar eftersom såväl den privata som den offentliga sektorn tvingas till skuldsanering för att reparera sina balansräkningar.⁴

Bilden nedan till vänster visar förloppen för USA:s BNP i samband med de senaste 80 årens recessioner. Det är tydligt att såväl recessionen i kölvattnet av Andra Världskriget som 30-talskrisen var djupare och mer långvariga än den senaste krisen medan nedgångarna i spåren av oljekriserna var betydligt måttligare. Än så länge sticker dock den senaste krisen ut i så motto att återhämtningen varit extremt långsam.



För Eurozonen har vi BNP-data sedan 1960 och kan därför inte studera efterspelet till 30-talskrisen. Det står dock helt klart att Den Stora Recessionen har varit unik såväl vad det gäller djupet som efterspelet. Mer än 6 år efter krisens inledning är BNP fortfarande nästan två procent lägre än innan.

Det är också anmärkningsvärt att Eurozonens BNP faktiskt fallit igen de senaste två åren, efter den svaga inledande återhämtningen. Ryckigheten speglar det faktum att krisen ökade sårbarheten i det ekonomiska systemet och skapade ett förlopp som kan liknas vid en prairiebrand.⁵ Ett exempel på detta är när fastighetsmarknaden kollapsade i länder som Irland och Spanien. Fallande fastighetspriser ledde i sin tur till att ländernas banksystem hamnade på obestånd. Eftersom en

⁴ Se t ex Rogoff & Reinhart (2009).

⁵ I "A Monetary History of the United States" beskriver Freidman & Schwartz (1971) det utpräglade "stop-and-go"-mönstret som kännetecknade USA under 30-talsdepressionen. I det fallet handlade det främst om att krisen ökat sårbarheten i banksystemet vilket ledde till vågor av bank fallissemang.

kollaps för kreditsystemet inte kunde tolereras tvingades man att nationalisera eller åtminstone stötta stora delar av banksystemet med gigantiska belopp vilket i sin tur förödde de offentliga finanserna. I andra krisländer som Grekland och Italien var de underliggande orsakerna till krisen delvis annorlunda men skapade ändå liknande förlopp. I flera av de drabbade länderna har krisen även skapat sociala spänningar och politisk turbulens och t.o.m. nationell splittring som i sin tur ökar den ekonomiska volatiliteten.

Det är således helt relevant att jämföra situationen i stora delar av Södra Europa med den som rådde i USA under 1930-talet. Det återstår att se om den kommer att ta åtta år för Eurozonens ekonomi att återgå till den nivå som rådde innan krisen, såsom var fallet i USA under 1930-talet.

Lägre global trendtillväxt?

Även om den svaga återhämtningen säkert till del speglar återstående bekymmer efter krisen finns det tecken på mer grundläggande ekonomiska problem än en kraftig baksmälla. President Obamas förre rådgivare Lawrence Summers⁶ beskriver situationen som att ekonomin fastnat i något som ekonomerna brukar kalla "likviditetsfällan":

Visserligen är räntorna mycket låga men ekonomin skulle behöva ännu lägre realräntor för att uppnå fullt resursutnyttjande. Problemet är bara att den nominella räntan inte kan bli negativ. Enligt detta synsätt är således efterfrågan för låg i ekonomin samtidigt som penningpolitiken saknar ammunition att häva stagnationen. Medan denna situation skulle kräva en expansiv finanspolitik ägnar sig många regeringar istället åt att strama åt ekonomin i syfte att sanera de offentliga finanserna. Dessutom kan den pågående kampanjen för återreglering av det finansiella systemet med syfte att förhindra nya bubblor, faktiskt riskera att höja realräntorna.

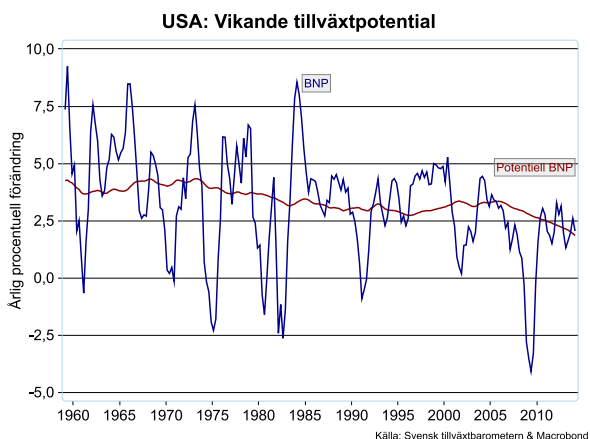
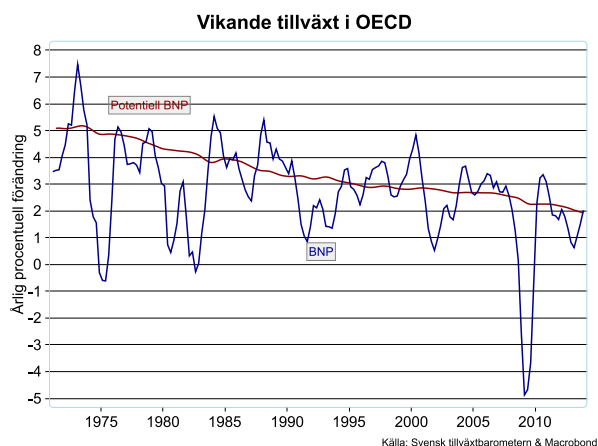
Summers menar även att inte bara USA utan världsekonomin i stort, befinner sig i ett tillstånd av undertyckt efterfrågan. Flera stora länder ägnar sig åt storskalig ackumulation av utländska reserver för att upprätthålla växelkurser som är förenliga med stora handelsöverskott, vilket drar undan efterfrågan från resten av världsekonomin.

Ytterligare en mer långsiktig aspekt kan potentiellt försvåra återhämtningen i världsekonomi. I teorin är den långsiktiga tillväxttrenden och jämviktsrealräntan - det som Knut Wicksell kallade den naturliga räntan - spegelbilder av varandra. Faller tillväxttrenden av någon anledning betyder det i sin tur att realräntorna skulle behöva vara ännu lägre än tidigare för att ekonomin ska kunna accelerera mot fullt resursutnyttjande.

Finns det då något som pekar på att den globala tillväxttrenden och därmed den neutrala realräntan skulle vara på väg att falla? Bilden nedan visar estimat för potentiell tillväxt i OECD och USA.⁷

⁶ Washington Post, 14 januari 2014.

⁷ Metoden bygger på Okuns relation, d.v.s. sambandet mellan förändringen i BNP och förändringen i arbetslösheten. Estimatet baseras på de senaste 10 årens data vilket innebär att de "släpar efter" med i genomsnitt 5 år.



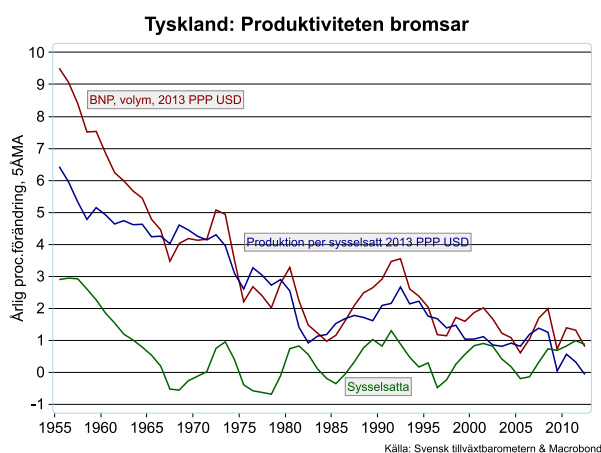
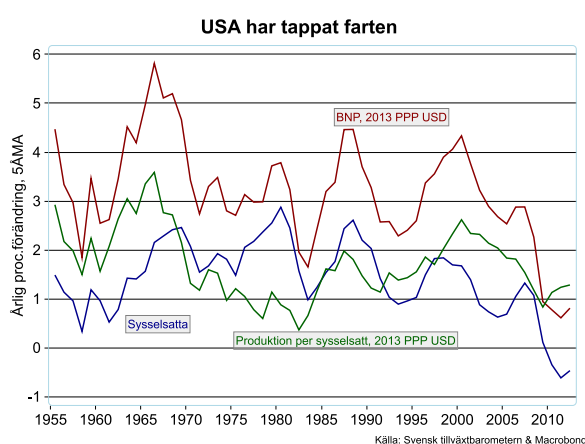
Som framgår har potentiell tillväxt i OECD varit kontinuerligt fallande, från c:a 5 procent i början av 1970-talet till 2 procent. USA:s tillväxtpotential har däremot varit förvånansvärt stabil kring 3,5 procent ända sedan 1960-talet. Det som oroar Summers m fl är emellertid den avtagande tendensen i potentiell tillväxt som i grafen ovan inleddes flera år innan finanskrisen. Den fallande tendensen reflekterar att arbetskraften nu växer långsammare och/eller att produktivitetstillväxten avtagit.

Sammanfattningsvis kan det finnas faktorer både på ekonomins efterfråge- och utbudssida som förklara den svaga återhämtningen och möjligen bådar för en svagare trendtillväxt framöver.

Tillväxtens beståndsdelar

För att förstå de skiftande tillväxtmönstren de gångna decennierna är det således nödvändigt att dekomponera BNP i produktivitet och arbetade timmar/sysselsättning. Det finns inte dekomponerade data för regioner på samma sätt som för BNI/BNP. Vi får därför nöja oss med att studera enskilda länder.

Låt oss börja med att undersöka detaljerna bakom den avtagande tillväxtbanan i några av de större industriländerna.⁸

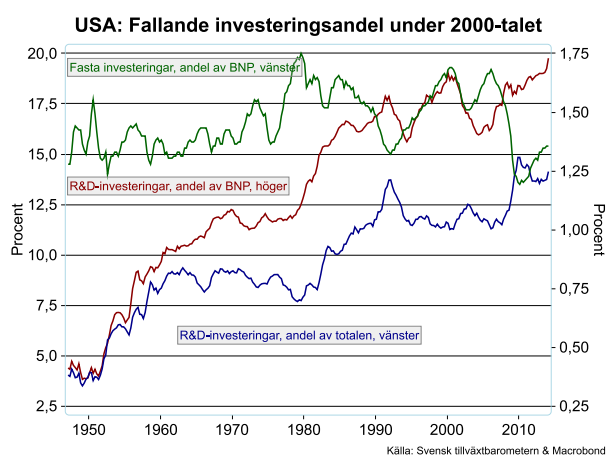
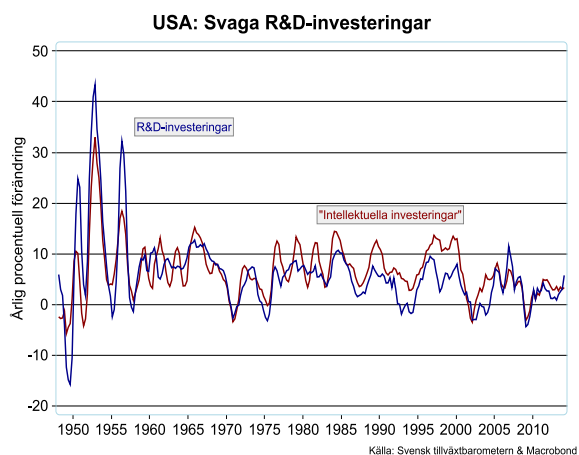


De historiska mönstren i USA och Tyskland visar vissa likheter: Såväl Tysklands produktivitet- som BNP-tillväxt föll snabbt från de höga talen i samband med efterkrigstidens catching-up och har fortsatt att falla de senaste decennierna.

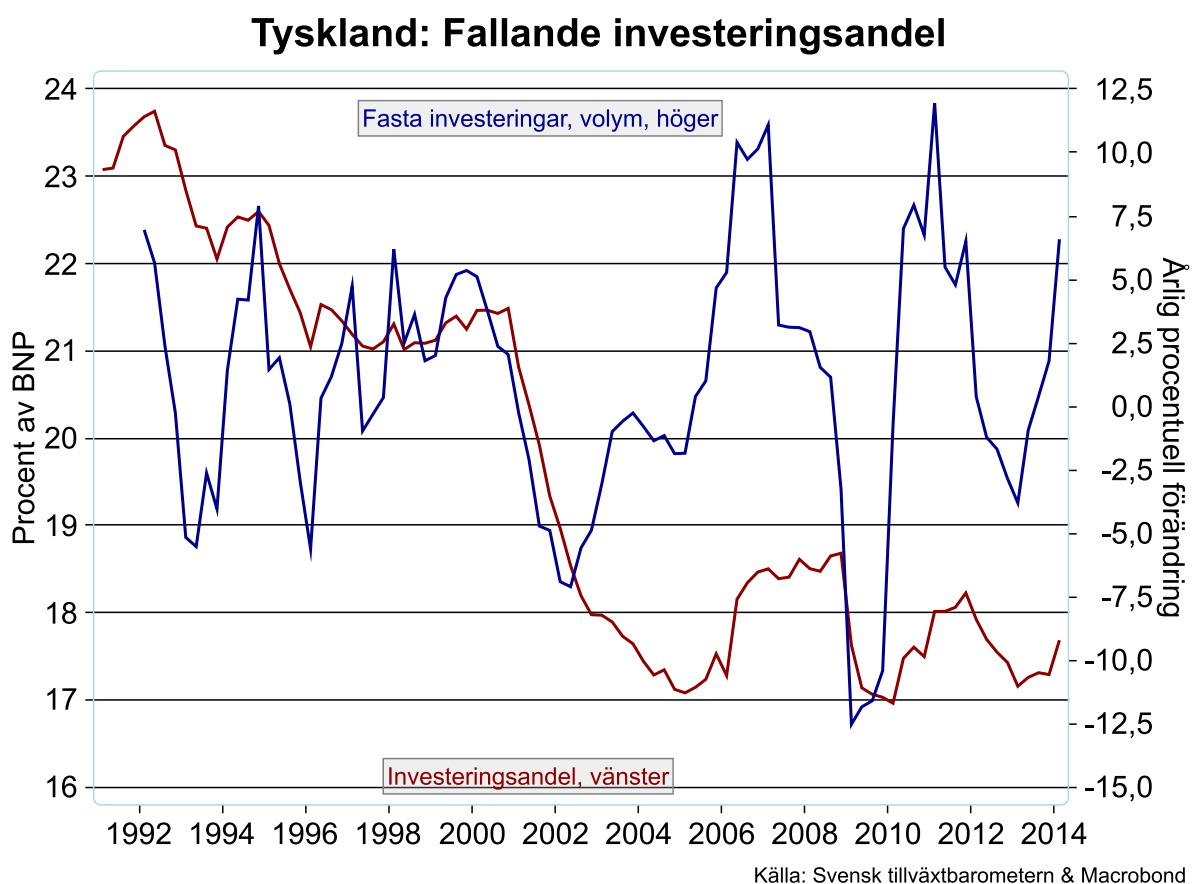
För USA:s del följdes den avtagande produktivitetstillväxten under 1960- & -70-talen av en acceleration medan Tyskland fortsatte sin fallande bana. Sedan millennieskiftet finns det emellertid oroande tecken även i USA på en svagare tendens både vad det gäller produktivitet och BNP. Både USA och Tyskland slog således in på avtagande produktivitetstillväxtbanor långt innan finanskrisen, ett mönster som bekräftas av estimaten för potentiell tillväxt ovan.

Frågan är då vad som kan tänkas ligga bakom den svagare produktivitetstillväxten på senare tid. En kandidat är vikande investeringsaktivitet. Bilderna nedan visar att USA:s investeringar vuxit relativt långsamt det senaste decenniet vilket kan verka naturligt med tanke på att ekonomin i sin helhet haft en svag tillväxt. Den högra bilden visar dock att även investeringsandelen av BNP fallit sedan millennieskiftet, tillbaka till de nivåer som gällde på 1960- & -70-talen. Man kan även notera att FoU-andelen av investeringarna planade ut under 1990-talet och åren före finanskrisen efter en fördubbling under 1980-talet.

⁸ Eftersom fokus för analysen är tillväxttrenden och inte konjunktursvängningar redovisar vi genomgående 5-åringa medelvärden på förändringar i BNP, produktivitet och sysselsättning.



Även i Tyskland har investeringsaktiviteten växlat ner men framförallt fluktuerat kraftigt under 2000-talet. Det har inneburit att investeringarnas andel fallit ordentligt, från en god bit över 20 procent av BNP under 1990-talet till 17-18 procent under senare delen av 2000-talet. Som synes började f.ö. Investeringsandelen att falla brant redan kring millennieskiftet, d.v.s. långt innan finanskrisen.



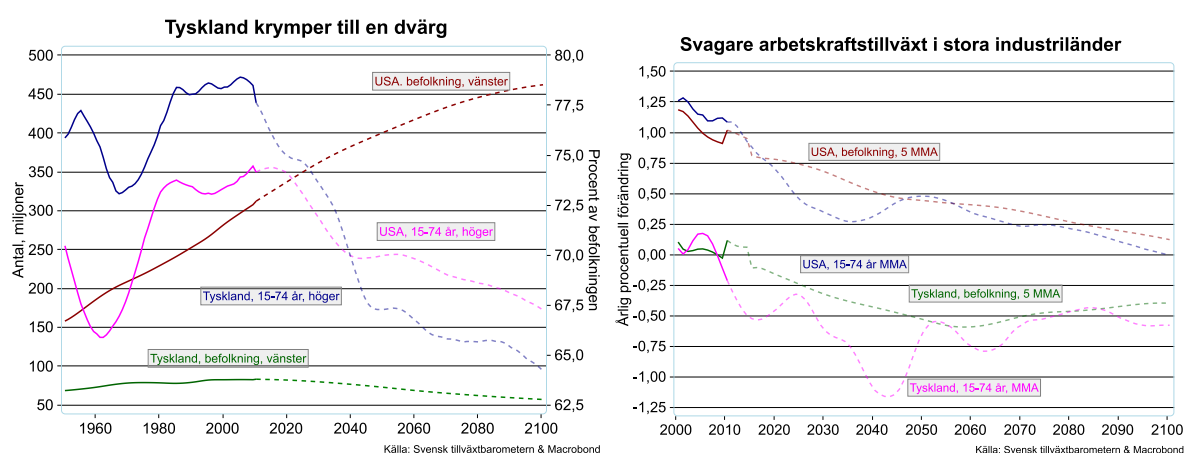
Trots att det kan verka naturligt att förklara avtagande tillväxtpotential med fallande investeringsandel är sambandet dubbelriktat: Svagare tillväxtpotential leder till lägre kapitalstock i jämvikt vilket i sin tur kräver en fallande investeringsandel under en period vilket i sin tur tenderar att pressa ner BNP-tillväxten.

Förutom en vikande produktivitetstillväxt har den svaga utvecklingen på USA:s arbetsmarknad i finanskrisens spår ytterligare bidragit till den utdragna perioden med fallande BNP-tillväxt. För Tysklands del noterar vi inte motsvarande inbromsning i början av 2000-talet. Här sammanfaller istället avmattningen i BNP och produktivitet tydligt med finanskrisen medan sysselsättningen utvecklats förvånansvärt starkt.

I PPP-termer har USA och Tyskland vuxit exakt lika snabbt i genomsnitt de senaste 5 åren men tillväxtens sammansättning har varit varandras spegelbilder: USA BNP har drivits av stigande produktivitet samtidigt som sysselsättningen fallit medan den tyska historien är den motsatta.

Demografiska utmaningar sänker tillväxtpotentialen

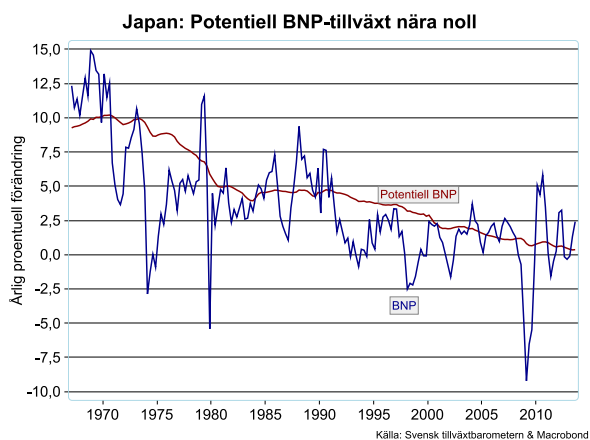
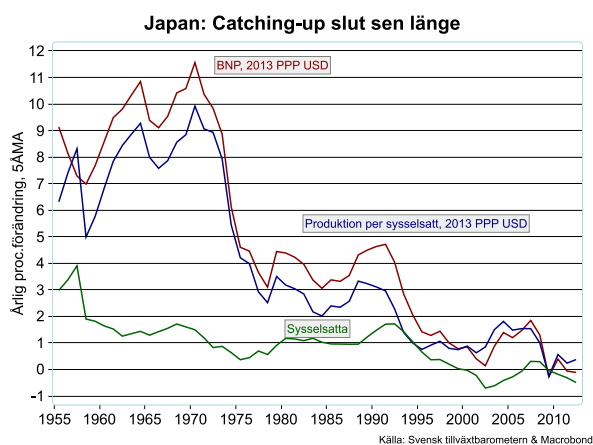
Blickar vi framåt kan vi konstatera att i synnerhet Tyskland men så småningom även USA står inför stora demografiska utmaningar. Tysklands arbetsföra befolkning minskar redan sen flera år tillbaka och den negativa tendensen kommer av allt att döma att förstärkas framöver. USA:s arbetsföra befolkning förväntas växa men i tydligt avtagande takt. Man kan inte direkt likställa tillväxten i arbetade timmar med den i arbetsföra befolkning, såväl sysselsättningsgrad som medelarbetstid kan ju variera. Detta till trots talar de demografiska faktorerna ändå för en lägre tillväxtpotential med c:a 0,5 procentenheter/år för USA och Tyskland de kommande 15-20 åren. I USA uppstår effekten något senare än för Tyskland. Det skulle i så fall innebära att USA inte kan räkna med mer än 1,5-2 procent årlig tillväxt inom några år medan motsvarande bedömning för Tyskland hamnar bara strax över nollstrecket.



Japan fortsätter sin ökenvandring

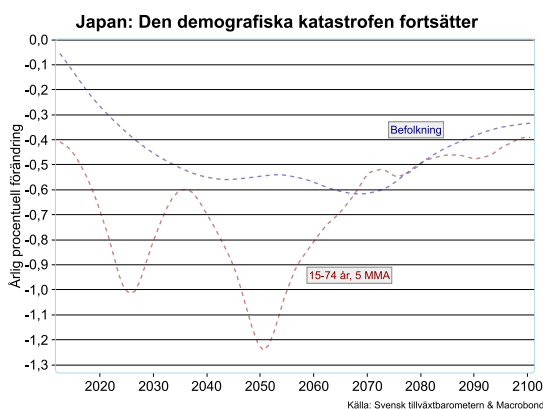
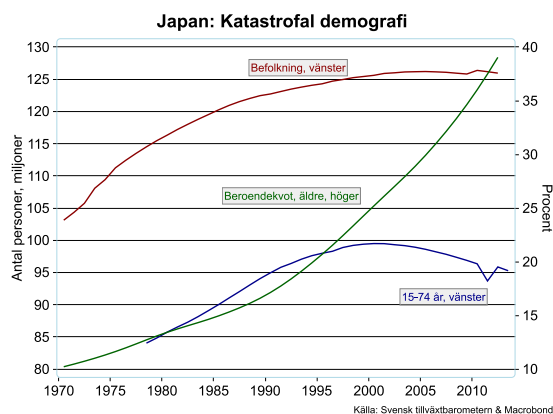
Låt oss även studera utvecklingen för den tredje stora industriekonomin. Japan genomgick en extremt kraftig catching-up under decennierna efter Andra världskriget. Den mest dynamiska

perioden fick ett slut i samband med OPEC I, med brant fallande tillväxttal till en ny trend kring 3-5 procent under 1980- & början av 1990-talen.



Efter kraschen kring 1990 har sedan Japan bromsat in ytterligare och har nu enligt våra estimat en trendtillväxt i intervallet 0-1 procent och fortfarande fallande.

Till den svaga utvecklingen bidrar även Japans katastrofala demografi som innebär att den arbetande befolkningen faller med c:a 0,3 procent/år sedan millennieskiftet. Den snabbt åldrande befolkningen har inneburit att andelen 65+-are i Japan har ökat dramatiskt samtidigt som andelen i arbetsför ålder fallit.⁹



Prognoserna talar om att den arbetsföra befolkningen kommer att falla med 0,5-1 procent/år de kommande 15-20 åren och därmed ett fortsatt kraftigt fallande andel i arbetsför ålder, vilket allt annat lika bådär för fallande potentiell BNP framöver.

⁹ I figuren ovan definieras beroendekvot, äldre som andelen av befolkningen över 64 år.

Även Sverige kommer att bromsa

Låt oss även ägna något utrymme åt den svenska utvecklingen som har påmint mycket om den i övriga industriländer: En kraftig trendmässigt fallande tillväxt under 1970-talet följt av en tämligen medioker tillväxt. Sverige har dock klarat sig förhållandevis bra sedan ekonomin gick igenom den djupa 90-talskrisen.

Sverige har t ex klarat sig relativt bättre än t ex Tyskland under de senaste 15 åren med högre trendtillväxt i såväl BNP som produktivitet. Svensk produktivitetstillväxt har dock fallit tillbaka ordentligt sedan toppnoteringarna i mitten av förra decenniet. Efter en kollaps i sysselsättningen i samband med 1990-talskrisen har även arbetsmarknaden utvecklats ungefär i linje med eller något bättre än den tyska.

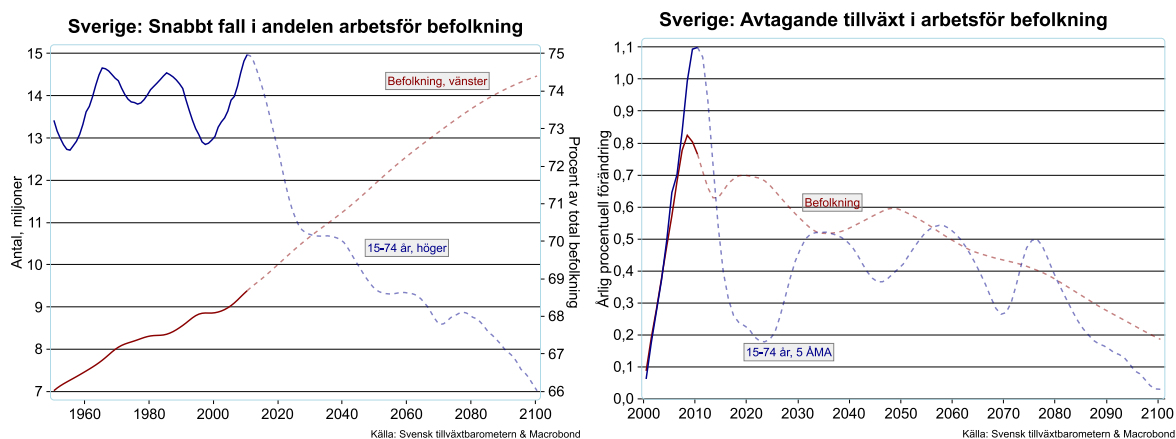
Liksom för andra länder kan vi estimerar potentiell BNP-tillväxt för Sverige. Som framgår av bilden nedan var utvecklingen relativt svag med fallande tillväxtpotential under 1980-talet och första halvan av 1990-talet. Därefter steg den underliggande tillväxtförmågan gradvis från c:a 1,5 procent/år till en 3-3,5 procent varefter tillväxtpotentialen återigen har fallit tillbaka. Denna bild överensstämmer f.ö. väl med produktivitetsutvecklingen. Det finns dessutom indikationen på att den djupa lågkonjunkturen ytterligare har sänkt tillväxtpotentialen.

I backspegeln framstår nu accelerationen i potentiell BNP under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet som en tillfällig "produktivetsbula", exempelvis relaterad till ITK-språnget och de strukturella reformer som genomfördes i kölvattnet av 90-talskrisen.



Demografin slår även mot Sverige

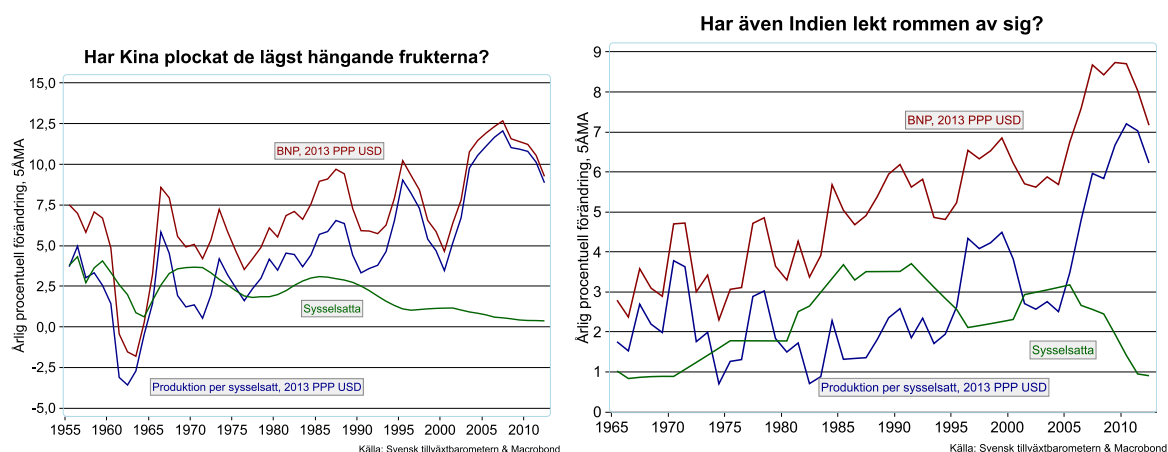
Ser vi till de demografiska förutsättningarna är situation framöver långt ifrån ljus för svensk del. Ur den bemärkelsen påminner den svenska situationen starkt om t ex läget i Tyskland de kommande åren, med en snabb minskning i den arbetsföra befolkningen. Prognoserna pekar mot att utvecklingen att gradvis kommer slå om från en genomsnittlig årlig tillväxt 1995-2013 på c:a 0,6 procent till en takt på c:a 0,25 procent under 2014-2020.



Allt annat lika skulle alltså demografin tala för 0,3-0,4 procentenhet lägre svensk tillväxtpotential de kommande 15-20 åren. Om inte Sverige och andra utvecklade länder med ofördelaktig demografi lyckas mobilisera arbetskraften och klämma ur fler arbetade timmar ur befolkningen eller branta upp produktivitetstrenden verkar således en fortsatt avtagande BNP-trend vara ofrånkomlig.

Tillväxtländerna

Övergår vi till att studera utvecklingen i några av de större tillväxtländerna noterar vi föga överraskande ett radikalt avvikande mönster jämfört med den Gamla världen. Låt oss börja med de två särklassigt största länderna, både till ekonomi och befolkning.

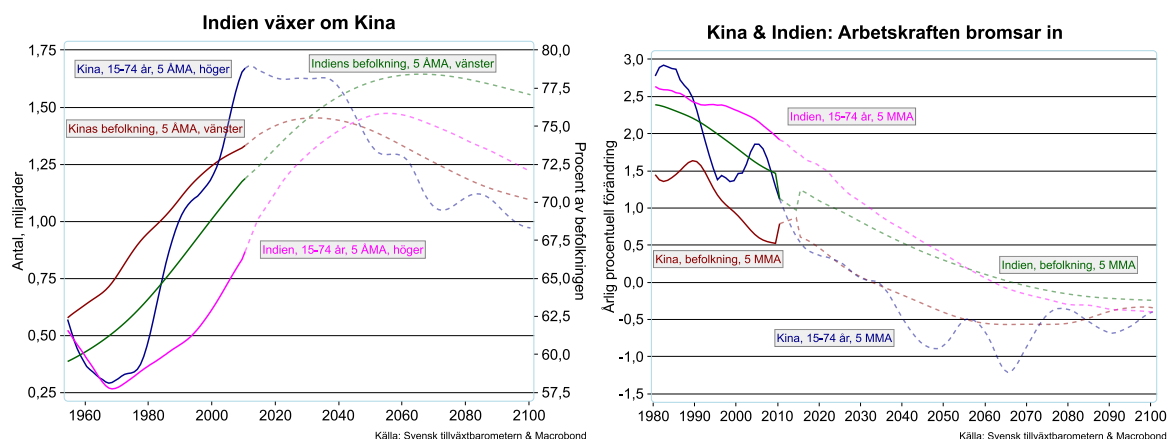


Utvecklingen i Kina och Indien har varit påfallande likartad men med några skillnader: Kinas språng inleddes ungefär ett decennium tidigare än i Indien och de kinesiska BNP- & produktivitetstillväxtalen har varit en dimension högre. Å andra sidan har sysselsättningen utvecklats starkare i Indien vilket delvis kompenserat för den relativt stora skillnaden i produktivitetstillväxt.

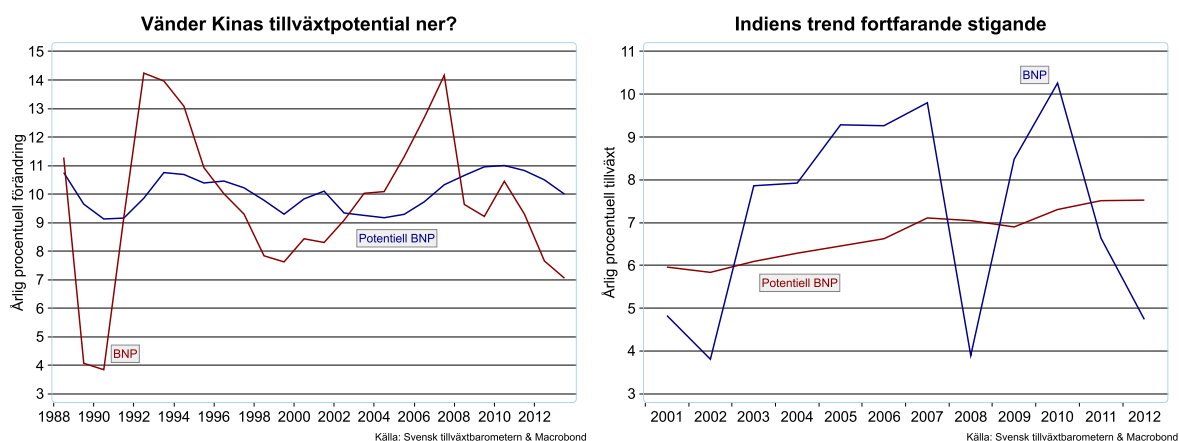
Nu verkar det som om Kinas och Indiens ekonomier blivit mer synkroniserade i så motto att tillväxtbanorna i bägge länder har brutit ner på sistone. Än så länge handlar det inte om några dramatiska fall och det är fortfarande möjligt att det är frågan om en tillfällig svacka, åtminstone i produktivitetstillväxten. Som framgår av avsnitt ovan är inkomstnivåerna i Kina och Indien fortfarande bara en bråkdel av dem som gäller i den industrialiserade världen. Man kan med säkerhet hävda att både dessa länder har en hel del cathing-up kvar att göra vilket talar för betydligt högre produktivitetstillväxt än Västvärlden under en lång tid framöver. Det hindrar dock inte att tillväxtbanorna ändå kan vara på ner i absoluta tal. Hur långt man kan nå i välståndsligan återstår att se, det avgörs av hur väl de ekonomiska och politiska systemen fungerar.

Den avtagande trenden i sysselsättningen har däremot pågått i flera decennier och är sannolikt bestående, åtminstone för Kina.

Enligt FN:s huvudscenario kommer Kinas befolkning i arbetsföra åldrar att stagnera eller rentav minska redan de närmaste åren. Även Indiens arbetsföra befolkning bromsar in kraftigt framöver. För Kinas del talar omslaget i demografi för 1-1,5 procentenhet lägre potentiell BNP-tillväxt – återigen under antagandet att man inte lyckas öka sysselsättningsgrad och/eller medelarbetstid - de kommande 20 åren jämfört med de gångna 20 åren. För Indien blir det demografiska omslaget något mindre dramatiskt men det handlar ändå om 0,5-1 procentenhet.



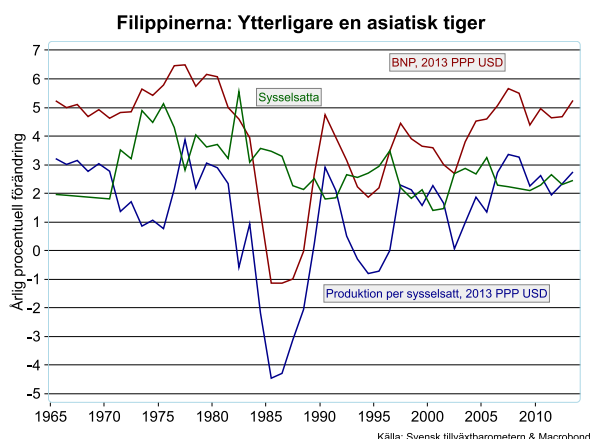
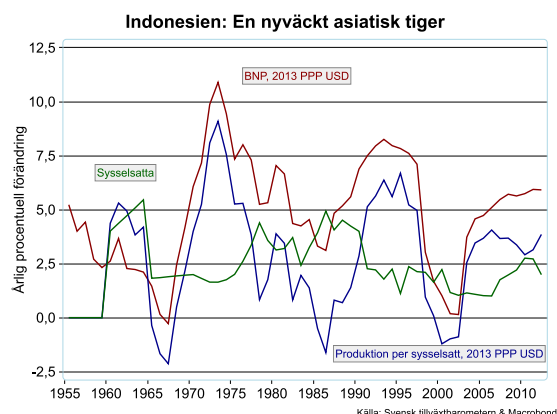
Fallet Kina är f.ö. intressant av flera anledningar. Vi noterade tidigare att Kinas ekonomiska utveckling sedan 1980-talet påminner mycket om den som Japan genomgick 30 år tidigare. Bilden nedan till vänster antyder att Kina om 15-20 år kommer att drabbas av samma problem som Japan upplever just nu med minskande arbetskraft och så småningom även befolkning.



Sammantaget tyder således såväl produktivitet som demografi på att de stora tillväxtlokomotiven i Asien är på väg in i en fas av lägre tillväxt, även om ingenting just nu pekar på någon dramatik: Kina och Indien kommer med stor sannolikhet att bidra positivt till världstillväxten även framöver om än i några mindre grad än de senaste decennierna. Finns det då inga andra ekonomier som åtminstone delvis kan fylla luckan? Lyckligtvis går det onekligen att hitta stora ekonomier som befinner sig i snabba tillväxtskeden. Det handlar dock inte i första hand om de tidigare så "populära" Brasilien och Ryssland, inget av dessa visar några tecken på att bli "nya Kina". Inte heller nyväckta stjärnor som Sydafrika eller Turkiet visar tecken på att kvala in i kategorin tillväxtmirakel.

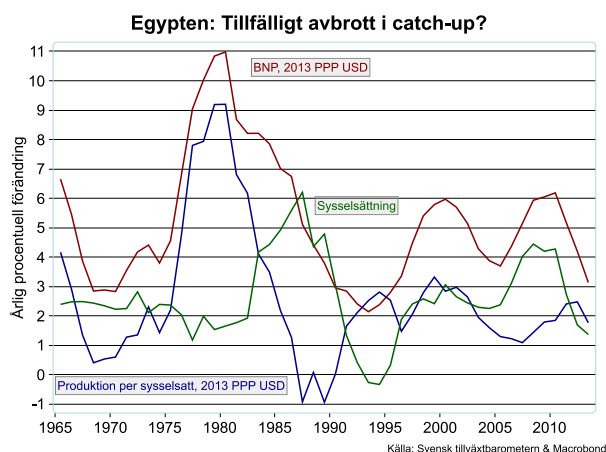
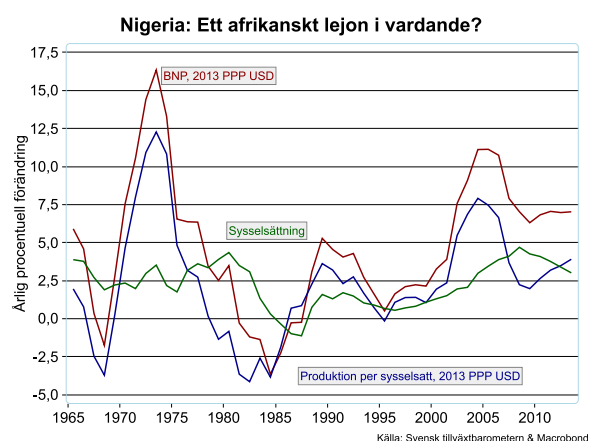
Nya tillväxtmirakel på gång...?

Snarare får vi återigen leta i Asien, främst Indonesien och Filippinerna, länder som tillsammans hyser 350 miljoner invånare.



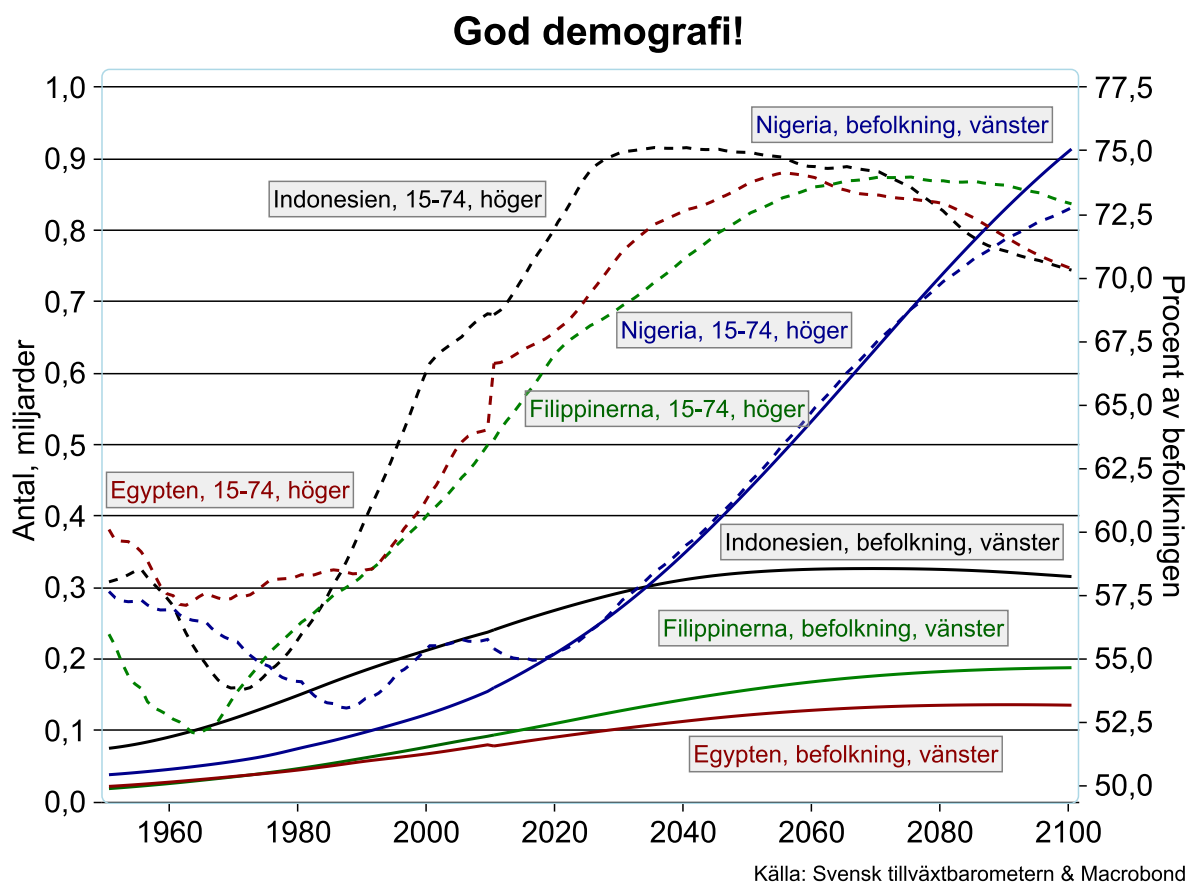
Indonesien var redan på god väg att sälla sig till ligan av Asiatiska tigrar när Asienkrisen satte stopp för framfarten i slutet av 1990-talet. Nu är Indonesien tillbaka på trendtillväxt över 5 procent och stigande. I detta fall handlar det både om stark produktivitets- och sysselsättningstillväxt. Även Filippinerna var på gång innan Asienkrisen och drabbades i tillväxttermer inte lika hårt som t ex Indonesien. Filippinerna har fastat på en trendtillväxt kring 5 procent. I båda fallen talar vi således om höga tillväxttal i stora länder men fortfarande långt mindre imponerande än Kina i Indien.

Om vi nu tvingas sänka förväntningar på kandidater som Brasilien m fl, står då hoppet återigen bara till Asien? Man kan identifiera ytterligare ett eller möjligen två, stora länder utanför Asien som verkar ha kommit in i något som liknar ett god tillväxtspiral, nämligen Nigeria och Egypten med närmare 175 miljoner respektive 90 miljoner invånare.



Nigerias BNP har trendmässigt vuxit med 5-15 procent det senaste decenniet, driven av såväl stark produktivitet som sysselsättning och visar inga tecken på att vika ner sig. Egypten upplevde visserligen en kraftig, ekonomisk avmattning i samband med oroligheterna under den Arabiska våren för något år sedan men det finns tecken på en återhämtning den senaste tiden vilket förhoppningsvis kan innebära att den goda tillväxttrenden är obruten.

Blickar vi framåt kommer samtliga dessa fyra potentiella "tigrar" att få en mycket fördelaktig demografi framöver. Samtliga – utom Nigeria de allra närmaste åren - kommer att ha en kraftig tillväxt i befolkningen i arbetsföra åldrar de närmaste decennierna, vilket talar för en god tillväxttrend. Notera att Nigeria prognosticeras ha en befolkning på över 900 miljoner personer kring nästa sekelskifte! En berättigad fråga är om ett land med en yta bara dubbelt så stor som Sveriges verkligen kan hysa närmare en miljard människor.



Globala tillväxtutsikter

Vi har alltså konstaterat att mönstren så här långt och utsikterna framöver, skiljer sig påtagligt mellan olika länderkategorier, både beroende på utvecklingsnivå och geografisk indelning. De allra flesta mogna industriländer har befunnit sig på ett sluttande plan vad det gäller BNP- & produktivitetstillväxt under flera decennier. Undantaget fram till början av 2000-talet var USA, vars tillväxtpotential varit påtagligt stabil ända sedan 1960-talet, men även den ekonomin har visat tydliga tecken på underliggande inbromsning det senaste decenniet. Ett annat undantag är Sverige som uppvisade en stigande tillväxtpotential sedan krisen i början av 1990-talet men som också visat begynnande svagheter på sistone. Demografin med svag utveckling för arbetskraften ger inte heller anledning till jubel i den "Gamla världen" inklusive Sverige.

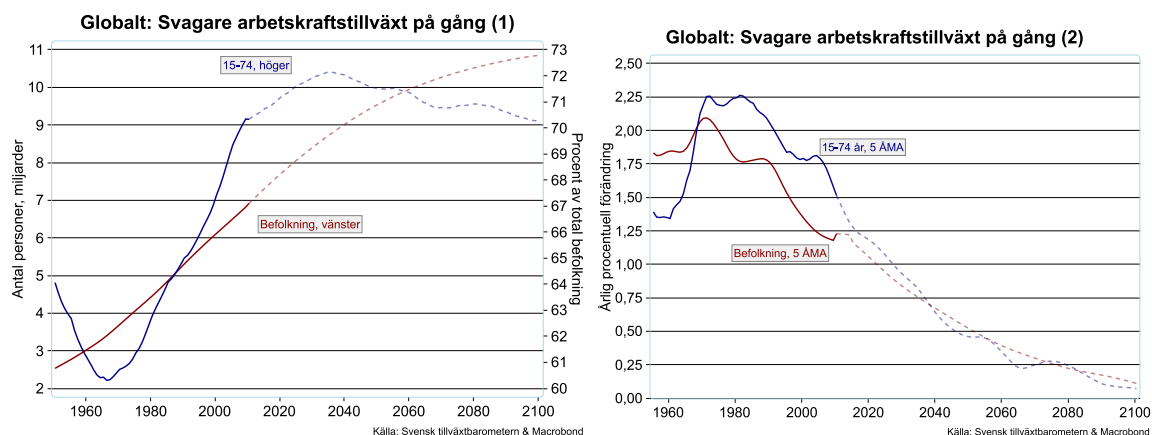
Så här långt har den explosiva utvecklingen i de asiatiska raketekonomierna, främst Kina men även Indien m fl, kunnat kompensera för försvagningen i Västvärlden vilket hållit den globala tillväxten igång. Nu finns det tecken på att tillväxtbanorna planat ut och kanske t o m börjat böja av även i de asiatiska tigerekonomierna. Visserligen tyder en hel del på att andra stora ekonomier, främst i Asien men möjligen även i Afrika, står inför rejäla accelerationer. Det lär dock bli snart sagt omöjligt för klustret Indonesien/Filippinerna/Nigeria/Egypten att helt fylla hålet efter konstellationen Kina/Indien. Vi ser just nu inte heller några tydliga tecken på begynnande tillväxtmirakel i andra delar av världen.

Samtidigt ska man komma ihåg att även om Kina och kanske Indien redan nu växlar ner en smula kan man räkna med fortsatt stark produktivitetstillväxt under lång tid även i dessa länder, eftersom de sannolikt har långt kvar i sin catch-up process. Vi har dock kunnat notera att tillväxten i arbetskraften kommer att bli en återhållande faktor även i dessa länder. En kvalificerad gissning blir därför att bidraget till global tillväxt från regioner utanför "den gamla världen" blir fortsatt starkt men mindre än under de senaste decennierna.

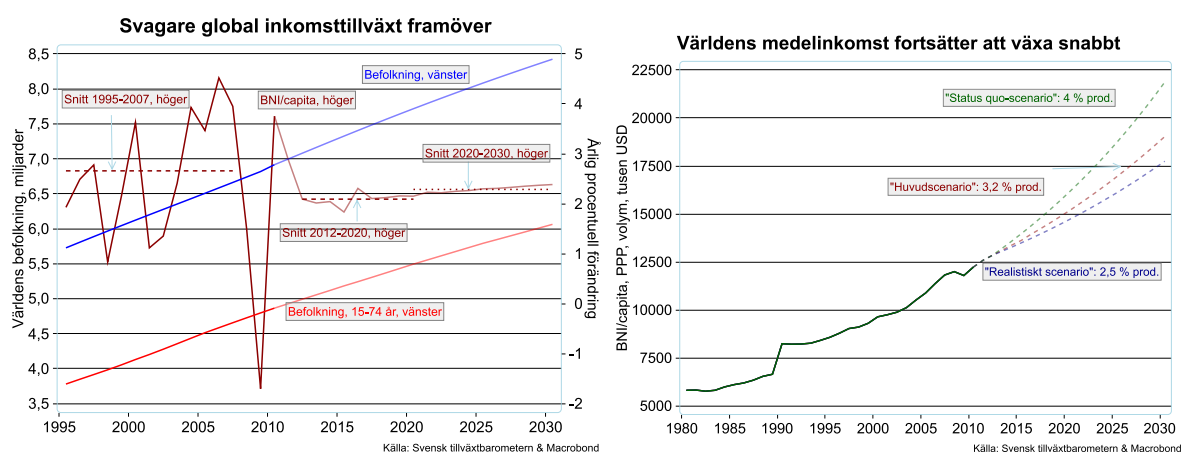
Världens arbetskraft bromsar in

FN:s globala demografiprognoser talar sitt tydliga språk: Världens arbetskraft har redan bromsat in kraftigt och i huvudscenariot kommer den att öka i betydligt långsammare takt vilket även talar för avsevärt lägre ekonomisk tillväxt än de senaste decennierna. Sedan början av 1980-talet har befolkningen i arbetsför ålder stadigt vuxit med c:a 1,9 procent/år. Nu talar befolkningsprognoserna för en tillväxt på c:a 1,1 procent/år under de kommande 10-20 åren.

Det går naturligtvis inte att utesluta att teknologiska landvinningar kan skapa nya produktivetslyft. Ur ett längre perspektiv har dock tekniksprång som 1960-talets rymdsatsningar, internet, etc, inneburit bulor på produktivetskurvan men inte lyckats häva den fallande trenden i Västvärlden. Historiska erfarenheter talar således emot ett trendbrott uppåt vad det gäller produktiviteten i industriländerna.



Vi kan inte ta för givet att världens sysselsättning exakt följer samma utveckling som den arbetsföra befolkningen, det är fullt möjligt att sysselsättningsgraden kan variera påtagligt eller att medelarbetstider förändras, etc. I brist på ytterligare information är ändå prognosen för arbetsföra befolkning den bästa proxy vi har för sysselsättningen. Gör vi en tumme-pekfinger-kalkyl baserad på FN:s befolkningsprognoser och att global produktivitet utvecklas i linje med de senaste 30 åren talar detta för c:a 0,8 procentenheter lägre årlig global BNP-tillväxt de kommande 20 åren. Skulle den negativa produktivitetstrenden fortsätta i Västvärlden samtidigt som produktiviteten i Tillväxtekonomier bromsar – båda realistiska scenarior - får vi dra bort ytterligare några tiondels procentenheter. Vår bästa bedömning blir därför att vi kan räkna med en genomsnittlig global PPP-justerad BNP-tillväxt på 2,5-3 procent/år fram till 2030 att jämföra med 4 procent decenniet före finanskrisen och 2 procent åren efter krisen.



Sammanfattning och slutsatser

Den globala demografin talar för en långsammare tillväxt i arbetsför befolkning under de kommande decennierna samtidigt som världens befolkning fortsätter att åldras. Det finns dessutom en hel del som talar för en lägre global produktivitetstillväxt. Sammantaget indikerar detta både svagare BNP-tillväxt och lägre tillväxt i BNI/capita. Trots svagare trender framöver kommer med stor sannolikhet välståndet att fortsätta att öka relativt snabbt för stora delar av världens befolkning.

Sverige kommer inte att gå opåverkat ur denna utveckling. En svagare global tillväxttrend har potentiellt stor betydelse för en liten öppen ekonomi som den svenska. Samtidigt lider även Sverige av den "Europeiska sjukan", nämligen en ofördelaktig demografi men en åldrande befolkning och en krympande andel i arbetsför ålder. Hur vi hanterar den utmaningen blir avgörande för välståndsutvecklingen de kommande åren.