

Globala MEGATRENDER

Henrik Mitelman, oberoende egenföretagande analytiker och prisbelönt krönikör i *Dagens industri* med ett förflutet som analyschef på SEB. Henrik reser ständigt över hela världen, framför allt i Asien, för att förstå vad som händer i världsekonomin. Han kan ofta ses på tennisbanor i Stockholm, även om han trivs allra bäst i skånska Abbekås.

– Om 20 år är vi dubbelt så rika. Det är minsann inte så illa.

Gult är inte längre fult, åtminstone inte om man ska tro en tongivande brittisk krönikör som sommaren 2014 skrev att gult är den nya post-recessionsfärgen. Om det kan man tycka vad man vill, men som indikation är det intressant, en dödförklaring av lågkonjunkturen. Att globala börser nådde sina högsta nivåer vid tidpunkten för artikeln är ingen slump, inte heller att korrigeringen kort därefter inleddes. När alla redan är glada och har lämnat svårigheterna bakom sig blir det svårare för investerare att överraskas positivt.

Ekonomen har många verktyg i sin portfölj, främst olika former av ledande indikatorer som syftar till att säga något om framtiden. Det kan vara intervjuer med inköpschefer, konsumenter eller finansanalytiker som sammanfattas i olika index. Ofta ger dessa indikatorer ett litet hum om de kortsiktiga utsikterna. Denna metod är långt bättre än att räkna godståg eller mäta kjollängder – eller för den delen fokusera på tygfärger.

För investerare, företagare och privatpersoner kan det ofta vara både spännande och viktigt att hålla sig ajour med stämningläget, men i ärlighetens namn är det svårt att göra korta konjunkturspaningar eftersom det i allt väsentligt handlar om att prognostisera mänskligt beteende. Ju tryggare och gladare vi är som konsumenter och producenter, desto mindre sparar vi. Och då rullar hjulen snabbare.

Utmaningen för prognosmakaren är dessvärre omfattande eftersom vi människor inte alltid gör som vi säger. Plötsligt dyker det upp något oväntat – en svart svan – och då skiljer sig kartan från verkligheten.

Under 2014 var det Rysslands aggression mot Ukraina som spökade. Till det kom Islamiska Staten, IS, och plötsligt blev geopolitiska risker åter något som skrämde både finansiella och reala investerare. Inget av detta syntes i ledande indikatorer månaderna före. Inte heller förväntade sig någon nykter bedömare att Riksbanken helt skulle ta bort räntan. Att kortsiktigt handla aktier och räntor enbart efter konjunkturindikatorer har gjort alltför många fattiga.

I min värld är det långt lättare att ta rygg på riktigt långa trender, de globala megatrenderna som är mindre svårtolkade, trots att de per definition är långsiktiga till sin karaktär och därmed borde vara mer riskabla. De bör tillsammans eller var för sig, isolerat eller i kombination med kortsiktiga konjunkturprognoser, fungera som vägvisare i alla investeringsprocesser på de finansiella marknaderna. Den första och viktigaste är odelat positiv.



Världsekonomin brukar växa

Det kan ju tyckas fullständigt självklart att global BNP oftast ökar, men alltför många – professionella investerare, småsparare och företagare - gör misstaget att framför allt i sämre tider uppslukas av snålblåsten och placera sina surt förvärvade pengar på ett sätt som antyder att världen kommer att gå under. Så kallade ”preppers” i USA förbereder sig på denna undergång genom att bygga skyddsrum och hamstra konserver i tron att apokalypsen är nära. Riktigt så destruktivt agerar inte sunda människor, men det är förbluffande att vi är så obenägna att ta risker, något som väl illustreras av svenska barnfamiljer som sätter in barnens barnbidrag i penningmarknadsfonder som med nollränta kommer att gå back efter avgifter. Barnet ska inte ha sina pengar förrän om 15-20 år. Med den horisonten ska man ta rikligt med risk.

Global handel har ökat varje år sedan andra världskriget med undantag för krisåret 2009 då världsekonomin tog en paus och genomled baksmällan efter den största finansiella härdsmltan sedan depressionen på 1920-talet. Sannolikt kommer vi som läser denna bok aldrig att få vara med om något liknande igen. Och följer vi bara trendlinjen blir vi dubbelt så rika om 20 år.

Det är minsann inte så illa.

Insikten att världsekonomin växer bör prägla alla våra ekonomiska överväganden, gärna kompletterat med kortsiktiga funderingar om stämningläget och framför allt i kombination med de övriga megatrenderna.

Tillväxtländerna tar marknadsandelar och fattigdomen minskar

Under hösten 2014 har en kinesisk avmattning seglat upp som ett potentiellt

hot mot världsekonomin. Två decennier med tillväxt på över 10 procent har ersatts med en politik som syftar till mer långsiktigt hållbar tillväxt. Det ska vi vara glada för. Kina ska inte längre vara världens fabrik och till och med de kinesiska ledarna inser att miljöproblemen måste adresseras.

Alla som under senare år vistats i Kina vet att miljöhotet är verkligt. När barn numera rekommenderas att undvika fysisk aktivitet utomhus i Peking är det något som gått riktigt snett. Men nu vidtas åtgärder, både i form av begränsad trafik och minskade utsläpp, bland annat med hjälp av en del svenska bolag.

På sistone har BNP-tillväxten dämpats. Någon anledning att gråta över att tillväxten är strax över sju procent finns inte. Hur man än vänder och vrider på det är det långt bättre än euroområdet som inte växer alls. Och med enorma finansiella muskler och låg statlig skuldsättning kan Kina, till skillnad från Europa, bedriva en mer expansiv penning- och finanspolitik om det skulle behövas.

Tillväxtländerna, ”emerging markets”, har tagit jättelika marknadsandelar under de senaste 25 åren. 1990 stod västvärldens ekonomier för nästan två tredjedelar av allt som producerades och konsumerades. I dag utgör vår andel 43 procent och tillväxtländernas alltså 57 procent. Enligt IMF:s senaste bedömning kommer tillväxtländerna om fem år att utgöra mer än 60 procent av världens samlade BNP.

Många svenska flaggskepp som Atlas Copco och Alfa Laval insåg tidigt möjligheten att både finna nya konsumenter och producenter i tillväxtländerna, till gagn för alla aktieägare. Samtidigt är det en för liten andel av vårt sparande som är exponerat mot de marknader som växer mest. Trots

att tillväxtländerna utgör merparten av världsekonomin är de fortfarande betraktade som en krydda i en portfölj, även om vi räknar bort vår indirekta exponering genom västerländska bolag på plats i Asien. Det borde ändras. Globaliseringen har på bred front minskat fattigdomen överallt, vilket underlättat livet för miljarder människor. Världsbanken visar till exempel att den extrema fattigdomen minskat från över 50 procent för 25 år sedan till dagens nivå kring 20 procent. Denna trend kommer att fortsätta.

Ur ett krasst ekonomiskt och finansiellt perspektiv öppnas så klart enorma möjligheter med denna gynnsamma utveckling. 25-åringen i Peking sparar 25 procent av sina inkomster och vill ha precis det där som vi redan har: en bil och gärna med krockkudde från Autoliv, en Volvo och en tröja från H&M. Ännu högre upp i inkomstligan handlar det så klart om lyxkonsumtion som Burberryrocken, BMW, Breitling och Bordeauxviner. Lyxbolagen fortsätter att gräva guld hos den asiatiska övre medelklassen.

I min värld handlar det om att förstå vad den urbana 25-åriga kvinnan i Peking, Hanoi och New Delhi letar efter. Hon är symbolen för mycket – en vinnare när utbildade storstadskvinnor tar makten i länder som växer långt mer än industrimuseet Europa.

Vi blir fler, fetare och äldre

I spåren av globaliseringens gynnsamma effekter blir vi fler. För tre år sedan passerades 7-miljarderstrecket och prognoserna tyder på fortsatt befolkningsökning, på gott och ont. Dessutom blir vi fetare. Till och med i länder med traditionellt mycket begränsade fetmaproblem, som Indien, märks nu en tydlig trend i viktkurvan. I Kina har bland annat konsumtionen av vad

vi traditionellt betraktar som amerikansk mat bidragit till att 15 procent av Pekingborna drabbats av typ 2 diabetes. Nya studier visar också att diabetesprevalensen accelererar i andra större länder, inte minst i Indien.

Insulinjätten Novo Nordisk står så klart redo att hjälpa till, men bolaget är bara ett av alla dem som befinner sig på rätt plats vid rätt tid. Hela hälso- och sjukvårdsbranschen har framtiden för sig och detta inte bara för att vi bli fler och fetare, utan framför allt eftersom vi blir äldre. Medellivslängden ökar i nästan alla världens länder, vilket i sig ökar behoven av både omvårdnad, medicinsk teknik och läkemedel.

Nu kommer tillväxtländerna att växa mer än de mogna ekonomierna och spendera mer på hälso- och sjukvård i absoluta tal och i relation till de växande ekonomierna. I dagsläget går cirka fem procent av Kinas och Indiens BNP till denna sektor, medan motsvarande siffra i USA är drygt 17 procent och i OECD-området cirka nio procent. Det skulle överraska om inte Kina och Indien om 20 år har kommit upp till OECD-snittet och allt detta med en BNP som också den växer. Därför är hälso- och sjukvårdssektorn en av megatrendernas stora vinnare.

Internet förändrar allt

Internet och globalisering går hand i hand. Alexander Bard visar på annan plats i denna bok hur Internet förändrar allt. Ur ett strikt ekonomiskt perspektiv får det också enorma konsekvenser, för enskilda företagare, i till exempel tidningsbranschen, och för den generella makroekonomiska utvecklingen när inflationen försvunnit. För nog är det så att Internet bidrar till att avliva generella prisökningar.

Att skanna av marknaden via sajter som Pricerunner före köp av vitvaror har vi i Sverige gjort länge, men nu lyfter e-handeln. Konkurrensen ökar med pristransparens som en fantastisk möjlighet för oss konsumenter, men också ett gigantiskt och ibland hopplöst hot för vissa sektorer där marginalerna försvunnit. Vitvarubranschens alla konkurser är bara ett exempel. Rimligen måste konkurrensen – i kombination med nya regelverk – även drabba en i Sverige skyddad sektor som bankerna framöver.

Med digital priskonkurrens och ett ständigt ökat utbud av arbetskraft är det knappast märkligt att löner i större delen av västvärlden står still, trots att företagsvinster växer. Arbetstagarnas del av kakan minskar, vilket har gett upphov till en ny debatt och ifrågasättande av kapitalismen med galjonsfigurer som Thomas Piketty. Alldeles oavsett hans vansinniga idéer om förmögenhets- och arvsskatter, så misstänker jag att kapitalägarna fortsätter att ta hem spelet. Det är alltså bättre att äga aktier än att jobba, framför allt i länder som Sverige där skatten på arbete är den högsta i världen.

Godartad disinflation tar bort räntan

Med fler världsmedborgare och ett större utbud av arbetskraft kommer alltså löneökningarna att bli beskedliga. Samtidigt köper vi mer och billigare varor från lågkostnadsländer. Konsekvenserna blir inflationens död. Något nytt fenomen är det inte. Inflationen har fallit över hela världen under de senaste 20 åren. Men centralbankernas målsättning är densamma, att föra inflationen till ett mål som i västvärlden ligger nära två procent. Jakten på inflationen har nu intensifierats med nollränta till och med i ett land som Sverige med hygglig tillväxt. Nu ska den reala räntan vara negativ fram till



Henrik Mitelman, oberoende analytiker och krönikör på Dagens industri, får med sig publiken under sin framtids-spaning.



sommaren 2016, enligt Riksbankens egen prognos. Att den svenska räntan knappast påverkar de hundratals miljoner människor som söker sig till kuststäderna i Kina för att söka jobb verkar inte spela någon roll. Konsekvensen

blir att vi får inflation på allt det där som inte ingår i konsumentprisindex. Aktier, obligationer, fastigheter, konst – allt stiger i pris när räntan försvinner. För ju lägre pris på pengar, desto dyrare ska allt annat bli. Multiexpansion kallas det på finansanalytiska, det vill säga att värderingarna ökar, att priset på tillgången stiger i relation till förväntade vinster. Vinnaren blir återigen den som äger tillgångar.

Mina minuter i rampljuset är snart över och det finns så klart många fler globala megatrender att både skriva och tala om, men jag har velat sammanfatta min bild av de långsiktiga utsikterna. Alltför positiv, tycker säkert en del. Jag är en långsiktig optimist eftersom globalisering, demokrati, marknadsekonomi, internet, kvinnors frigörelse och ökat välstånd går hand i hand. Aldrig har vi varit fler, friskare, rikare och äldre än just i dag. Utmaningar saknas inte heller. Inkomstskillnaderna kommer att öka när kapitalisterna tar hem merparten av vinsterna eftersom lönerna ökar i lägre takt än vinsterna. Men i min värld är det betydligt gynnsammare och mänskligare att minska fattigdomen än att bekämpa rikedom.

Olyckskorparna kraxar också om problemen när befolkningen blir gråare, men glömmer det fantastiska - att vi får leva längre. Och de statsfinansiella utmaningarna löses enkelt med höjda pensionsåldrar och med invandring.

För företagare, professionella investerare och småsparare handlar det om att omfamna globaliseringen och agera efter en del av de trender som jag beskriver. Då gäller det att ta risk och investera, både reallt och i den finansiella världen. Ju mer, desto bättre. Och sällan har väl tillfället varit bättre än just nu när pengar blivit alldeles gratis.