



INTELLIGENCE
WATCH

Intelligence Watch

Demografi och marknaden

12 maj 2026

Budskap mot 2100

- Som investeringsstrateg förlitar men sig på långa trender
- ...supertankers som rör sig långsamt blir fakta
- Viktigare att fokusera på det man vet än det man inte vet
- Global ekonomisk tillväxt närmar sig Noll
- Finansiella marknader börjar anpassa sig - men många beslutsfattare gör det inte
- AI...

The Crowd at
Woodstock
1969

Var kommer 2000-talets "policy making" från?



The Crowd at **Woodstock** 1969

”Policy making” under 2000-talet

- **Donald Trump**
- **George W Bush**
- **Bill Clinton**

- **Alla födda 1946 (Putin, 1952, Xi, 1953)**
- **All föredrar alternativa fakta**

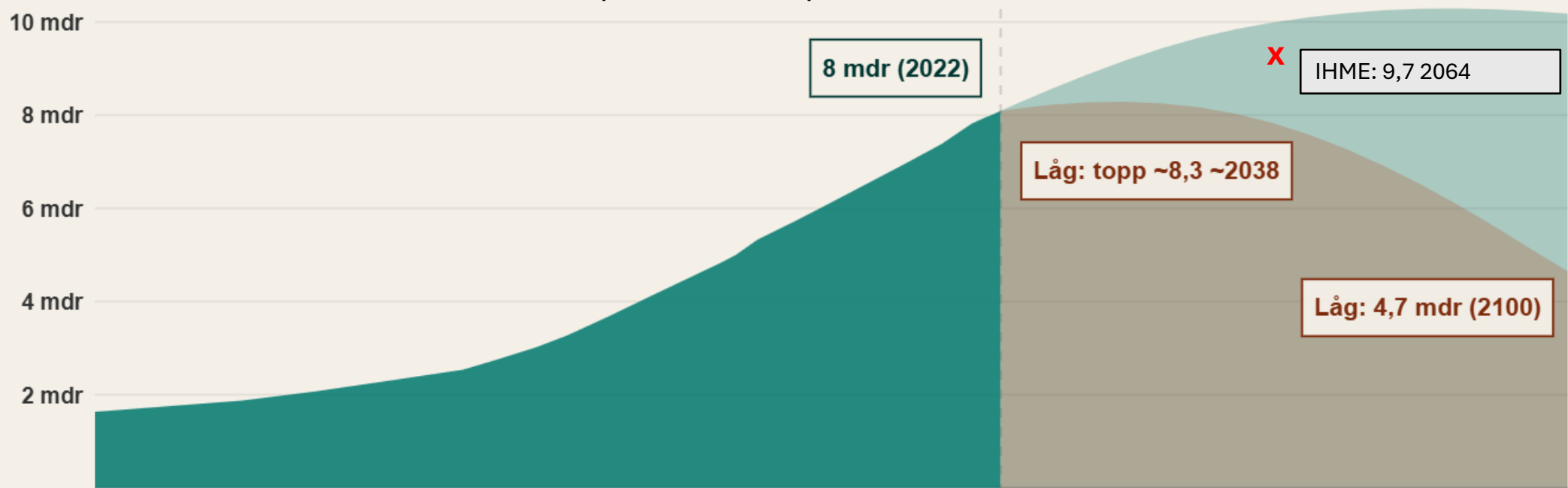


Nyare demografiska insikter

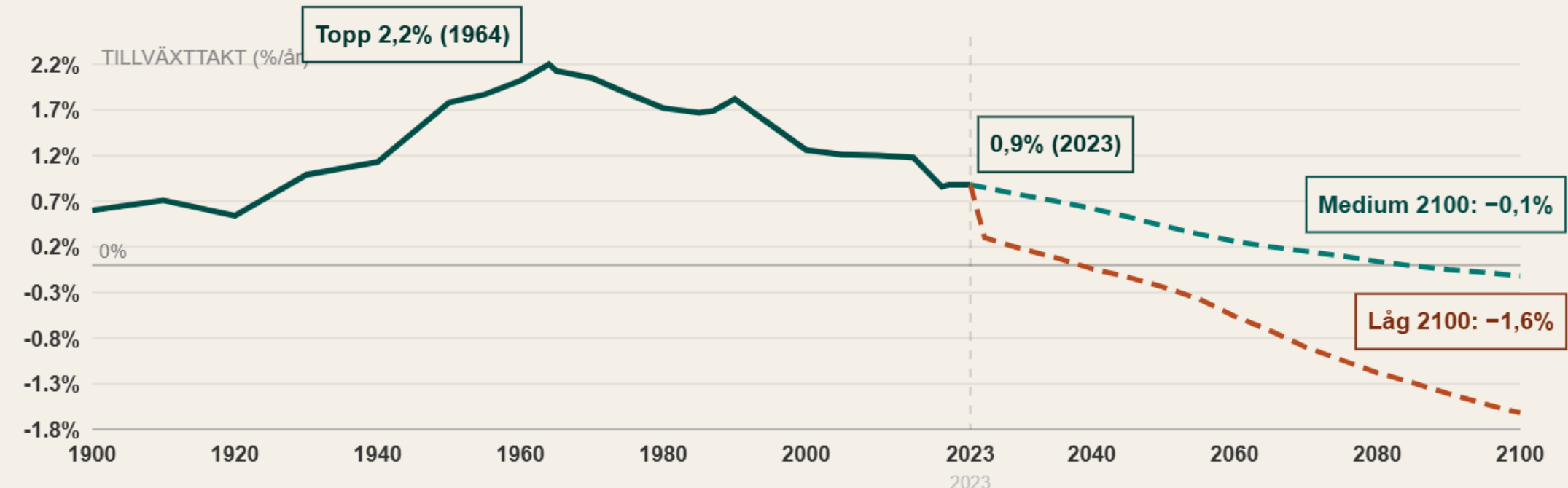
- Befolkningsprognoser *är* osäkra – mer utvecklade metodval* pekar på att befolkningstillväxten faller snabbare än i FNs prognoser
- Nya fertilitetsmönster bakas inte in i FNs befolkningsprognos
- I länder som Japan, Thailand, Spanien, Italien och Kina förväntas befolkningmängden halveras till 2100
- Utvecklingen utgör ett globalt fenomen – med få ”vinnare”
 - Indien, Nigeria, Indonesien, Turkiet kan spås ha relativt stark total ekonomisk utveckling

BEFOLKNING (miljarder)

FNs World Population Prospects



TILLVÄXTTAKT (%/år)



Hur upplever marknaden global ekonomisk tillväxt?

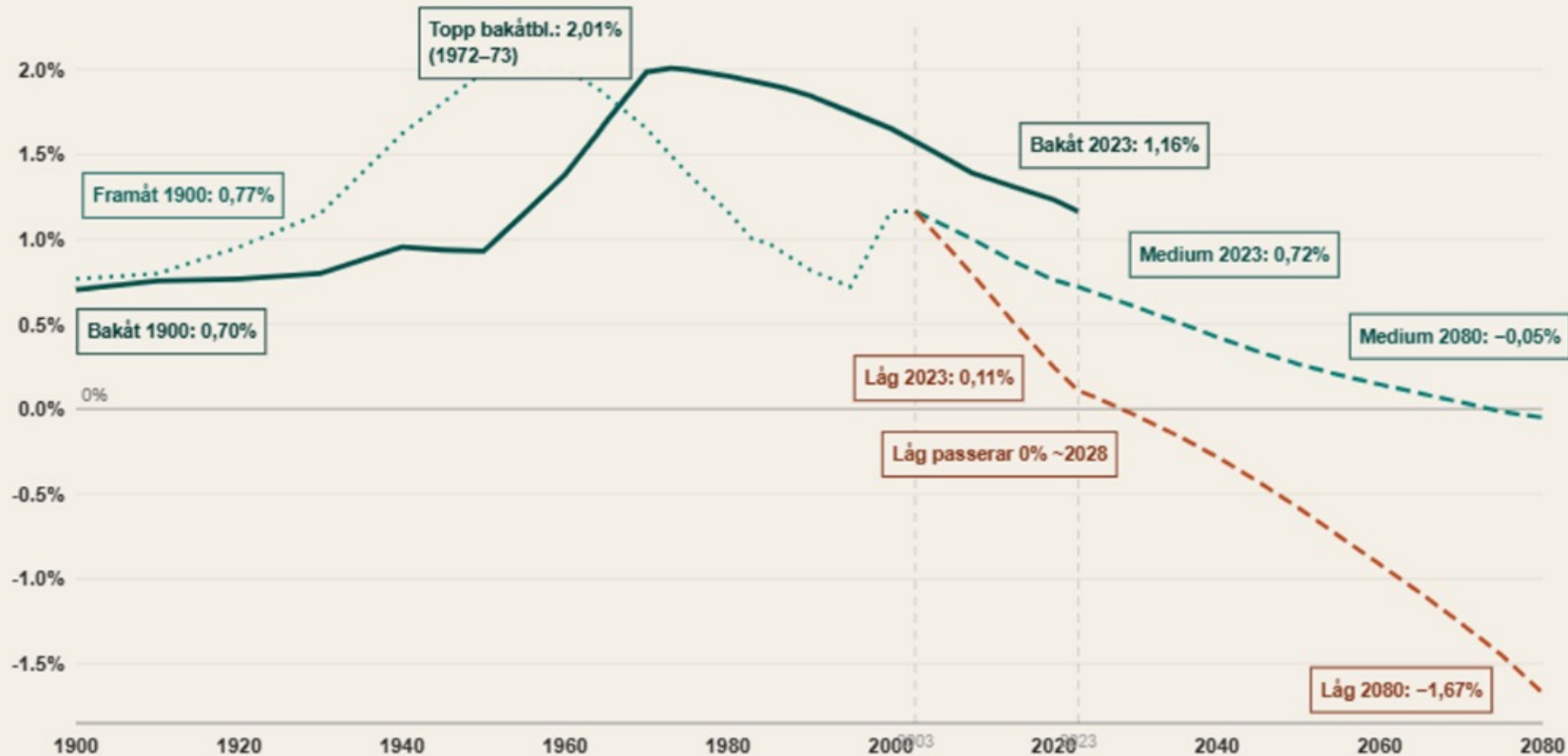
20-årig geometrisk befolkningstillväxt — bakåt- och framåtblickande

Bakåtblickande (år T) = CAGR T-20→T · Framåtblickande (år T) = CAGR T→T+20

— Bakåtblickande (1900–2023) · · · · · Framåtblickande historisk (1900–2003) · - - - Framåtblickande medium (2003–2080)

- - - Framåtblickande låg (2003–2080)

↕ Dra etiketterna dit du vill · Dubbelklicka för att dölja

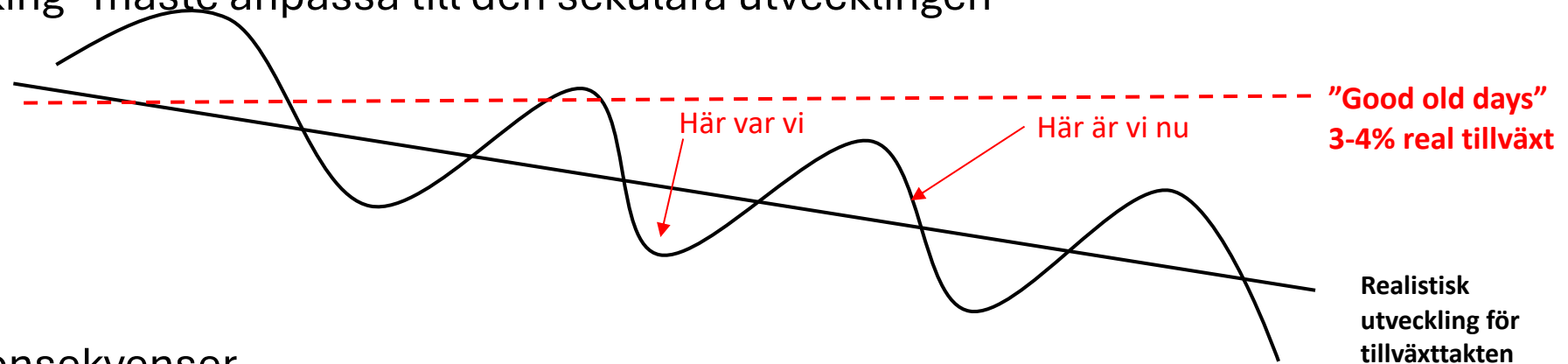


Demografi och sjunkande global produktivitet

- åldrande befolkning och avtagande ketchup effekt
(infrastrukturinvestering i tillväxtmarknader)

Sekulär och cyklisk utveckling – 2100

- Lättare att bromsa än att gasa (assymetriskt)
- "Policy-making" måste anpassa till den sekulära utvecklingen



- Marknadskonsekvenser
 - Lågt inflationstryck
 - Låga räntor
 - Tillväxt i sig sällsyntare och därmed dyrare (IT-sektorn, Läkemedel?)
 - Intressant med värdeskapande som inte primärt bygger på tillväxt (Fastigheter? Infrastruktur?)

Demografi och Global R*

Tre decennier av sjunkande jämviktsräntor

Global R* föll med

-1,9 pp

1985–2015

Långsiktig effekt: -2,9 pp

Vad driver nedgången i Global R*?

Bidrag till förändring i jämviktsräntan 1985–2015 (procentenheter)

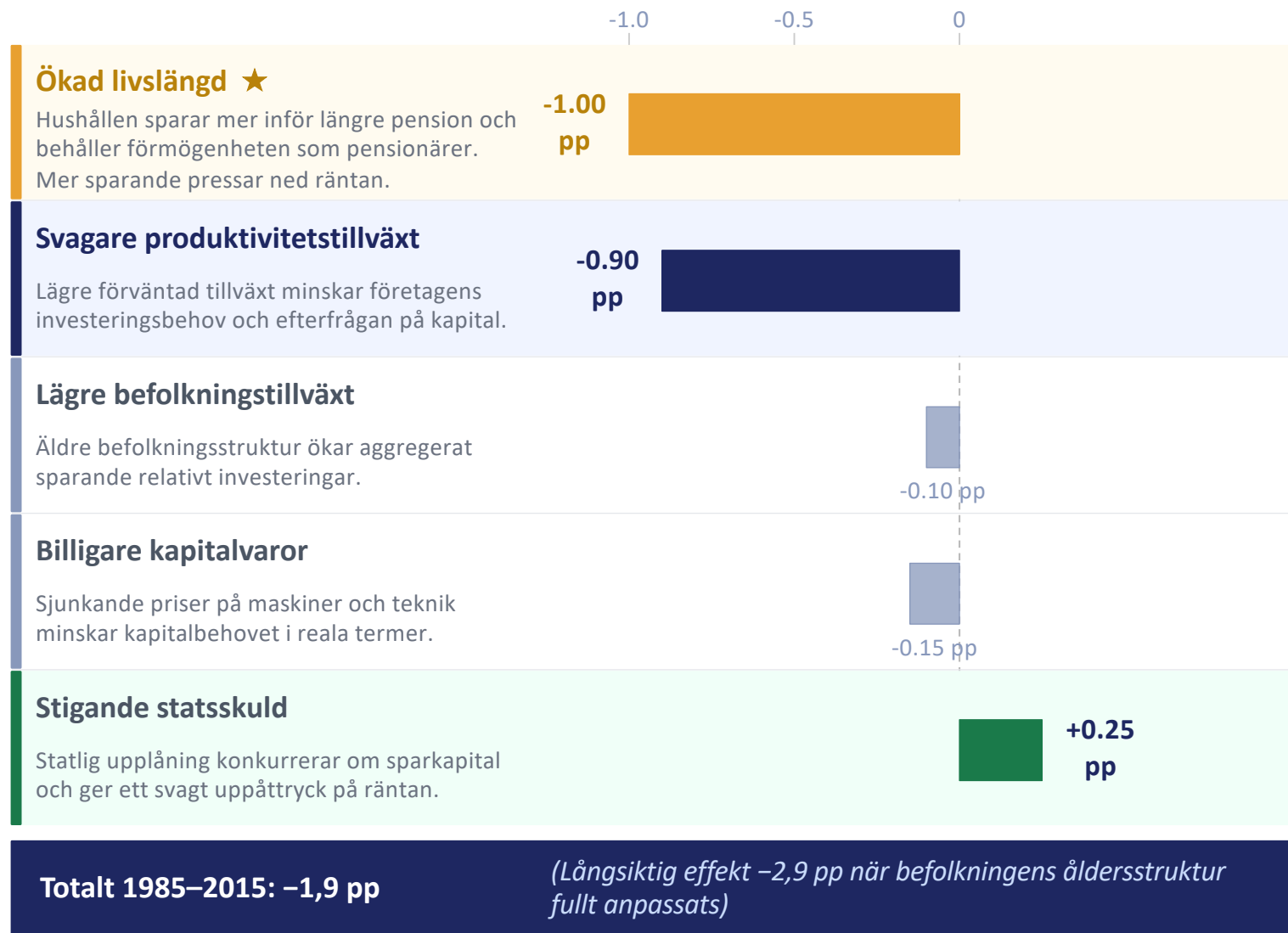
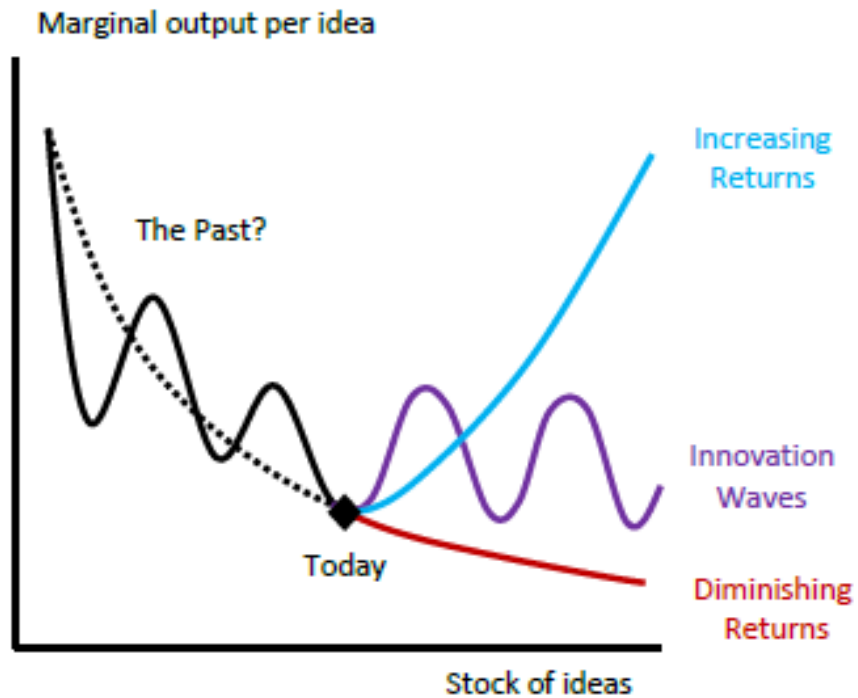
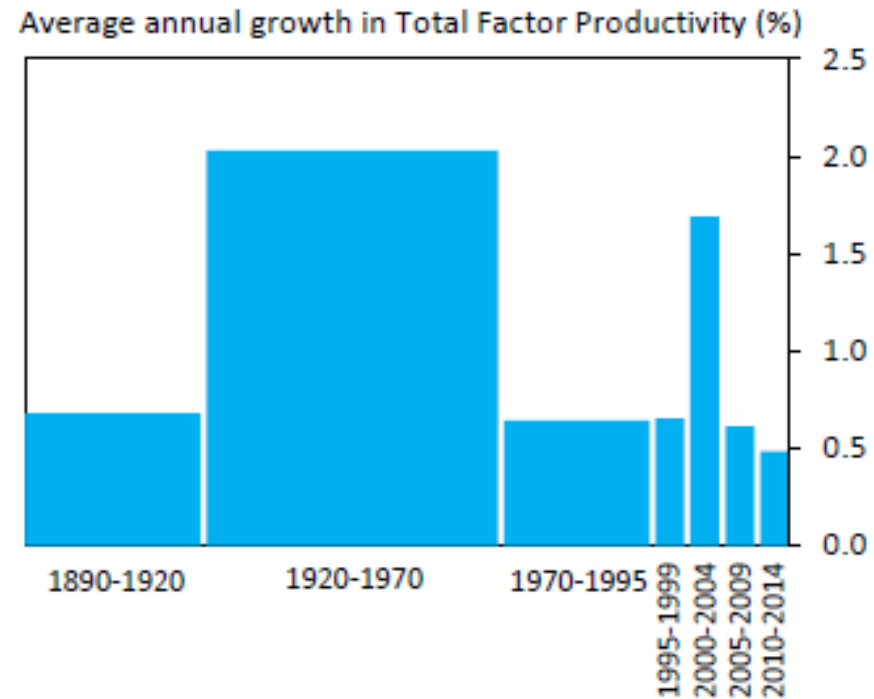


Chart C18: Returns to innovation



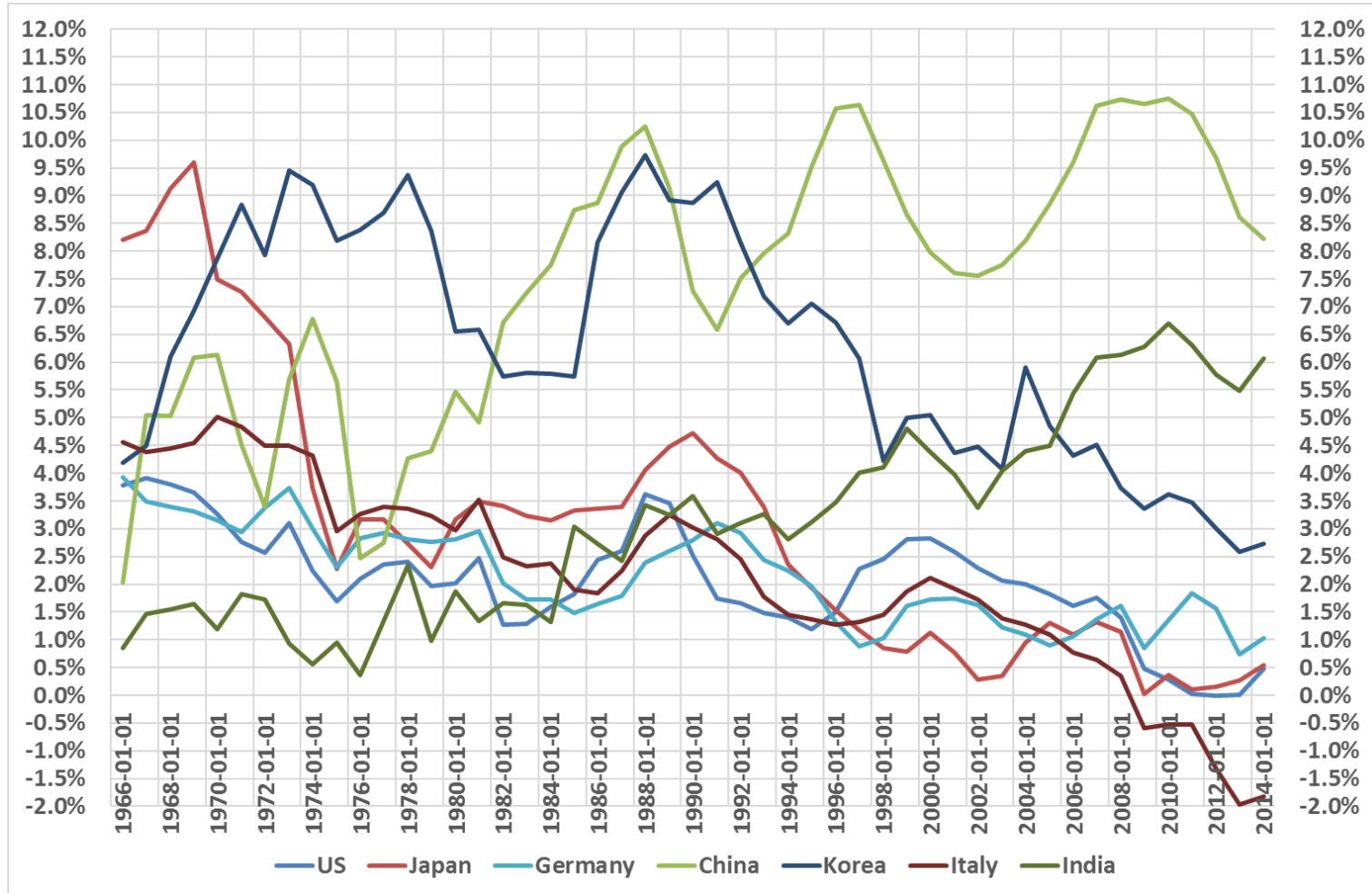
Source: Adapted from [Fernald and Jones \(2014\)](#)

Chart C19: History of US TFP Growth



Source: [Gordon \(2014\)](#)

Finns trender i produktivitetsutvecklingen?

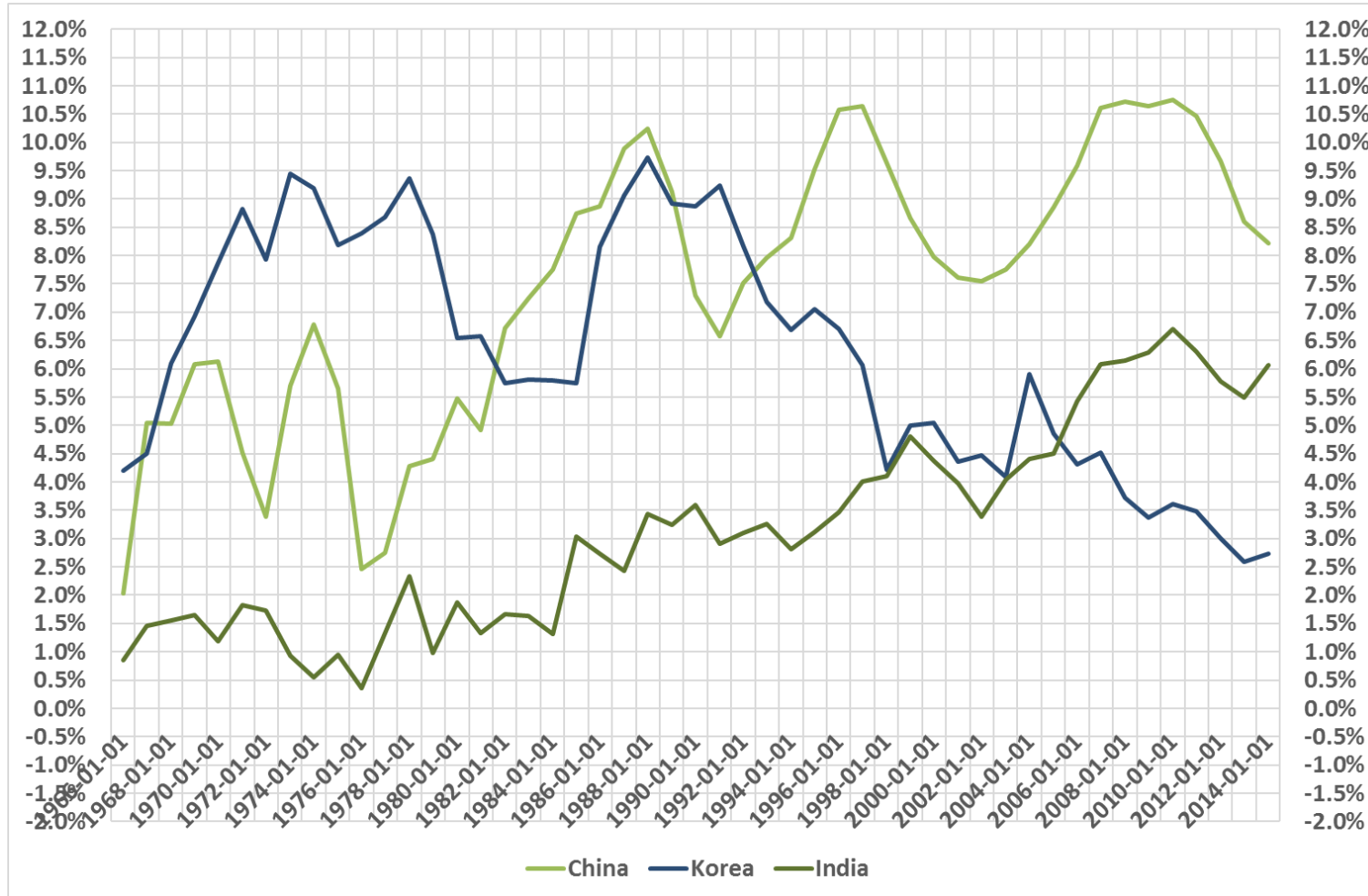


Relativt "unga" Kina och Indien...



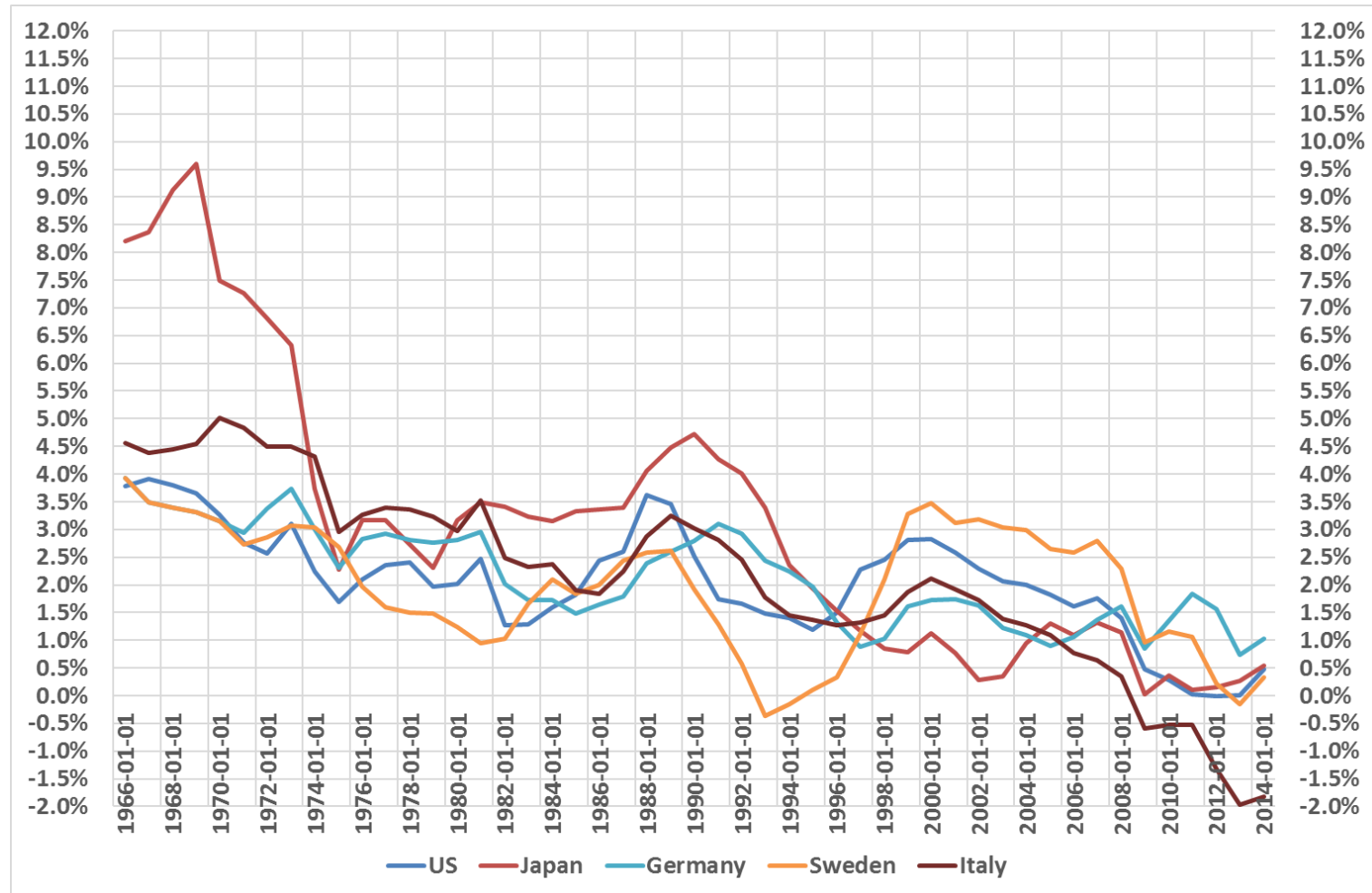
Bloomberg, World Bank

...går Sydkoreas väg



Bloomberg, World Bank

...och sen G10 ländernas



Implikationer för ”policy-making”

- Orealistiskt att sikta på att aggregerad tillväxt ska “normaliseras”
- ...resulterar i inflation och ytterligare lägre produktivitet
- Penningpolitik bör återgå till att fokusera på konjunkturcykeln snarare än att fastna i den “sekulära stagnationsfällan”
- Fallande tillväxt och lägre räntor medför lägre felmarginaler (för policy misstag)
- Brist på arbetskraft en sannolikare utmaning än arbetslöshet
- Lägre tillväxt ligger i linje med de planetära gränserna (resurstillgången)

Implikationer för marknaden

- Tillväxt inte längre främsta drivkraften för avkastning
- ...vilket också ger lägre felmarginal
- Långa räntor förblir låga – också för att de representerar den riskfria räntan för pensionskapitalet
- PE-tal (aktiemarknadens värdering) förblir högre än den historiska normen
- Högre inflation skulle utmana dessa antaganden
- Spelreglerna för den globala ekonomiska maskinen har ändrats – den går inte längre på tillväxt

Utan tillväxt hamnar skulder i ett nytt perspektiv

