

Wednesday, August 12, 2020

Sverige vinnare när klimatagendan formar 2020-talet

Även om det mesta fortfarande handlar om Covid19 så börjar vi så smått kunna lyfta blicken och fundera på tiden efter att pandemin släppt världen ur sitt grepp. Så här i början av ett nytt decennium är det naturligt att fundera över vad som kommer att forma 2020-talet. Under senare år har det skett en stor omsvängning i attityden till klimatpåverkan bland både företag och vanliga människor men också på finansmarknaden. Mycket talar för att klimatmedvetenhet kommer bli den stora megatrend som mer än något annat kommer att forma 2020-talet. Det här kan gynna vissa länder som ligger långt framme i omställningen medan andra ser ut att ha en jobbig resa framför sig.



Johan Javeus
Chefstrateg
070-325 51 45
johan.javeus@seb.se
[@JohanJaveus](https://twitter.com/JohanJaveus)

Stora förändringar när klimatet står i fokus

Synen på kostnader för klimatpåverkan har på kort tid gått från att vara något som en dag kommer drabba våra barnbarn till något som faktiskt börjar kosta pengar här och nu. Det här har inte undgått finansmarknaden och om det är något finansiella marknader är bra på så är det att driva på förändringar när väl de ekonomiska förutsättningarna i samhället och näringslivet förändras. När klimathänsyn blir så centrala att de får börja kosta pengar och när framtida kostnader för att förorena blir så stora att problemen måste hanteras nu så börjar saker gå fort. Den här snabba förändringsresan har nu börjat.

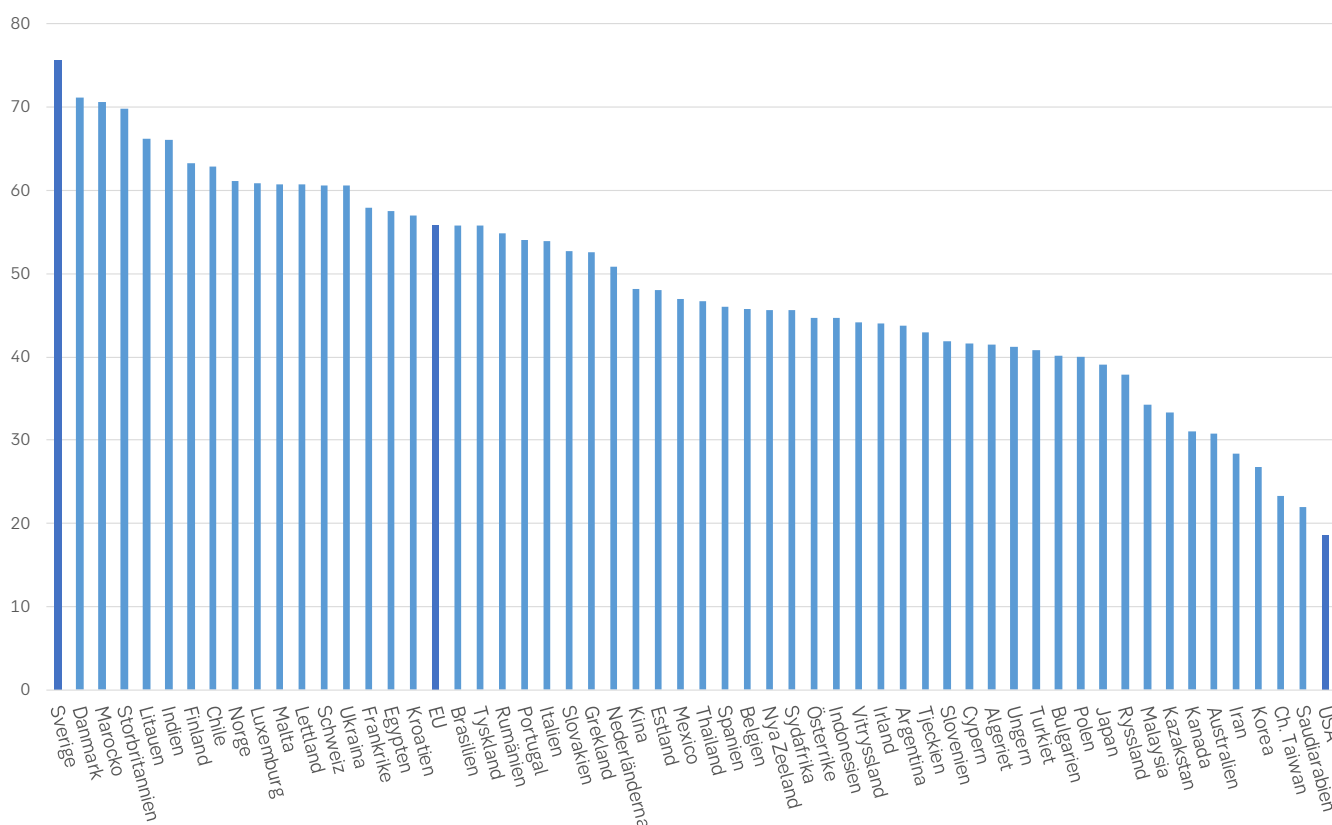
Att investerare på allvar fått upp ögonen för klimatet finns många exempel på. Tidigare i år skrev Larry Fink, vd för världens största tillgångsförvaltare Blackrock ett brev till alla bolag där Blackrock är ägare. Budskapet var tydligt – börja ta ansvar för klimatet nu eller så kommer Blackrock att sälja sina aktier. Saudiarabiens misslyckade börsnotering av sitt statliga oljebolag Aramco i slutet av 2019 är ett annat exempel på hur synen bland investerare ändrats. Från att, när planerna lanserades för några år sedan, ha hyllats som århundradets IPO blev det till slut vare sig någon internationell börsnotering eller något intresse från utländska investerare. Oljeproduktion har blivit en av de branscher som allt fler investerare ratar idag. Även Riksbanken drog sitt strå till stacken förra året då man beslutade att göra sig av med de obligationer i sin valutaportfölj som ansågs ha ett för stort klimatavtryck och i Euroområdet har ECB i år, på initiativ av sin nya chef Christine Lagarde, börjat utreda hur banken framöver ska kunna väga in klimathänsyn i penningpolitiken. Vidare blev "flygskam" ett nytt ord som också symboliserar det ökade fokus på klimatet som sprids bland människor världen över. Och när många samtidigt börjar förändra sina beteenden, även på marginalen, kan de ekonomiska effekterna bli stora inte minst eftersom ett ökat folkligt stöd ger politiker i allt fler länder ett starkt mandat att driva klimatfrågor och klimatregleringar ännu tydligare. Det är också intressant att notera att EU:s stora stödpaket på € 750 mdr för att hjälpa ekonomin att komma på fötter igen efter pandemin har fått ett tydligt klimatfokus.

Vinnare och förlorare

Vilka blir då vinnarna och förlorarna på att klimatet blir en allt viktigare drivkraft? Självfallet kan man hävda att alla blir vinnare på lång sikt eftersom alternativet är en global katastrof. Men om vi begränsar oss till att fundera på enskilda länder och en något kortare tidshorisont så blir frågan mer komplex. En enkel tes att utgå från är att precis som företag med stort klimatavtryck kommer få det svårare så kommer även de stater som har störst negativt klimatavtryck att missgynnas och få allt svårare att upprätthålla sin tillväxtmodell. På motsvarande sätt hittar man vinnarna bland de länder som kommit längst i omställningen och har sjuösatt de mest ambitiösa reformerna och målen för att driva omställningen mot ett fossilfritt samhälle. Så hur rangordnar man olika länder på det sättet?

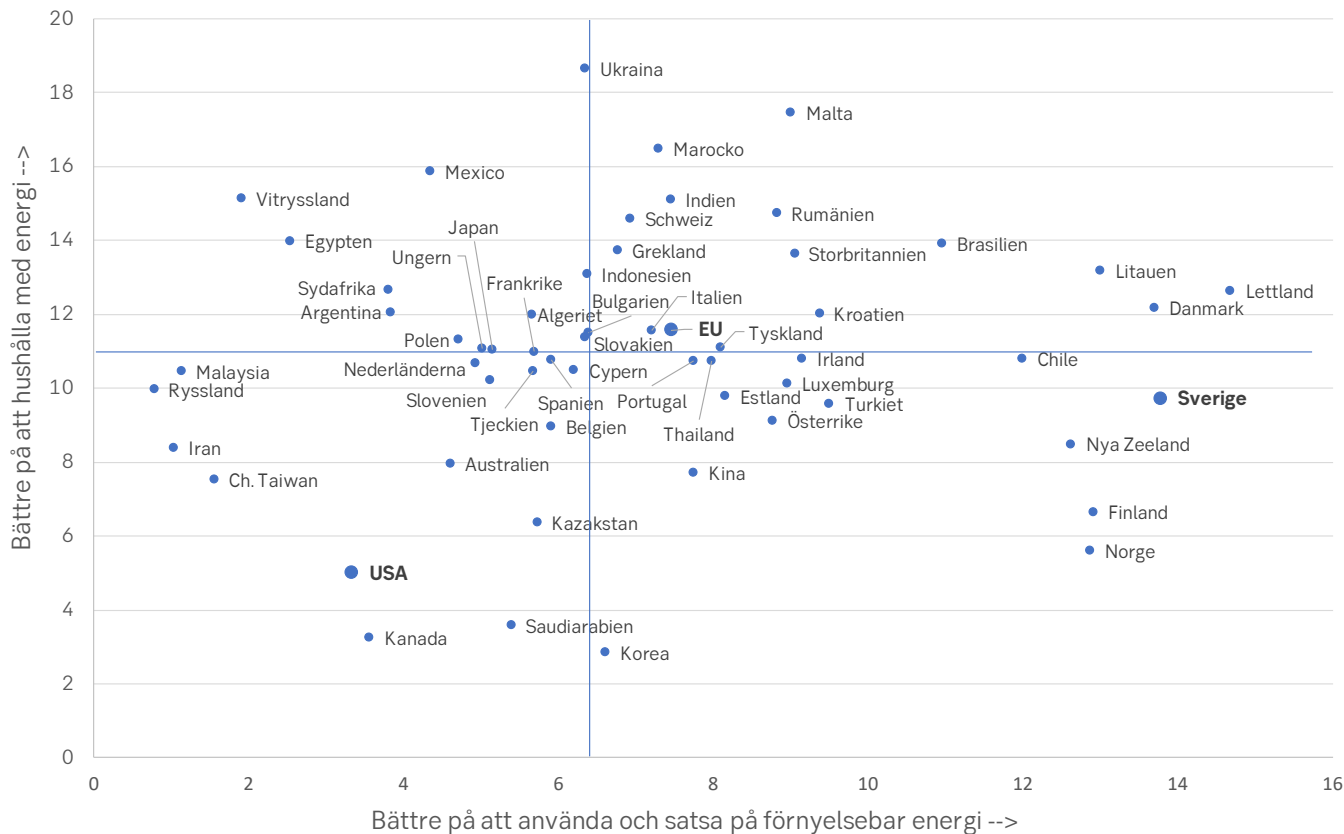
Det är självfallet ingen lätt uppgift eftersom det handlar om rätt komplicerade samband men den tyska organisationen Germanwatch har gjort ett seriöst försök och lagt stora resurser på att göra just detta. Germanwatch publicerar sedan flera år ett index som rangordnar länder utifrån deras klimatavtryck och hur de agerar för att uppnå målen i Parisavtalet från 2015. Deras Climate Change Performance Index väger samman 14 olika områden inom ramen för hur mycket växthusgaser man släpper ut, hur mycket energi man gör av med, hur mycket man satsar på klimatpolitik och förnyelsebar energi. Sammanställningen görs för nästan 60 länder som tillsammans står för över 90% av världens samlade utsläpp av växthusgaser. Datakällorna innefattar ett antal välrenommerade globala statistikproducenter. Därtill involverar man också 350 lokala experter för att tolka statistiken på ett så enhetligt och så rättvisande sätt som möjligt. I den övergripande rankingen (där ett land som bäst kan få ett indexvärde på 100) hamnar faktiskt Sverige i topp i år (på 75.8). Flera andra europeiska länder ligger också högt i rankingen men även en stor utvecklingsekonomi som Indien återfinns på en stark sjätteplats. Sist i listan med sämst resultat av alla hamnar USA (på 18.6).

Ranking 1: Climate Change Performance Index 2020 (källa: Germanwatch)



Den övergripande rankingen ger en rätt tydlig bild men man kan dyka djupare ned i statistiken och ranka efter fler kriterier. Ett sätt är att jämföra hur mycket energi man använder per capita med hur långt man har kommit i att ställa om mot förnyelsebar energi. Länder som både är sämre på att hushålla med energi och i hög utsträckning förlitar sig på fossila energikällor kommer få det extra jobbigt med att ställa om. Resultaten blir likartade med Sverige och de övriga nordiska länderna i toppen medan USA, Saudiarabien, Kanada med flera hamnar i nedre vänstra hörnet.

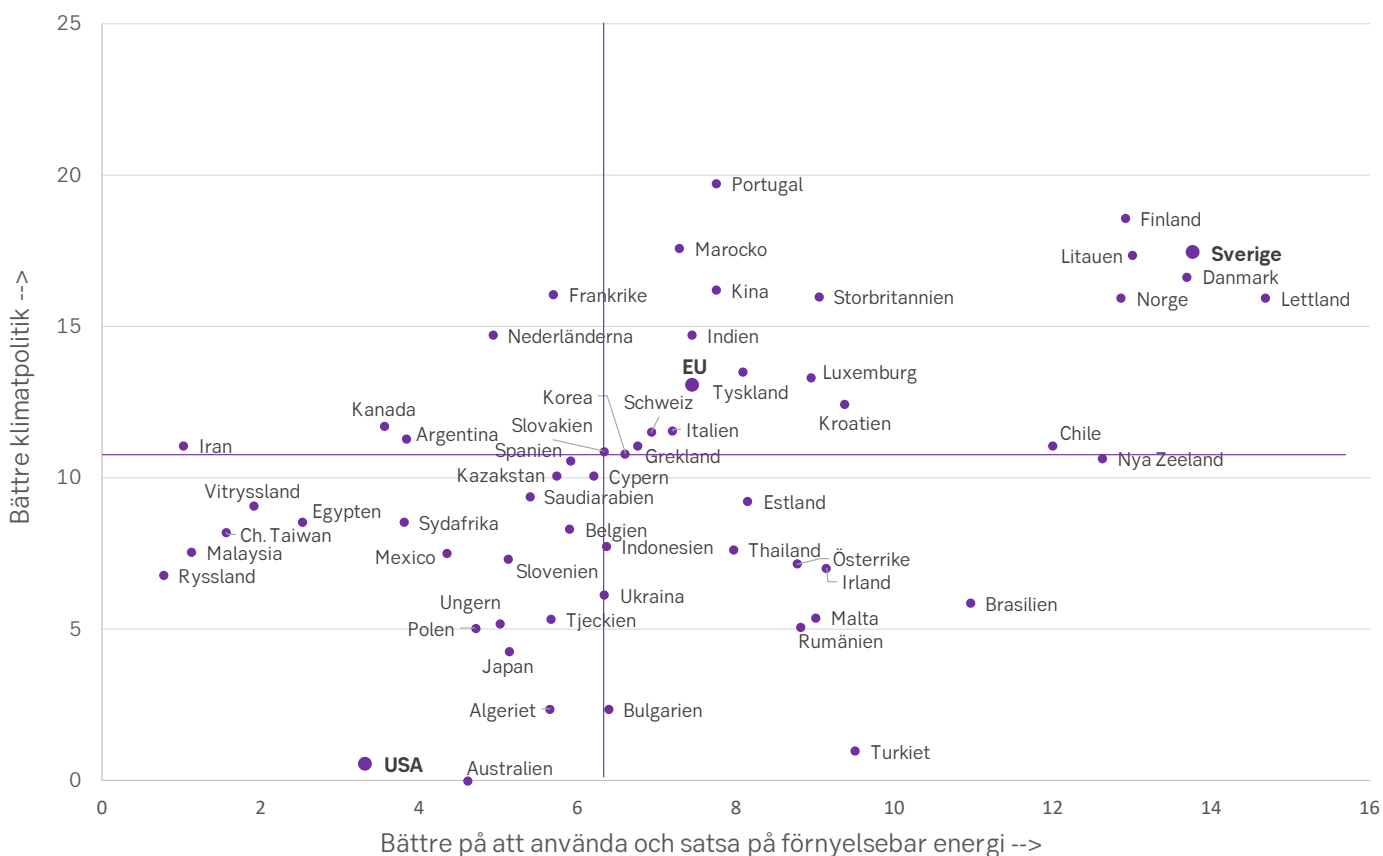
Ranking 2: Energianvändning och användning av förnyelsebar energi (källa: Germanwatch)



Cleantech en snabbt växande sektor

Men hur översätter man en allmän indexranking på nationell nivå till något mer konkret? En sektor som spås växa kraftigt framöver är företag inom hållbarhetssektorn. De länder som blir hemort för dessa snabbväxande företag kommer på sikt kunna skapa både arbetstillfällen och exportinkomster och dessutom locka till sig mycket investeringskapital. Hur ambitiös klimatpolitik olika länder för bör vara en viktig faktor för var dessa företag kommer att uppstå eftersom företag oftast startas utifrån lokala förutsättningar och för att lösa lokala problem. Det norska panthanteringsbolaget Tomra är ett bra exempel. Tomra startade i Norge eftersom Norge tidigt hade ett system för pant i bruk. Det är knappast någon slump att det bolaget inte startade i USA där stora läskedryckstillverkare länge aktivt motarbetat ett införande av motsvarande pantsystem. Alltså, om nödvändiga incitament för en verksamhet saknas lokalt kommer verksamheten startas någon annanstans där förutsättningarna är bättre. Två viktiga faktorer som borde gynna framväxten av cleantech-företag är hur mycket ett land satsar på förnyelsebar energi och hur ambitiös klimatpolitik landet har. Tillsammans bör de ge en bra indikation om var man kommer hitta framtidens vinnare inom miljöteknik. Som synes ligger de nordiska länderna och Baltikum bäst till men även Kina, Indien och många stora västeuropeiska länder återfinns i övre högra hörnet. Bland de som ligger långt efter (i nedre vänstra hörnet) hittar vi återigen stora länder som USA, Ryssland och Japan och Australien. Efter att europeiska börser fått se sig omsprungna av amerikanska IT-jättar under 10-talet kan 20-talet mycket väl komma att bli en revansch för Europa om cleantech blir riktigt stort.

Ranking 3: Klimatpolitik och användning av förnyelsebar energi (källa: Germanwatch)

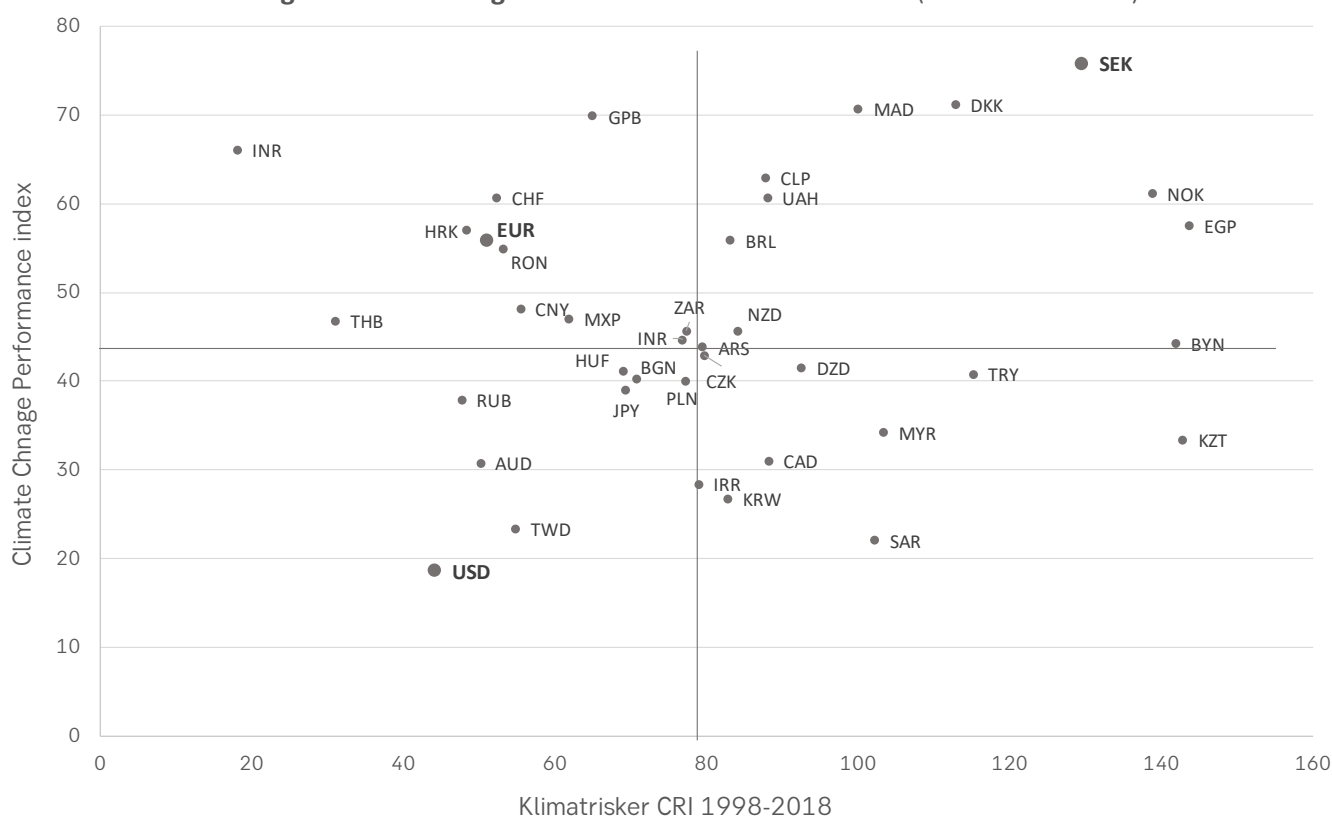


Ökat klimatfokus talar för lägre USD/SEK

Aktiekurser är ju en bra mätare på läget för företag men vad finns det som skulle kunna fungera som värdemätare för ett helt land? Ett lands valuta skulle kunna vara en kandidat även om det självfallet inte är en perfekt motsvarighet. Valutamarknaden är en svåranalyserad marknad som ofta kännetecknas av sporadiska och oförutsägbara rörelser på kort sikt men samtidigt ofta rätt tydliga trender sett över längre perioder. Ett vanligt sätt att försöka prognostisera vilka valutor som ska stärkas och vilka som ska försvagas i ett längre perspektiv handlar om att försöka uppskatta hur relativ tillväxt i olika länder kommer att utvecklas och hur kapitalflöden mellan länder ändras. Länder där omvärlden står i kö för att investera och där exporten växer starkt brukar spås en god valutautveckling. Klimataspekten av ovanstående är att länder som inte satsar på klimatet kommer missgynnas sett till export och investeringar med negativ inverkan på valutan.

Därutöver kan det också vara på sin plats att försöka väga in de skador klimatförändringarna riskerar att föra med sig och som kommer att vara ett växande problem för de länder som drabbas mest. Sådana klimatrisker är av förklarliga skäl inte heller lätta att mäta men Germanwatch har skapat ett separat index även för det, Global Climate Risk Index, som är baserat på data från den tyska återförsäkringsjätten Munich Re:s globala databas. Det är viktigt att poängtera att detta index endast tar hänsyn till direkta väder/klimatrelaterade effekter såsom skador från extrem torka, orkaner eller översvämningar men inte de, antagligen enorma, indirekta effekter som kan drabba många länder på längre sikt som följd av stigande havsnivåer etc. Om vi använder kombinationen av *Global Climate Risk Index* och *Climate Change Performance Index* för att ranka olika valutor känner vi åter igen mönstret från tidigare. De nordiska valutorna hamnar i topp medan dollarn tillsammans med rubeln, aussidollarn och taiwandollarn ligger i botten. Sammantaget skulle man kunna säga att problemen för dollarn och medvinden för kronan lär fortsätta få understöd av klimatfokuset (även om klimatet fortfarande bara är en av många saker som styr vad som händer på valutamarknaden).

Ranking 4: Klimatranking och klimatrisker för olika valutor (källa: Germanwatch)



Det råder inget tvivel om att klimatet håller på att bli en allt viktigare faktor för finansiella marknader. Det syns redan tydligt i hur marknaden bedömer utsikterna för enskilda företag. Nästa steg är att det också blir viktigare för att avgöra var vi hittar framtidens vinnare och förlorare bland länder. Visst känns det ändå rätt bra att bo i Sverige. 😊

You can also find our research materials at our website: www.mb.seb.se. This report is produced by Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) for institutional investors only. Information and opinions contained within this document are given in good faith and are based on sources believed to be reliable, we do not represent that they are accurate or complete. No liability is accepted for any direct or consequential loss resulting from reliance on this document. Changes may be made to opinions or information contained herein without notice.