

# Europolitikerna har kompassriktningen – men vägen blir smal och krokig.

Den politiska utvecklingen i Europa håller i rodret på finansmarknaden. Den ökade krismedvetenheten bland beslutsfattare är positiv och steg tas i rätt riktning. I takt med att ECB får förtroende för ländernas budgetåttstramningar och ekonomiska reformer ökar också sannolikheten för att ECB ska agera ännu mer kraftfullt. En motståndskraftig global konjunktur i kombination med låga börsvärderingar bidrar likaså till att investerares riskvilja har stigit. Europas politiska väg framåt kantas dock av svårigheter. Mycket talar för att vi trots allt står inför ännu ett osäkert år på finansmarknaderna – där det mesta kan hända.

## Osäkerheten har minskat ...

... som en följd av att politikerna börjar ta konkreta steg för att få bukt med underskott och med stela, tillväxthämmande strukturer. Bidragande är även den globala konjunkturen som har visat sig vara motståndskraftig under hotet av skuldskrisen.

## Mer fokus på Europas stora skuldländer – mindre på Grekland

En uppstramning av den europeiska stabilitetspakten är välkommen, men åtgärder som uteslutande fokuserar på budgetsaneringar kommer inte att lösa Europas kris. Det verkliga problemet i Europa är bristen på tillväxt och avsaknaden av konkurrenskraft. Skuldsanering och ekonomiska reformer måste därför gå hand i hand. Vi ser steg i rätt riktning i länder som Italien och Spanien. Men länderna behöver arbetsro för att klara av den här balansakten. Risken är att deras låneräntor stiger vilket försvårar reformarbetet. Investerare har åkt på en ordentlig örfil när man lånade pengar till Grekland, och deras vilja att låna ut till övriga skuldländer i Europa kan därför svänga snabbt. För att skapa arbetsro för reformarbetet behövs därför åtgärder för att investerare ska känna sig trygga med att fortsätta finansiera euroländerna.

## ECB kommer att behöva agera mer resolut

I det korta perspektivet är det endast ECB som kan skapa trygghet genom att agera garant för solventa euroländer. Innan ECB börjar agera som utlånare av sista utpost, vill man dock se att de stora skuldländerna uppvisar konkreta åtgärder för att både få ordning i statsfinanserna och stärka konkurrenskraften. I ett sådant positivt scenario skulle samtidigt Grekland alltmer bli ett grekiskt problem och mindre av ett europeiskt problem.

## Den globala tillväxten är modståndskraftig

Krisen i Europa, oavsett dess utveckling, kommer att leda till en fördjupad lågkonjunktur i flera av Europas skuldländer och en mer dämpad tillväxt i andra. Styrkan i USA:s ekonomi har dock överraskat positivt. Även oron för en ekonomisk hårdlandning i tillväxtländerna, främst Kina, har också minskat i takt med att lägre råvarupriser har

dämpat inflationstrycket i dessa länder och därmed behovet av ytterligare åttstramningar. Istället har inriktningen på penning- och finanspolitiken i Kina gradvis förskjutits till att stimulera den ekonomiska tillväxten. Sammantaget borgar det för en fortsatt hygglig tillväxt på global nivå.

## Börserna har tagit höjd för ganska mycket elände – för mycket?

Prognoserna på bolagens vinster har sänkts något, men det ska till stora sänkningar för att börserna ska kunna anses vara högt värderade. Skulle vi se åtgärder ämnade att lösa skuldskrisen, som marknaden känner förtroende för, finns en klar börspotential givet den låga värderingen.

## Osäkerheten – ett alltmer naturligt inslag på marknaden

Även om marknaden i skrivande stund andas en ökad optimism så kommer vägen Europa måste ta för att fullt ut åter skapa marknadsförtroende för regionen att vara kantad av många svårigheter – politiska såväl som ekonomiska. En ökad krismedvetenhet bland politiker och beslutsfattare har ökat sannolikheten för en utveckling i rätt riktning, men som investerare gör man klokt i att positionera sig för att det mesta kan fortfarande hända!

### Christer Tallbom

Chefekononom hos Garantum samt prognosmakare och omvärldsanalytiker sedan 20 år.



- Världskonjunkturen sannolikt robustare än marknaden tror.
- Minskad inflation bedöms dämpa marknadsoro för hårdlandning i tillväxtländerna.
- Börsvärderingarna är inte utmanande, inte ens om vinstprognoserna skulle sänkas betydligt.



- Politisk handlingsförlamning.
- En bestående osäkerhet kommer att börja påverka realekonomin negativt.