



Christer Tallbom,
chefekonom hos Garantum
samt prognosmakare och
omvärldsanalytiker sedan 30 år.

Gör Trump 2.0 Europa till förlorare eller vinnare?

Även högt ställda förväntningar på en stökig och oförutsägbar inledningen på hans andra mandatperiod har Trump med råge lyckats överträffa. Utöver alla geopolitiska turer som både chockat och förbryllat så har det varit tvära kast i en strid ström av ekonomiska utspel. Det är dock fullt möjligt att vinnare och förlorare på den här tsunamin av skiftande ekonomiska direktiv kanske inte blir de som Trump förväntar sig.

Det är fortsatt omöjligt att sia om vad Trump verkligen kommer att göra och vad av alla verkställande orders som ska ses som delar av en förhandlingsstrategi. Men, den febrila inledningen på hans andra mandatperiod har skapat en växande osäkerhet bland amerikanska företag och hushåll. Drastiska nedskärningar av den offentliga verksamheten och tvära kast i en oförutsägbar handelspolitik riskerar att hämma såväl hushållens konsumtionsvilja som bolagens investeringsplaner. Det får också oss att börja tvivla på vår tidigare uppfattning att en redan stark amerikansk ekonomi kortsiktigt skulle kunna få extra fart. Istället kan det vara så att oförutsägbarheten kring finanspolitiken börjar dämpa den amerikanska tillväxten redan innan effekterna av högre tullar och begränsad invandring på lite längre sikt styr in den amerikanska ekonomin på en lägre tillväxtbana.

Farhågorna om en amerikansk recession har också fått lite mer fäste på marknaden till följd av otydligheten från Vita huset. Recessionsrisken bedömer vi emellertid som liten. För även om en ökad osäkerhet riskerar att hämma tillväxten så får skattesänkningar och avregleringar och åtgärder för att försöka att återindustrialisera USA sannolikt kortsiktigt en tillräckligt positiv effekt på USA:s tillväxt att den inte riskerar att falla ihop. Ovissheten försvårar också den amerikanska centralbankens jobb och förväntningarna på Feds styrreäntebana har på kort tid svängt fram och tillbaka. När detta skrivs är ytterligare ett par tre räntesänkningar prognosen med flest anhängare. Vår bedömning är emellertid att styrreäntebotten i den här cyklern redan kan vara nådd. Höjda tullar och begränsad invandring är säkra kort för att höja pristrycket även om tillväxten blir lägre.

Om Trump 2.0 riskerar att bli en hämsko för USA:s ekonomi kan den oväntat komma att bli en vändpunkt för europeiskt vidkommande. Trumps uppenbara vilja att distansera sig från Europa kan bli det som till sist får Europa att på nytt ta sig samman. Det är inte bara ett hotande handelskrig utan även politiska kriser i euroregionens två största ekonomier som har dämpat stämningen i Europa. Men dessa kriser är nu till stora delar lösta. En fransk budget är i hamn och en funktionsduglig regeringskoalition har tagit plats i Berlin. Därmed finns nu förutsättningar för att den för euroregionen så viktiga axeln Berlin-Paris ska kunna bli drivande igen. Vilket kommer att behövas för att föra ett stagnerande Europa framåt igen. Framför allt har det gigantiska tyska finanspolitiska paketet för investeringar i försvar och infrastruktur som precis har sjösatts signifikant förbättrat förutsättningarna inte bara för tysk utan även europeisk tillväxt. Tillväxtförutsättningar som dessutom stärkts av de planerade EU-gemensamma försvarssatsningarna av enorma mått. En kraftigt expansiv finanspolitik ackompanjeras dessutom allt mer av de eftersläpande effekterna av tidigare räntesänkningar. Man ska inte heller underskatta tillväxteffekterna av ett kommande och troligtvis betydande skifte i positiv riktning i det europeiska sentimentet.

Utsikterna för den svenska ekonomin har samtidigt också blivit klart mer gynnsamma. Effekterna av räntesänkningarna kommer med en eftersläpning men börjar nu att framträda allt tydligare. Inhemsk efterfrågan får dessutom ett lyft av finanspolitiska lättnader. Återhämtningen innebär att den svenska styrreäntan nu med största sannolikhet har bottnat.

Även om inramningen för världsekonomin blivit klart mer osäker så är den i ett annat avseende märkligt nog på väg att normaliseras. Lägre räntor i kombination med robusta jobbmarknader samt ökade finanspolitiska stimulanser kommer att hålla konsumtionen som länge varit ett ensamt draglok i den globala ekonomin vid fortsatt god vigör. Världstillväxten får nu emellertid successivt alltmer draghjälp av en starkare investeringskonjunktur. En gradvis breddad tillväxt betyder att den blir både högre och uthålligare. En successiv normalisering av världsekonomin skapar i en klart mindre normal närtid trots allt möjligheter för den som i all den här trumpenheten lyfter blicken.