



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

Osäkert, oförutsägbart och onödigt

Tsunamin av direktiv från Trumpadministrationen har överträffat till och med våra högt uppdragna förväntningar. Oförutsägbarheten i USA:s agerande på såväl det geopolitiska, inhemska politiska som handelspolitiska planet har sänt chockvågor över världen. Den nygamla presidentens tullplaner blev till exempel inte lika galna som vi befarat – utan värre. Utöver 25-procentiga tullar på USA:s import av fordon, stål och aluminium har tullar införts mot omvärlden i syfte att ”jämna ut” skillnader i tullsatser. Även om de ”ömsesidiga” tullar som överstiger den universella tullhöjningen på tio procent har pausats fram till och med i juli så har hotet från ett eskalerande handelskrig satt tydliga spår på finansmarknaderna. Oförutsägbarheten har inte heller minskat av alla tvära kast fram och tillbaka i tullpolitiken utan de har spätt på företagens och hushållens ovisshet om förutsättningarna framåt.

Den kompakta osäkerhet som tullpolitiken har skapat är inte svår att förstå i och med att den ekonomiska inramningen riskerar att förändras helt och hållet beroende vad som blir verklighet av USA-administrationens tullplaner. En eskalering av handelskonflikten eller att den blir utdragen skulle kunna kasta världsekonomin in i en lågkonjunktur.

Är då världsekonomin verkligen på väg in i en recession till följd av handelskonflikten? Den som sitter på svaret är huvudpersonen själv. Det är ingen republikansk regering som har tagit plats i Vita huset utan det är en administration som denna gång helt och hållet består av människor fullständigt lojala med presidenten. Med Trump som dockmästare blir osäkerheten per definition hög.

Vi har en inramning som är nästan lika oförutsägbart som den var i samband med att pandemin drog in över världen. Eftersom förutsättningarna för den globala ekonomin i så hög grad blir avhängig den handelspolitiska utvecklingen blir den makroekonomiska data som nu publiceras inte speciellt hjälplig. Eftersom det dröjer innan den börjar fånga effekterna av tullhöjningarna har den redan passerat sitt bäst-före-datum när den publiceras. Inte heller får vi vägledning av bolagens kvartalsrapporter som inte längre kan ge någon guidning framåt.

Oförutsägbarheten innebär att vi har ingenting handfast att bygga någon tydlig marknadsuppfattning på. Vi kan bara spekulera. Med det sagt är nog det mest sannolika trots allt att de handelspolitiska utspelen och den osäkerhet de skapar till stor del ska ses som förhandlingstaktik. Vad som

får oss att tro att Trump inte kommer att fullfölja alla tullplaner är såväl hans ego som persona. Han vill gå till historien som den bästa presidenten någonsin. Ett eftermäle som blir svåruppnåeligt ifall USA går in i en lågkonjunktur eller om inflationen blir en fortsatt nagel i ögat på de amerikanska hushållen. I ett handelskrig finns inga absoluta vinnare bara relativa men USA blir troligtvis den stora förloraren såväl i absoluta som i relativa termer. Högre tullar innebär ökade priser och kan likställas med en skatt på konsumtionen. De politiska bollarna – inte bara handelspolitiska – som administrationen satt i rullning skapar i sin tur en så pass stor osäkerhet bland företag och hushåll att den amerikanska tillväxten kommer att dämpas. Risken har dessutom ökat för att det internationella förtroendet för USA och dollarn minskar vilket skulle bli kostsamt för såväl den amerikanska ekonomin som för Trumps eftermäle.

Vår gissning är att den globala ekonomin inte kommer att bromsa in så pass häftigt att vi får en recession. Men USA:s – liksom omvärldens – tullar blir högre än tidigare vilket kommer att dämpa tillväxten i världsekonomin. Om Trump 2.0 riskerar att bli en allvarlig hämsko för USA:s ekonomi så kan det samtidigt komma att bli en vändpunkt för Europa. USA:s uppenbara distansering av EU ser ut att få ett mer enat Europa att äntligen ta sig samman. Nya grepp har öppnat för enorma satsningar på försvar och infrastruktur som gör en europeisk återhämtning trots de handelspolitiska utmaningarna allt mer trolig.

Osäkerheten är stor och man ska nog ha som utgångspunkt att den blir både hög och långvarig med en oförutsägbart Trump i Vita huset. Insatserna i hans pokerspel med omvärlden är höga. Även om risken finns att insatserna kan komma att höjas ytterligare är samtidigt möjligheterna goda att förhandlingar ska kunna gjuta olja på vågorna. När detta skrivs har inte heller den ekonomiska aktiviteten hunnit ta någon mätbar smäll av mullret från ett hotande tullkrig. En stor skillnad med tidigare perioder med förhöjd konjunktur är dessutom att det denna gång inte finns några stora obalanser i världsekonomin. Det finns inga excesser i form av överoptimistiska företag som investerat i överflödigt produktionskapacitet eller alarmerande höga värderingar på världens börser.