



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

Klarar världsekonomin av kriget i Iran?

Sannolikheten för ett affirmativt svar på frågan i rubriken är alltså högre än för ett negativt. Men en sannolikhet som samtidigt minskar ju längre tiden går. För tiden är just nu en avgörande faktor. Om olja, gas och andra varor återigen någorlunda fritt kan passera Hormuzsundet blir effekterna för världsekonomin tillfälliga och därmed övergående. Förutsättningarna skulle i så fall istället vara goda för att den globala tillväxten ska kunna breddas och bli högre. Blir den väpnade konflikten däremot utdragen med långvariga störningar av energiproduktionen i regionen och uteblivna transporter blir också de ekonomiska effekterna betydligt mer kännbara. Risken ökar då för att den globala ekonomin istället växlar in på en illavarslande bana med både fallande tillväxt och stigande inflation.

När Trump och Iran sina smärtgränser innan världsekonomin når sin? Vår bedömning är trots allt att ett ja är det mest troliga svaret på den frågan. Även om det verkar som att Iran har motståndskraft för ytterligare månader av krig så ligger det i regimens intresse att få ett slut på konflikten. USA:s blockad av Hormuzsundet stryker såväl Irans tillgång av förnödenheter som deras möjligheter till oljeintäkter. Risken för Trumps vidkommande är att Republikanerna i höstens mellanårsval till följd av kriget förlorar sin majoritet i kongressen. En valförlust skulle innebära att presidentens handlingsförmåga under återstoden av mandatperioden blir rejält inskränkt. Det är inget drömscenario för en president med en uttalad vision om att gå till historien som USA:s bästa president någonsin.

Trump har tydligt lovat att sänka kostnaderna för de amerikanska hushållen. Ett löfte som blir allt svårare att infria ju längre konflikten pågår. Även om USA som nettoexportör av olja inte drabbas direkt av stoppet i Hormuzsundet så stiger energipriser lika snabbt i USA som i resten av världen. Till exempel har bensinpriser när detta skrivs stigit med cirka 40 procent till följd av kriget. Dessutom har konflikten drivit upp kostnaden för konstgödsel vilket slår hårt mot redan pressade amerikanska bönder. Ifall kriget blir långvarigt kan USA:s konsumenter inte heller hoppas på lägre räntor. En ökad inflationsoro har suddat ut alla förväntningar på styrrentesänkningar samtidigt som långa räntor har stigit.

Vilka mål kan USA:s president tänka sig proklamera som uppnådda och lyfta som stora framgångar på hemmaplan? Vilka villkor kan Irans ledning i sin tur acceptera för att nå en lösning? Irans möjligheter att anrika uran är den mest centrala frågan i förhandlingarna. USA uppges kräva att Iran

inte får anrika uran under 20 år medan Iran talar om en paus på fem år. En kompromiss skulle kunna vara tio år, i likhet med det kärnenergiavtal som Obama tecknade med Iran 2015 och som Trump kallat "världshistoriens sämsta" och ensidigt lämnade under sin första mandatperiod. Utifrån en kompromiss skulle en snabb lösning kunna utformas i form av ett enklare avtal. Men, ett avtal som parterna sedan med mindre tidspress kan bygga vidare på.

Mot bakgrund av den höga osäkerheten är marknaden överraskande optimistisk. Ett flertal börsindex befinner sig på nya eller nära tidigare toppnivåer. Det finns fog för den optimismen ifall konflikten blir kortvarig för då finns förutsättningar för en successivt både bredare och högre global tillväxt. Investeringskonjunkturen skulle ta fart ledd av stora offentliga investeringslyft inom infrastruktur och försvar och även av en ökad investeringsvilja i privata företagssektorn. Robusta arbetsmarknader, en normaliserad inflation och låga räntor skulle i sin tur få hushållen att fatta mod och öppna sina plånböcker.

Tidigare tillväxtskillnader i världsekonomin torde i ett positivt scenario samtidigt komma att krympa. En hög amerikansk tillväxt skulle sannolikt dämpas bland annat till följd av den osäkerhet som Trumps politik har skapat på hemmaplan. Istället kan europeisk tillväxt komma att överraska på uppsidan. Tysklands historiska budgetreform har förbättrat tillväxtförutsättningarna inte bara för Tyskland utan för Europa som helhet. Tyskland står inför den största ekonomiska och försvarspolitiska ombyggnaden sedan återföreningen med dramatiska ökning av såväl försvarsutgifter som investeringar i infrastruktur och grön omställning.

Kriget i Mellanöstern har skapat ett ovanligt osäkert världsläge. Vår bedömning är att den väpnade konflikten blir relativt kortvarigt och att effekten på världsekonomin därmed blir övergående. Men det är en bedömning som kan visa sig vara mer av en förhoppning. Vår uppmaning till investerare givet den här inramningen är att se över risken i sin befintliga portfölj. Historien har tydligt visat vikten av att i oroliga tider vara investerad men det betyder inte att man nödvändigtvis ska sitta still i båten om man idag är fullinvesterad. Är man inte nöjd med båten man sitter ska man definitivt överväga byta till en båt med en risk och avkastningsprofil som man är mer komfortabel med.