



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

Krigets längd avgörande för världsekonomin

Varaktigheten i kriget i Mellanöstern som pågår för fullt när detta skrivs blir avgörande för världsekonomin fortsatta utveckling. Kriget styr energipriser och därmed också förväntningar på inflation och tillväxt. Ett kortvarigt krig skulle innebära att dess ekonomiska påverkan blir övergående. Skulle däremot den väpnade konflikten bli utdragen med långvariga störningar av produktion och transporter av olja och gas blir effekten på världsekonomin betydligt mer kännbar.

Varaktigheten i kriget och den brydsamma energisituation som den har skapat kan man just nu bara spekulera om. Osäkerhetsfaktorerna är många. Vad är målet med USA:s och Israels attack på Iran? När anser Trump att målet är uppnått för att börja förhandla med de styrande i Iran? Vilka villkor kommer Irans ledning i sin tur kunna acceptera för att stridigheterna ska upphöra. Är USA:s mål detsamma som Israels? Om så inte skulle vara fallet riskerar konflikten att pågå längre även om USA drar sig tillbaka.

Vår bedömning är att det mest sannolika trots allt är att kriget blir relativt kortvarigt. En bedömning som vi grundar på att USA:s agerande blir avgörande och att man därför måste utgå från vad som ligger i dess presidents intresse. En president som har lovat sina väljare att inte upprepa "tidigare misstag" med långvarigt deltagande med amerikanska marktrupper i militära konflikter. Framför allt har Trump lovat att sänka priserna för de amerikanska hushållen. Bensinpriserna i USA har när detta skrivs stigit med cirka 15 procent till följd av kriget och driver ytterligare på en prisutveckling som redan innan krigsutbrottet pekade åt fel håll för USA:s konsumenter. Konsumenter som inte heller längre kan förlita sig på förhoppningar om lägre räntor. En ökad inflationsoro har nu också nästan helt suddat ut tidigare förväntningar på amerikanska styrträtesänkningar samtidigt som den också fått längre räntor att stiga. Löften till väljarna som inte infrias ökar risken för en inhemsk svekdebatt och för att Republikanerna ska förlora sin majoritet i kongressen. Det är inget drömscenario för en president som vill gå till historien som USA:s största president någonsin.

Förutsättningarna för att den globala tillväxten skulle breddas och successivt bli högre var goda innan kriget bröt ut. Framför allt lovade 2026 att bli året då konsumenterna återigen fattar mod och öppnar sina plånböcker. Robusta arbetsmarknader, en mer normaliserad inflation och låga räntor förväntades få hushållens konsumtionsvilja att växa. Dessutom skulle investeringskonjunkturen ta fart ledda av stora offentliga

investeringslyft inom infrastruktur och försvar och även drivas av en ökad investeringsvilja i privata företagssektorn. Förutsättningar vars relevans nu har blivit helt och hållet avhängig den fortsatta utvecklingen av konflikten. Om vår bedömning att kriget blir relativt kortvarigt skulle visa sig korrekt skulle också utsikterna fortsatt vara positiva för världsekonomin.

Tillväxtskillnaderna i världsekonomin skulle i ett sådant scenario förväntas krympa. En hög amerikansk tillväxt skulle dämpas till följd av den osäkerhet som Trumps politik medfört på hemmaplan. En omvälvande inrikespolitisk omdaning i kombination med fortsatta oklarheter kring handelspolitiken får företag i USA att skjuta investeringar och nyanställningar på framtiden och de amerikanska hushållen att hålla hårdare i plånböckerna. Samtidigt förväntas istället en under lång tid anemisk europeisk tillväxt överraska på uppsidan. Framför allt har Tysklands historiska budgetreform dramatiskt 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. Finanspolitiken får nu för första gången på flera decennier överta penningpolitikens roll att axla ansvaret den europeiska tillväxten. I Sverige har återhämtningen blivit allt tydligare och nu har en även förbättring på arbetsmarknaden blivit synbar. Många av tillväxtmarknaderna kommer i år att göra skäl för sina epitet när osäkerheten avseende energiförsörjningen förhoppningsvis dämpas. En breddad världstillväxt skulle inte bara göra den högre utan även uthålligare.

Kriget i Mellanöstern har skapat ett ovanligt osäkert världsläge. Vår bästa gissning är att den väpnade konflikten blir relativt kortvarigt och att dess effekter på världsekonomin därmed blir övergående. Men det är en optimism som är inbäddad i en betydande osäkerhet – varför denna krönika riskerar att bli något av en dagslända. 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 i ska man definitivt överväga byta till en båt med en risk och avkastningsprofil som man är mer komfortabel med.