



Jørn Kjørsvik,
Daglig leder og partner
Garantum Wealth Management Norge

En motstandsdyktig verdensøkonomi trumfer Trump

Det finnes grunn til å se optimistisk på 2026, selv om det er lett å ramse opp en lang liste med risikoer som kan true denne optimismen. Likevel er forutsetningene gode for at den globale veksten skal bli bredere og gradvis høyere. Framfor alt lover det nye året å bli året der forbrukerne igjen får mot og åpner lommebøkene.

Robuste arbeidsmarkeder, en mer normalisert inflasjon, lave renter kombinert med en avtagende pessimisme ventes å øke husholdningenes vilje til å konsumere. I tillegg blir 2026 året der investeringskonjunkturen tar fart. Denne investeringsoppgangen drives av store offentlige satsinger innen infrastruktur, forsvar og grønn omstilling, og forventes også å bli fulgt av økt investeringsvilje i privat sektor.

En høyere og bredere verdensvekst innebærer også at de globale vekstforskjellene ventes å avta i år. USAs høye vekst forventes å modereres, mens en blodfattig europeisk økonomi antas å få en nødvendig transfusjon gjennom en betydelig mer ekspansiv finanspolitikk. Også mange vekstmarkeder vil gradvis leve bedre opp til betegnelsen når handelspolitisk usikkerhet dempes, selv om den ikke forsvinner helt.

En omveltende innenrikspolitisk omforming, kombinert med fortsatt uklarhet rundt handelspolitikken, får mange amerikanske selskaper til å utsette investeringer og nyansettelser, samtidig som husholdningene holder hardere på pengene. Konsumet, som utgjør over to tredeler av USAs økonomi, vil øke langsommere som følge av et svakere arbeidsmarked.

Lavere jobbvekst skjuler imidlertid at arbeidsmarkedet fortsatt er i balanse. Etterspørselen etter arbeidskraft har falt når bedriftene har blitt mer forsiktige, men samtidig har også tilbudet av arbeidskraft gått ned, blant annet som følge av begrenset innvandring. Et arbeidsmarked i en slags balanse betyr at lønningene fortsatt vil øke, noe som bidrar til å støtte konsumet.

En mer dempet vekst og et mindre overopphetet arbeidsmarked åpner samtidig for amerikanske rentekutt. Samtidig vil de høyeste tollsatsene siden 1930-tallet i økende grad sette spor i inflasjonen, som får vanskeligere for å falle ned mot sentralbankens mål.

Det er likevel positivt at markedet har justert tidligere altfor høye forventninger til hvor mye USAs styringsrente kan bli senket. Det innebærer at tilpasningen i renteforventningene har skjedd uten å skape uro i markedet.

Fremfor alt risikerer et redusert tillitsnivå å bli kostbart for USA på lang sikt. Verdens tillit til USAs økonomi, institusjoner og dermed dollaren har siden finanskrisen vært høy – til og med uvanlig høy. Men denne tilliten har nå begynt å svekkes.

En økt risiko for politisering, ikke bare av pengepolitikken, men også av sammenstillingen av økonomisk statistikk, endrer omverdens syn på USA når påliteligheten i både kompass og kart blir mindre. Ingen dollarkollaps, men en langsiktig svekkelse av dollaren vurderer vi som uunngåelig.

Samtidig som vi forventer at USAs økonomi vil vokse langsommere, tror vi i stedet at en lenge anemisk europeisk vekst vil overraske på oppsiden. Selv om veksten fortsatt skulle være høyere i USA, betyr en krympende forskjell at markedets forventninger kan skifte til Europas fordel.

Kanskje er det slik at USAs tydelige distansering fra EU på mange områder blir den utløsende faktoren som endelig får Europa til å ta seg sammen. Framfor alt har Tysklands historiske budsjett dramatisk forbedret vekstutsiktene, ikke bare for Tyskland, men for Europa som helhet.

Tyskland står foran den største økonomiske og forsvarspolitiske ombyggingen siden gjenforeningen, med dramatiske økninger i både forsvarsutgifter og investeringer i infrastruktur og grønn omstilling. Pengepolitikken har sannsynligvis nådd veis ende, og i stedet blir det finanspolitikken som for første gang på flere tiår får ansvaret for å løfte europeisk vekst.

I Sverige, som ligger foran eurosonen i denne konjunktursyklusen, er oppgangen tydeligere. Selv om forbedringen i arbeidsmarkedet lar vente på seg – noe som er normalt i en oppgangskonjunktur – har både samlet produksjon og konsum vist klare oppganger.

Effektene av Riksbankens rentekutt på 2,25 prosentpoeng siden i fjor vår får dessuten gradvis større betydning for veksten. Også i Sverige tar en mer ekspansiv finanspolitikk over ansvaret fra pengepolitikken for å stimulere økonomien, noe som vil gi raskere utslag i svensk økonomi.

Samlet sett går vi inn i februar 2026 med økt optimisme, men det er en optimisme som fortsatt er innhyllet i flere lag av usikkerhet.