



Jørn Kjorsvik,
Daglig leder og partner
Garantum Wealth Management Norge

Optimisme innbakt i fortsatt usikkerhet

Det er grunn til å møte 2026 med optimisme, selv om det er lett å peke på en ikke ubetydelig liste av risikoer som kan utfordre dette synet. Forutsetningene for at den globale veksten skal bli bredere og gradvis høyere, er likevel gode. Fremfor alt ser det nye året ut til å bli året hvor forbrukerne igjen får mot og åpner lommebøkene. Robuste arbeidsmarkeder, mer normalisert inflasjon, lave renter kombinert med mindre pessimisme ventes å øke husholdningenes forbruksvilje. I tillegg blir 2026 året hvor investeringskonjunkturen tar fart – anført av store offentlige investeringer innen infrastruktur, forsvar og grønn omstilling, og etter hvert fulgt av økt investeringsvilje i privat sektor.

En høyere og bredere global vekst innebærer også at de internasjonale vekstforskjellene ventes å avta i år. Den sterke veksten i USA ventes å modereres, mens en lenge blodfattig europeisk økonomi forventes å få en etterlenget transfusjon gjennom en langt mer ekspansiv finanspolitikk. Også mange fremvoksende økonomier vil gradvis gjøre større ære på betegnelsen, ettersom handelspolitisk usikkerhet dempes – selv om den ikke forsvinner helt.

En gjennomgripende innenrikspolitisk omveltning, kombinert med fortsatt uklarhet rundt handelspolitikken, får mange amerikanske selskaper til å utsette investeringer og nyansettelser. Samtidig holder husholdningene strammere i lommebøkene. Forbruket, som utgjør godt over to tredeler av amerikansk økonomi, vil dermed vokse langsommere som følge av et svakere arbeidsmarked. Den lavere jobbveksten skjuler imidlertid at arbeidsmarkedet fortsatt er i balanse. Etterspørselen etter arbeidskraft har avtatt når bedriftene har blitt mer forsiktige, men samtidig har også tilbudet av arbeidskraft falt, blant annet som følge av redusert innvandring. Et arbeidsmarked i balanse innebærer at lønningene fortsatt vil øke, noe som bidrar til å støtte forbruket. Samtidig åpner lavere vekst og et mindre overopphetet arbeidsmarked for rentekutt i USA – men trolig ikke så mange som markedet i dag håper på. De høyeste tollsatsene siden 1930-tallet vil i økende grad sette spor i inflasjonen, som dermed får problemer med å falle ned mot sentralbankens inflasjonsmål.

Fremfor alt risikerer et svekket tillitsnivå å bli kostbart for USA på lang sikt. Verdens tillit til USAs økonomi, institusjoner – og dermed til dollaren –

har vært høy siden finanskrisen, til og med uvanlig høy. Nå har denne tilliten begynt å bli gradvis uthult. En økende risiko for politisering, ikke bare av pengepolitikken, men også av utarbeidelsen av økonomisk statistikk, endrer omverdenens syn på USA når påliteligheten i både kompass og kart svekkes. Vi forventer ikke noe dollarkollaps, men anser en langsiktig svekkelse av dollaren som uunngåelig.

Samtidig som vi forventer at amerikansk økonomi vil vokse langsommere, ventes en europeisk økonomi som lenge har vært preget av anemisk vekst å overraske på oppsiden. Selv om veksten fortsatt skulle være høyere i USA, innebærer en mindre forskjell at markedsforventningene kan skifte i Europas favør. Kanskje er det USAs tydelige distansering fra EU på flere områder som blir den utløsende faktoren som endelig får Europa til å samle seg. Spesielt har Tysklands historiske budsjettreform dramatisk forbedret vekstforutsetningene – ikke bare for Tyskland, men for Europa som helhet. Tyskland står foran den største økonomiske og forsvarspolitiske omstillingen siden gjenforeningen, med kraftige økninger i både forsvarsutgifter og investeringer i infrastruktur og grønn omstilling. Pengepolitikken har sannsynligvis nådd veis ende, og det er finanspolitikken som – for første gang på flere tiår – må ta hovedansvaret for å løfte europeisk vekst.

I Sverige, som ligger foran euroområdet i denne konjunktursyklusen, er oppgangen tydeligere. Selv om bedringen i arbeidsmarkedet lar vente på seg – noe som er normalt i en konjunkturoppgang – har både samlet produksjon og konsum vist klare oppganger. Effektene av Riksbankens rentekutt på til sammen 2,25 prosentpoeng siden i fjor vår får dessuten gradvis stadig større gjennomslag i økonomien. Også i Sverige tar en mer ekspansiv finanspolitikk over ansvaret fra pengepolitikken for å stimulere økonomien, noe som vil gi raskere utslag i den økonomiske utviklingen.

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