



Jørn Kjorsvik,
Daglig leder og partner
Garantum Wealth Management Norge

Krigens varighet avgjørende for verdensøkonomien

Varigheten av krigen i Midtøsten som pågår for fullt i skrivende stund vil bli avgjørende for verdensøkonomiens videre utvikling. Krigen styrer energiprisene og dermed også forventningene til inflasjon og vekst. En kortvarig krig vil innebære at dens økonomiske påvirkning blir forbigående. Dersom den væpnede konflikten derimot blir langvarig med vedvarende forstyrrelser i produksjon og transport av olje og gass, vil effekten på verdensøkonomien bli betydelig mer merkbar.

Varigheten av krigen og den krevende energisituasjonen som den har skapt kan man nå bare spekulere i. Usikkerhetsfaktorene er mange. Hva er målet med USAs og Israels angrep på Iran? Når mener Trump at målet er oppnådd slik at man kan begynne å forhandle med de styrende i Iran? Hvilke vilkår vil Irans ledelse på sin side kunne akseptere for at stridighetene skal opphøre? Er USAs mål det samme som Israels? Dersom dette ikke er tilfelle, risikerer konflikten å vare lenger selv om USA trekker seg tilbake.

Vår vurdering er at det likevel er mest sannsynlig at krigen blir relativt kortvarig. En vurdering vi baserer på at USAs handlinger blir avgjørende, og at man derfor må ta utgangspunkt i hva som ligger i landets presidents interesse. En president som har lovet sine velgere å ikke gjenta «tidligere feil» med langvarig deltakelse med amerikanske bakkestyrker i militære konflikter. Fremfor alt har Trump lovet å redusere prisene for amerikanske husholdninger. Bensinprisene i USA har i skrivende stund økt med rundt 15 prosent som følge av krigen, og driver ytterligere opp en prisutvikling som allerede før krigsutbruddet pekte i feil retning for amerikanske forbrukere. Forbrukere som heller ikke lenger kan lene seg på forventninger om lavere renter. Økt inflasjonsuro har nå også i stor grad visket ut tidligere forventninger om amerikanske styringsrentekutt, samtidig som den også har fått lengre renter til å stige. Løfter til velgerne som ikke innfris øker risikoen for en innenrikspolitisk tillitsdebatt og for at Republikanerne skal miste sitt flertall i Kongressen. Det er ikke noe drommesenario for en president som ønsker å gå inn i historien som USAs største noensinne.

Forutsetningene for at den globale veksten skulle bli bredere og gradvis høyere var gode før krigen brøt ut. Fremfor alt lå det an til at 2026 skulle bli året da forbrukerne igjen fatter mot og åpner lommebøkene. Robuste arbeidsmarkeder, en mer normalisert inflasjon og lave renter ble forventet å øke husholdningenes vilje til å konsumere. I tillegg skulle investeringskonjunkturen ta fart, ledet av store offentlige investeringsløft innen infrastruktur og forsvar, og også drevet av økt investeringsvilje i privat sektor. Forutsetninger hvis relevans nå er blitt helt avhengig av den videre

utviklingen i konflikten. Dersom vår vurdering om at krigen blir relativt kortvarig viser seg å være riktig, vil også utsiktene fortsatt være positive for verdensøkonomien.

Vekstforskjellene i verdensøkonomien vil i et slikt scenario forventes å avta. En høy amerikansk vekst vil dempes som følge av den usikkerheten Trumps politikk har medført på hjemmebane. En omfattende innenrikspolitisk omstilling, kombinert med fortsatt uklarhet rundt handelspolitikken, får selskaper i USA til å utsette investeringer og nyansettelser, og amerikanske husholdninger til å holde hardere på pengene. Samtidig forventes det at en lenge svak europeisk vekst kan overraske på oppsiden. Fremfor alt 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. Finanspolitikken ser nå for første gang på flere tiår ut til å overta pengepolitikken rolle som drivkraft for europeisk vekst. I Sverige har oppgangen blitt stadig tydeligere, og nå er også en forbedring i arbeidsmarkedet synlig. Mange av fremvoksende markeder vil i år kunne leve opp til betegnelsen sin, dersom usikkerheten rundt energiforsyningen dempes. En bredere global vekst vil ikke bare gjøre den høyere, men også mer robust.

Krigen i Midtøsten har skapt et uvanlig usikkert verdensbilde. Vår beste vurdering er at den væpnede konflikten blir relativt kortvarig, og at dens effekter på verdensøkonomien dermed blir forbigående. Men det er en optimisme som er omgitt av betydelig usikkerhet – og denne kronikken risikerer derfor å bli bare en døgnflue.

Vår oppfordring til investorer gitt dette bakteppet er å gjennomgå risikoen i sin eksisterende portefølje. Historien har tydelig vist hvor viktig det er å være investert i urolige tider, men det betyr ikke nødvendigvis at man skal sitte helt stille dersom man i dag er fullt investert. Er man ikke fornøyd med båten man sitter i, bør man definitivt vurdere å bytte til en med en risiko- og avkastningsprofil man er mer komfortabel med.