



Stadsskulderna i fokus

Makrobrev från Erik Penser Bankaktiebolag 110808

De senaste veckorna har de stora växande statsskulderna i Europa och USA åter hamnat i fokus på de finansiella marknaderna världen över. Det är dock inte något nytt som hänt utan dessa skulder har växt i ungefär lika mycket som vi förutspådde i vår senaste konjunkturprognos (januari-2011).

Däremot indikerar marknaden en tro på att de förslag som lagts inte kommer få någon större positiv effekt på statsskulderna. Den rådande marknadsvy pekar samtidigt på att de förslag som lagts kommer dämpa tillväxten påtagligt vilket skulle påverka företagens vinster negativt. Detta har de senaste veckorna medfört att börskurserna sjunkit i flertalet länder. Detta trots att företagen i bl.a. USA, Tyskland och Sverige (troligen ännu fler) redovisade de högsta vinsterna någonsin under ett kvartal. Normalt brukar detta få en positiv effekt på världens börser.

Att USA inte lyckades komma överrens om att höja skuldtaket tills sista dagen (2/8-2011) har ökat misstron mot det politiska systemet i USA. De förslag till besparingar som presenterats är dessutom än så länge tämligen oklara. Detta bidrog till ratinginstitutet StandardPoors nedgradera USA i fredags. Vår bedömning är att denna nedgradering borde kommit för flera år sedan och tidpunkten för nedgraderingen var olämplig. De två andra stora ratinginstituten, Moodys och Fitch, har dock inte nedgraderat USA och meddelade så i samband med överenskommelsen den 2 augusti att man lämnade betyget oförändrat.

Liksom tidigare tror vi att de stora statsskulderna påverkar tillväxten negativt. Enligt en ofta citerad studie av Kennet Rogoff, *Its different now*, så brukar tillväxten dämpas påtagligt i länder där statsskulden överstiger 90% av BNP. Problemet är att underskottet i såväl USA, Japan som flera länder i Europa överstiger denna nivå. Men detta är heller inte något nytt.

Tillväxten i västvärlden har varit mycket svag de senaste fem åren. I genomsnitt ökade BNP med ca 1 procent per år i OECD länderna, medan de ökade med 6,6 procent per år i Emerging markets. 84 procent av världens tillväxt kom från Emerging markets under samma tidsperiod i Emerging markets uppgår dessutom den genomsnittliga statsskulden till knappt 40 procent av BNP och är sjunkande. Det vill säga förutsättningarna för god tillväxt i dessa länder är fortsatt mycket goda.

/Sven-Arne Svensson, Chefekonom, Erik Penser Bankaktiebolag