

## Lågkonjunkturer kom av sig.

Att förutse början på en lågkonjunktur har visat sig vara en komplex övning. Senaste två år har det varit solid konsensus i uppfattningen om en förestående lågkonjunktur. I olika omgångar har data som huvudsakligen mäter framtidstron påvisat en ökande grad av osäkerhet. Detta har oftast varit kopplat till politisk oro, osäkerhet kring effekten av en mindre expansiv penningpolitik samt risken för ett långvarigt handelskrig.

Oron för ekonomiska oväder var obefogad, börsfall på 10 % till 15 % har återhämtat sig och data från verkligheten har visat att riskerna för krasch var överdrivna.

Ekonomiens olika aktörer har trots spådomar om svåra tider inte reagerat med åtstramningar. Fenomenen förbryllar, prognosmakare och institutioner sliter med förklaringsproblem.

Frågan man bör ställa sig är om det finns relevanta skäl för att ekonomiens aktörer (hushåll, offentlig förvaltning och företag) borde dra åt svångremmen.

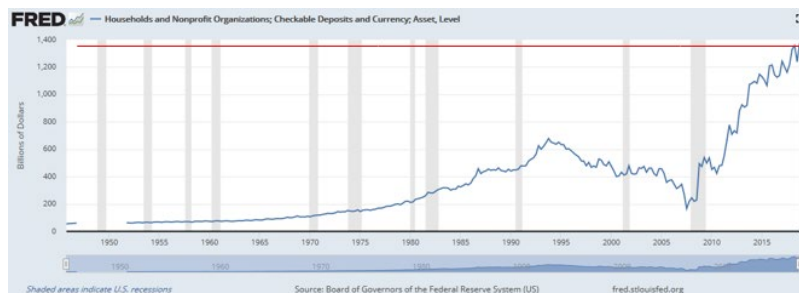
För att besvara frågorna bör man kartlägga om det finns förändringar i volymen tillgängliga resurser som motiverar en åtstramning.

## Kreditkostnader i % av nettoinkomst hos amerikanska hushåll



Skuldsättningen hos amerikanska hushåll har kommit ned från 98 % till 76 % av BNP. Skulderna absorberar en stadig mindre del av inkomsterna och frigör därför resurser till konsumtion och sparande. Hushållens kostnader för skulder som procent av nettoinkomst är på historiskt låga nivåer och majoriteten har fasträntelån med långa löptider.

## Banksparandet



Volymen i likvida bankmedel har förändrats radikalt och ligger på nivåer vi aldrig tidigare har sett. Trots en tydlig förändring i beteendet hos hushållen har delar av frigjorda resurser hittat vägen ut i den reala ekonomin. Real tillväxt vid senaste observation var 3,2 % och överraskade igen på uppsidan.

Fenomenet är inte unikt för USA, även Kina uppvisade starka siffror med en tillväxt på 6,4 %, servicesektorn som utgör ca 57 % av ekonomin växte med 7 %. Tillväxten inom IT sektorn var hela 21,2%. Storleken på volymökningen kan jämföras med ett Schweizisk BNP på drygt 670 miljarder Euro.

Inbromsningen i Europa verkar ha kommit av sig, Spanien redovisade preliminära BNP siffror för Q1 med en slutsiffra på 0,7 % i kvartalstillväxt. Företagens investeringar ökade markant. Om denna aktivitet håller i sig under resten av året kommer slutresultatet (även detta år) ligga 40 % över institutionernas prognoser. Enligt spanska centralbanken minskade hushållens

skuldsättning mot BNP med en hel procentenhet under sista kvartalet 2018 till 58,6%. Fortsätter utvecklingen kommer siffran ligga under det europeiska genomsnittet vid utgången av året.

Enligt Spanska centralbanken fortsätter volymen av dåliga lån att minska, vid utgången av 2018 var volymen osäkra lån mindre än bankernas avsättningar för att täcka eventuella kreditförluster.

Även Italien visar på ökad aktivitet med 0,2 % i kvartalsväxt. Nettoexport och inhemskefterfrågan bidrog gemensamt till volymökning.

#### Varför kom lågkonjunkturen av sig?

När osäkerheten hos ekonomins aktörer ökar kan effekten bli en självuppfyllande profetia som i sig har kraft att generera en lågkonjunktur. När man tittar på mängden osäkra faktorer och onyanserad medialt fokus har risken för detta sällan varit högre.

Trots denna motvind visar det sig igen (och igen) att kraften från underliggande realekonomi är starkare. Sen vändningen sommaren 2013 har realekonomisk styrka varit undervärderad, sannolikt kommer även nuvarande prognoser avvika från faktiskt utfall.

Några djupare betraktningar finns på nedan länk

<http://www.hagakapital.com/2019/04/25/har-marknaden-fel/>

[ruben@hagakapital.com](mailto:ruben@hagakapital.com)