

Vilka effekter får Trumps vinst i presidentvalet på den svenska fastighetsmarknaden?

Helt oväntat för i princip alla politiska bedömare och prognosinstitut vann Republikanernas presidentkandidat Donald Trump gårdagens amerikanska presidentval. Utöver detta vinner dessutom republikanerna majoriteten i både representanthuset och senaten (från att tidigare endast ha haft en majoritet i representanthuset).



Arvid Lindqvist, Head of Research
arvid.lindqvist@catella.se

Trump's ekonomisk-politiska program är inriktat på att stimulera den amerikanska tillväxten genom att begränsa frihandel och invandring. Han är tydligt kritisk till de planerade frihandelsavtalen med Europa (TTIP) och Stillahavsländerna (TPP), och presidenten har stora möjligheter att påverka detta område. Vidare vill Trump omförhandla flera befintliga handelsavtal (som exempelvis det nuvarande handelsavtalet, NAFTA, med Mexiko och Kanada). Eventuellt kommer han också vara hårdare i sin retorik mot Kina och betrakta landet som valutamanipulator, för att

därmed kunna motivera importtullar på kinesiska varor.

Det för tidigt att avgöra vika effekter detta får på världshandeln och handelsrelationerna med EU, men det kommer sannolikt inte vara positivt. För Sverige kan det få stora konsekvenser. Sverige är en liten exportberoende ekonomi, och trots att den svenska BNP-tillväxten just nu helt och hållet drivs av inhemsk konsumtion och investeringar, så står exporten för ungefär hälften av Sveriges BNP.

Reaktionerna på de finansiella marknaderna var initialt häftiga, men lugnade ner sig markant under dagen, särskilt efter Trumps segertal som hade en tydligt försonande underton (kl 14.40 idag står dagsförändringen för OMX Stockholm 30 på -0,4 procent, medan den 10-åriga statsobligationsräntan har gått upp några punkter till 0,29). De finansiella marknaderna kommer dock vara volatila framöver. Delvis eftersom

det är så osäkert hur den kommande politiska inriktningen i USA kommer att se ut, men även för att stora delar av de viktiga toppositionerna inom den amerikanska administrationen från och med januari kommer att innehas av oerfarna och möjligen kontroversiella personer.

“**Mer protektionism och minskad frihandel minskar dessutom tillväxtpotentialen i världsekonomin samtidigt som det leder till ett högre inflationstryck och högre långräntor.**

När det gäller den amerikanska ekonomiska politiken styrs den till betydande delar av kongressen. De reformer som Trump har annonserat i valrörelsen kommer därmed sannolikt att urvattnas innan de blir

skarpa förslag. Förslagen är dock så extrema att även urvattnade reformer kommer att få stor ekonomisk påverkan. Under kommande år kommer sannolikt USA:s politik innefatta betydande finanspolitisk stimulans i form av skattesänkningar och offentliga satsningar, mestadels i form av infrastrukturinvesteringar och satsningar på försvaret. I och med att den amerikanska ekonomin i dagsläget ligger nära fullt kapacitetsutnyttjande kommer det leda till högre löner och stigande inflation.

Beroende på hur stora reaktionerna blir på de finansiella marknaderna under kommande veckor så är det troligt att Federal Reserve skjuter upp den räntehöjning som är planerad i december. Trump är dock mycket kritisk till Fed-chefen Jane Yellen och den expansiva penningpolitik som har bedrivits sedan finanskrisen. Vi kommer sannolikt att se en betydligt stramare penningpolitik framöver, vilket också kommer att krävas i och med att en expansiv finanspolitik driver upp inflationen. Vidare kommer den amerikanska statens lånebehov att öka, vilket leder till att långrän-

torna stiger. Effekten blir initialt låga långräntor (i och med den osäkerhet som valutgången skapar), men på lite längre sikt kommer långräntorna stiga. Mer protektionism och minskad frihandel minskar dessutom tillväxtpotentialen i världsekonomin samtidigt som det leder till ett högre inflationstryck och högre långräntor. (Den snabba globaliseringsprocess som skedde under 1990- och 2000-talet är en viktig orsak till att räntor och inflation trendmässigt har sjunkit sedan mitten av 1980-talet.) Högre långräntor kommer vidare att leda till en starkare dollar på sikt, vilket skulle kunna leda till förnyad turbulens på finansmarknaderna i tillväxtländerna (i och med att företagssektorn i tillväxtländerna i Sydostasien har stora dollarlån).

För Sveriges del innebär det att vi går från en tioårsperiod med stark (inhemskt driven) BNP-tillväxt i kombination med en importerad låg inflation och låga långräntor – till en makromiljö med svagare BNP-tillväxt, högre inflation och något högre långräntor. Initialt kan valresultatet innebära att Riksbanken är något

mer expansiv i sin penningpolitik, men på lite längre sikt kommer ett högre globalt inflationstryck leda till åtstramningar. Det är en utveckling som ligger relativt väl i linje med Catellas nuvarande marknadsvy. När den ekonomiska tillväxten faller minskar hyrestillväxten och vakansrisken ökar. Samtidigt minskar investerarnas riskvilja och kredittillgång, vilket både ökar de genomsnittliga direktavkastningskraven och skillnaderna i direktavkastningskrav mellan A-, B- och C-lägen.

Den svenska fastighetsmarknaden kommer dock vara ett fortsatt höginträsant investeringsalternativ. Anledningen är att Sverige trots allt har en fortsatt god tillväxtpotential, samt en likvid och transparent fastighetsmarknad. Mycket talar för att den cykliska avmattning som verkar komma under 2017 blir relativt kortvarig. Högre direktavkastningskrav och skillnader mellan A-, B- och C-lägen blir istället en köpsignal för framsynta investerare.