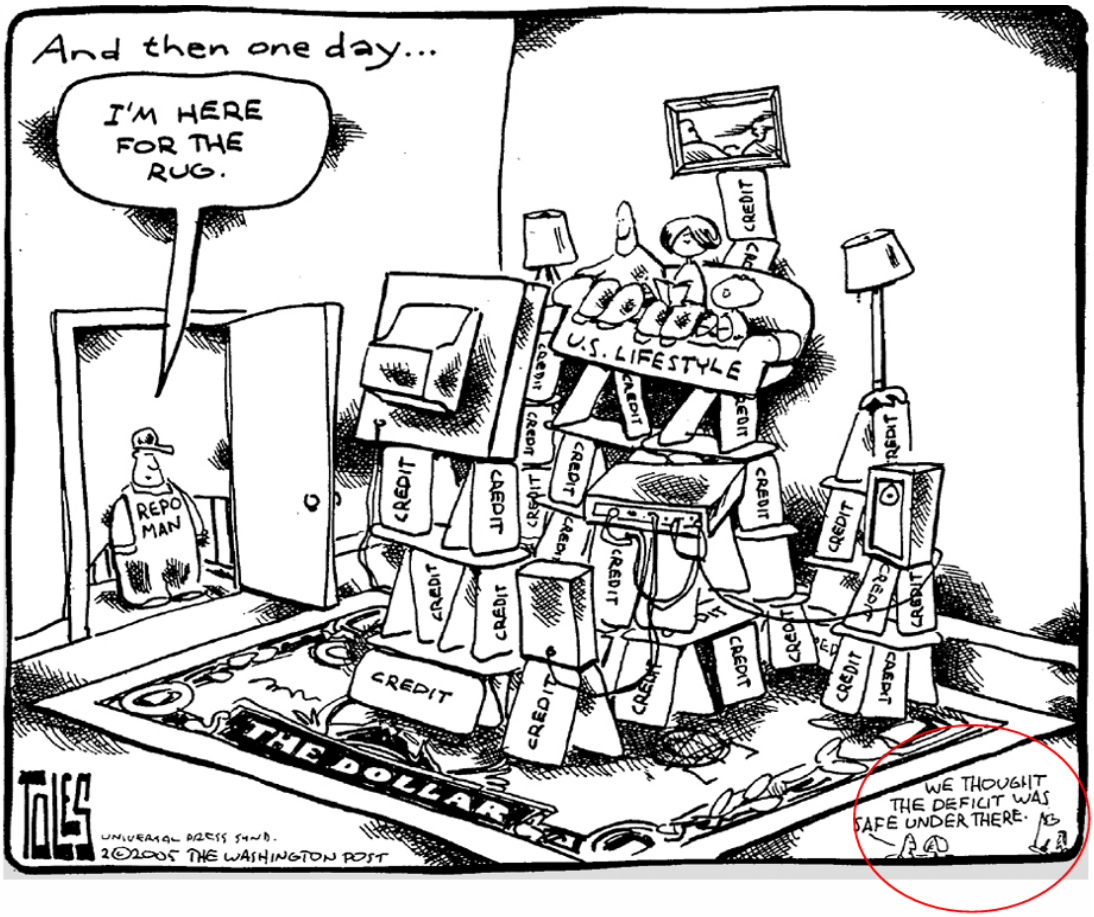
- S



När rasar korthuset

"Jag är här för mattan" säger mannen i dörren. Och om han tar den rasar hela korthuset, vilket tydliggör hur ekonomin i världen ser ut just nu.

Hög skuldsättning är en stor orosfaktor. I USA och Frankrike överstiger respektive statsskuld ländernas BNP. Den höga skuldsättningsgraden driver upp de långsiktiga räntorna och hög inflation pressar upp de kortsiktiga räntorna.

Obalanser i enskilda länders ekonomier leder till spänningar inom länder och även på sikt mellan länder. Förvaltare kan inte enbart se till enskilda företag utan måste parera stor osäkerhet i omvärldsparametrar.

Bland relevanta omvärldsparameterar kan nämnas att uppsvinget för AI bolag gynnar tillverkningsindustrin, även
om några produktivitetshöjningar ännu inte syns.

Europeisk industri står under stort konkurrenstryck. Ett exempel är

tillverkningskostnaderna hos biltillverkaren VW:s tre fabriker i Tyskland, Portugal och Kina. Exemplet visar med all önskvärd tydlighet hur svårt det är att behålla tillverkningsindustri i Europa. Och nu blir det läskigt på riktigt. I Tyskland är kostnaden för att tillverka en bil 4850 dollar, i Portugal kostar det 2385 dollar och i Kina i1078 dollar. Det är alltså mer än fyra gånger så dyrt att tillverka samma bil i Tyskland som i Kina. Resultatet är att Tysklands bilindustri, som tidigare varit en av Västvärldens ekonomiska lokomotiv, håller på att försvinna.

De 10 största AI-bolagen (Hyperscalers) utgör idag en större andel av det samlade börsvärdet än motsvarande bolag vid tidigare börsyror, som t.ex japanska bolag (på 1980-talat) och IT-bubblans bolag (vid milleniumskiftet). Frågan är vilken intjänandeförmåga dessa bolag har när investeringsboomen är över?

Den höga värderingen på Hyperscalers drar med sig värderingar uppåt även för traditionella bolag med lägre tillväxt. Problemet är att IT-bolagen inte tjänar några pengar.

Hyperscalers lånar dessutom mer än andra noterade bolag. Skulderna i stora ekonomier som USA och Frankrike skenar samtidigt som ländernas intäkter står still. Att låna till räntor trycker upp räntenivån ytterligare. 30-åriga räntan i USA närmar sig 6% och 10-åriga räntan i Frankrike 5%. Sverige med en låg statsskuld ligger den lägsta långsiktiga (10-åriga) räntan lägre än samtliga jämförbara Västländer.

Kloka förvaltare hittar och investerar i bolag som styr sin egen framtid (oftast mindre innovativa företag) i den bemärkelsen att dessa bolag inte är lika beroende av den allmänna konjunkturen, som de stora bolagen är.

Denna analys baseras på en rapport från kloka förvaltare hälsar

Lars-Olof (LO) Landin
Grundare och huvudredaktör tankesmedjan Kreaprenör®
www.creapreneur.se