

## LITTERATUR

ROLF ENGLUND:

### Fakta och spekulatlon om finanskrisen

Det är nog många som håller med om vad som sägs i moderaternas programförslag "Allsidighetens samhälle" (s 63) om att "en årslön på banken ger en handlingsfrihet och en beredskap, som i dag alltför ofta saknas". I krisens Sverige 1993, när det fria näringslivets symboliska flaggskepp Skandinaviska f d Enskilda Banken kanske måste förstatligas, tillfälligt givetvis, av Sveriges enligt egen uppgift mest kompetenta regering, undrar väl de flesta av oss hur det har kunnat bli så här.

Johan Lybeck: **Finansiella kriser förr och nu.** SNS Förlag 1993

Den som vill sätta av några väl använda timmar för att finna en viktig del av förklaringen kan med fördel ägna den tiden åt boken *Finansiella kriser förr och nu* av Johan Lybeck. Han är professor i nationalekonomi vid Handelshögskolan i Göteborg och samtidigt VD för Finanskonsult AB, Stockholm. Det är en mycket lärd bok som Johan Lybeck har producerat. Litteraturlistor och notförteckningar är värdefulla och långa, en viktig sak som alltför ofta saknas. Därigenom har den som vill lära sig ämnet verkligen chansen och Lybeck torde ha goda möjligheter att få boken antagen som kurslitteratur vid våra universitet och handelshögskolor.

Den svenska finanskrisen inleddes den 25 september 1990 då finansbolaget Nyckeln inte kunde "rulla" (ersätta) förfallande marknadsbevis, en 80-talets låneform liknande bankcertifikat. Dessförinnan hade utlåningen (stocken, inte den årliga nytlåningen) under 1986-89 i det närmaste fördubblats. Sedan 1970-talet hade aktierna i Stockholm stigit mer än i

Tokyo. Enligt ett diagram i boken hämtat från Enskilda Research hade fastighetspriserna i Sverige under åren 1980-1989 i runda tal fördubblats för småhus, sexdubblats för flerbostadshus och kanske femtondubblats för kontorshus (för att därefter halveras). Det finns likheter med krisen på 20-talet där orsakerna enligt Lybeck låg i "en djup lågkonjunktur 1920-21, förstärkt av en kraftfullt åtstramande penningpolitik med mycket höga realräntor". Lybeck jämför den reala och finansiella utvecklingen i Sverige och världen under 1920-, 30- och 1980-talen. Enligt honom skulle den svenska finanskrisen 1990-92 förklaras av "en förändring i attityder. För första gången på 20 år inser företagarna att det är de själva som har ansvaret för sina företags framtid och inte statsmakterna". Lybecks förord är daterat den 20 september 1992, nästan på dagen två månader före det att riksbanksfullmäktige gav upp och lät den svenska kronan flyta.

Han påpekar att, till följd av kreditförluster och behov av ökad lönsamhet för att få upp kapitaltäckningen, bankernas räntegap (mellan in- och utlåning) ökat "från ibland nästan ingenting på 1970-talet till n 8 procentenheter", ett faktum som gör att de skötsamma låntagarna av bristande konkurrens tvingas bära onödigt höga räntekostnader.

Der är inte utan förväntan man slår upp kapitlet elva, med rubriken "Slutsatser: Vad orsakade kriserna (förr och nu)?" Olika förklaringar ges och förkämparna för olika teorier indelas i "hard-line monetarists, soft-line monetarists, soft-line non-monetarism och hard-line non-monetarism". Men föga överraskande ges inga bestämda svar. Lybeck hänvisar till



Kindlebergers klassiska bok (Manias, Panics, Crashes) och skriver att mänskligheten alltid tycks ha behov av spekulation, alltifrån tulpaner på 1600-talet till Lotto på 1900-talet. Spekulation hänger samman med förväntningar. Det är därför fullt rationellt att fortsätta att köpa i en marknad som (även av en själv) anses fundamentalt övervärderad, så länge man väntar sig att det skall finnas one more fool som skall köpa de aktier eller fastigheter som jag själv kommer att sälja, innan marknaden rasar samman. Men inte ens Hans Thulin klarade den saken.

Lybeck slutar sitt kapitel om vad som orsakade kriserna med en nu allmän uppfattning, nämligen att "slutsatsen torde vara den att bankkriser är svårare att förutsäga än vad man i efterskott kan tycka". Att inte Johan Lybeck funnit De Vises Sten skall inte läggas honom till last. Hans bok är faktarik och uppslagsrik och är nödvändig att läsa för alla som nu sätter sig ner för att förstå vad som har hänt.

Kanske dock Johan Lybeck är lite för optimistisk när han förringar riskerna för en omfattande bankkris i Japan. Detta eftersom "Japan fortfarande är en kommando-ekonomi". Myndigheterna skulle tvinga fram stödköp av aktier och tvinga goda banker (om sådana finns?) att överta de svaga. Inte heller tror han att dagens kris kan utvecklas till en 30-talskris. Han hänvisar där till H P Minsky (författare till "Can IT happen again?" och "Longer

Waves in Financial Relations: Financial Factors in More Severe Depressions"). Men Minsky kan nog läsas på flera sätt (liksom Keynes). Till det man odelat kan instämma i är Johan Lybecks dedikation "Till Erik Dahmén, som lockade in mig i nationalekonomin. Om bankerna hade lyssnat mer till honom, hade denna bok inte behövt skrivas".

Till det som bekymrar är det faktum att människor, även bankdirektörer, riksbankschefer och politiker, kan ta miste. Kriser händer inte med nödvändighet utan beror på felaktiga beslut. Den här gången kommer vi inte att göra samma misstag som på 30-talet. Den här gången kommer vi att göra andra misstag, som en engelsk bankman lite uppgiven har suckat. Ett misstag som kan drabba Sveriges ekonomi nu är att alla inblandade av naturliga skäl saknar erfarenhet av rörliga växelkurser, finansiella kriser och en integrerad världsekonomi. Det kan bli så att den svenska riksbanken och andra beslutsfattare av okunskap hanterar de nu väldiga valutaströmmarna ut och in i Sverige (och finansieringen av budgetunderskottet på påstådda 200 miljarder kr) på ett sådant sätt att åtstramningen blir hårdare än avsett.

Och vad händer när både Tyskland och Japan följer USA och England och Sverige ner i recessionens stålbad?