

Makten färdas med ljusets hastighet



I augusti 1993 hade tre spekulationsattacker mot den europeiska växelkursmekanismen (ERM) tvingat ned francen under dess lägsta tillåtna nivå mot D-marken. Det tidigare bandet på 2,25 procent ersattes med ett på 15 procent. I september var ERM i praktiken krossad.

Ett valutasamarbete som bygger på 15 procents variation är naturligtvis ett skämt – det krävs franska politiker för att hävda att ingenting allvarligt egentligen har hänt. Att – som Carl Bildt efter det fallerade kronförsvaret – kalla ett misslyckande för ett misslyckande hör inte till politiskt god ton överallt.

För att i någon mån dölja misslyckandet höll den franska

centralbanken räntan uppe. Devalveringen mot D-marken blev bara 3 procent. Dock flöt francen – möjligheterna till spekulationsvinster var i stort sett borta. Tråkigt för valutahandlarna förvisso, men allra tråkigast för mannen på gatan som inte längre hade marknaden att hoppas på när den politiska eliten lät prestige i stället för ekonomiskt förnuft styra valutapolitiken.

Olika takt

Vi vet vad som orsakade ERM:s kollaps. De europeiska ekonomierna utvecklades i olika takt, och ibland åt olika håll. De spänningar det innebär när dessa olikheter inte kan utjämnas genom variationer i valutakurserna kan på sikt inte hanteras i demokratier. Spekulanterna vet

detta. Det är så de (flesta av dem...) tjänar pengar.

Men, varifrån kommer resurserna? Trots allt byggde t ex ERM på organiserat samarbete mellan de europeiska centralbankerna. Bundesbank bl a – knappast en representant för de svaga grupperna i samhället.

Riktig marknad

Svaret är, enligt Millman, att det efter Bretton Woods-systemets sammanbrott och i och med den snabbt ökande världshandeln har uppstått en riktig marknad för valutor – en marknad som helt och hållet bygger på modern informationsteknologi (vem vill påstå att IT inte spelar någon roll?).

Svaret är också nya finansiella instrument. I praktiken betyder detta att det finns olika sätt att låna pengar på kort sikt, och att man kan sprida riskerna för dessa lån. Ett ytterligare svar är datatekniken. Valutahandeln

The Vandals' Crown: how rebel currency traders overthrew the world's central banks. Millman, J, Gregory, New York, Free Press, 1995.

är i stor utsträckning sofistikerad och teknisk. Stor räknekapacitet är en grundförutsättning. Millman skriver om dataexperterna: "För bara några år sedan ägnade sig den här sortens människor åt att konstruera satelliter som kunde nå yttre rymden, eller stridsledningssystem i det kalla krigets skugga. Nu arbetar de på valutamarknaderna..."

Stryka flagg

Dessa tre förutsättningar är symbiotiska, men de är framför allt radikalt *nya*. Det är inte orimligt att anta att centralbankschefer och politiker är, eller har varit, i stort sett okunniga om utvecklingen och vad den frambragt.

Inte bara ERM utan även andra regleringssystem med mäktiga intressenter har fått stryka flagg inför marknaden. På våren 1992 försökte Mitsuo Sato, fd skattebyråkrat och chef för Tokyobörsen att med hot och lämpor tvinga på Singapores finansmarknad de japanska reglerna. Anledningen var att den japanska börsen i allmänhet värderades annorlunda, och lägre, där än i Japan.

Tidigare hade japanerna utnyttjat statskontrollerade pensionsfonder eller helt enkelt "antytt" för privata investerare vad de borde göra för att hålla kurserna uppe – nödvändigt med tanke på att japanska banker kunde hålla (en för marknaden hemlig mängd!) aktier som egenkapital. När marknaden blev

internationaliserad – en utveckling som började redan på 70-talet – försvann den möjligheten. Singaporianerna, mer intresserade av sitt lands framtid som finansiellt centrum än som finansiell lydstat under japanska regleringsbyråkrater, gav inte med sig. Ett månghundraårigt finansiellt system, i princip fullständigt statskontrollerat, hade på tio år svepts bort av marknaden.

Ingenting kan i själva verket stå emot. Varje dygn omsätts ungefär 1 300 miljarder dollar – bokstavligen med ljusets hastighet – på världens finansmarknader. Lägg ihop värdet av all olja, alla bilar, flygplan, råvaror, ja, ta allt av varor och tjänster som handlas med, och du kommer ändå bara upp i en bråkdel av det värdet. Resten av handeln syftar till spekulationsvinster på marknader där "lång sikt" är tio minuter. Valutamarknaden är naturligtvis intimt sammanlänkad med alla andra marknader.

Ordning på finanserna

Sedan den oundvikliga kraschen för Bretton-Woods är trots allt valutamarknaderna en av de få anledningarna för regeringar att hålla ordning på ett lands finans-, valuta- och näringspolitik. Saxen klipper med båda skänklarna. Länder som slarvar drabbas av flykt från valutan, och länder som upprätthåller disciplin belönas i samma mån. Inte

oväntat drömmer politiker om olika sätt att dölja effekterna av slapp finanspolitik. Stram penningpolitik är ett sätt, dyrbart och tidsbegränsat. En valutaunion i Europa är ett mer långsiktigt sådant, och enligt många kunniga bedömare en mycket god idé.

Fåfång förhoppning

Förhoppningen om att euron i en framtida valutaunion inte skall drabbas av "vandalernas" härjningar – om Europa inte kan bryta sin trend mot allt mer sönderreglerade marknader och samhällen – är dock fåfång. Dollar, yen och andra valutor från stater med fria och snabbt expanderande ekonomier kommer alltid att finnas tillgängliga. Likaså länder som i likhet med Singapore inser fördelarna av att tillhandahålla mer eller mindre oreglerade marknadsplatser.

Tankar på en omsättningskatt på valutahandel (en "Tobin-skatt") är populär bland politiker. Denna idé är dock från 50-talet. Då hade regeringar och riksbanker i princip suverän kontroll över sina valutor, och internationella transaktioner utfördes i princip med sedlar efter tillstånd från myndigheterna. Tankar på att införa en Tobin-skatt är i dag som att stå vid Niagarafallen med en vattenkran och fundera över var man skall kunna skruva i den (och hur man skall kunna stänga av vattenflödet medan man utför

arbetet).

Millmans bok är väl värd att läsa. Han är ekonomijournalist och har skrivit för *Forbes*, *Barron's* och *The Institutional Investor*. Jämfört med Connollys *The rotten heart of Europe* är boken lika bra men mer pedagogisk,

mindre tendentiös och inte så proppad med förkortningar och storpolitiskt skvaller (*The rotten heart...* är dock ren njutning för EU- och EMU-konnässörer och 40 procent tjockare).

Möjligen borde *The Vandals' crown*

ha en varningstext från socialstyrelsen: "Boken kan vara skadlig för din hälsa. Särskilt om du är riksbankschef, finansminister eller EMU-entusiast som tidigare har haft hjärtbesvär."

PER SCHLINGMANN:

Digital revolution på väg

Någon skrev för ett tag sedan att det blivit politiskt korrekt att vara skeptisk mot IT; att se faror, snarare än möjligheter i utvecklingen. Om det är så, ja då är Nicholas Negroponte och Bill Gates definitivt politiskt inkorrekta i sina böcker *Leva Digitalt* respektive *Vägen till framtiden*.

De är båda öppet optimistiska inför den framtid de spår växa fram. Och det är stora förändringar vi har att vänta oss, så stora att ordet förändring är otillräckligt värdeladdat för att beskriva effekterna av utvecklingen. Negroponte menar att utvecklingen

sker exponentiellt och att våra liv kommer att bli digitala. Vår tillvaro, såväl i arbets- som vardagslivet, kommer att vara en funktion av databitar – inte atomer. Bill Gates kallar den stundande utvecklingen för en kommunikationsrevolution.

Utvecklingen och spridningen av tekniken kommer enligt dem båda att berika vår fritid, lösa upp geografien, minska användningen av naturresurserna, ge oss mer kontroll över våra liv och skapa nya marknader och nya arbetstillfällen. För att bara nämna några exempel.

Men de sätter också upp ett varningens finger. Många kommer att bli arbetslösa, vi kommer att få

bevittna digital vandalism på Internet och intrång i våra privatliv. De negativa effekterna är dock i hög grad generationsrelaterade; de som växer upp i den allt mer digitaliserade tidsåldern kommer att anpassa sig och öka sin välfärd, medan de som lever kvar i industrisamhällets strukturer kommer att få svårt att anpassa sig, såväl kulturellt som kompetensmässigt.

Förklara tekniken

De båda böckernas verkliga förtjänster ligger dock inte i att leverera oss för- och nackdelar utan istället att förklara tekniken och vilka effekter den kan komma att få på våra liv. För den som vill förstå – eller snarare försöka få ett hum om – vart utvecklingen kan leda, rekommenderar

Leva Digitalt, av Nicholas Negroponte, Bonniers, 1995

Vägen till framtiden, av Bill Gates, Nordstedts, 1995