

De stora kraschernas anatomi

av Börje Lindström

Stockholm, 21 februari 2000

De stora börskrascherna är långt mer sällsynta än de stora jordbävningarna.

Under 1900-talet hade vi bara en stor, global börskrasch - den under 20- och 30-talen - men en rad mindre och i jämförelse harmlösare krascher i olika länder och regioner.

Vissa brukar säga att börsen kraschar titt som tätt och att kurserna alltid går upp snart igen, men liksom jordbävningarna har krascherna olika styrka och när de riktigt stora börsskalven kommer tar det mycket lång tid för aktierna att återhämta sig.

Effekten av en börskrasch beror alltså på dess magnitud och denna avgörs i sin tur av vilka spänningar som under dagarna, veckorna, månaderna, åren, decennierna och århundradena byggts upp i det finansiella systemet.

Många sätter likhetstecken mellan Wall Street-krascherna 1987 och 1929. De menar att kraschen 1929-32 aldrig behövt ske om dåtidens centralbankschefer varit lika kloka som 1980-talets, men glömmer då att påfrestningarna i 80-talens globala ekonomi inte hade hunnit bli lika väldiga som de i 20-talets slut.

I dag är däremot spänningarna i det finansiella systemet långt starkare än någon period under 1900-talet och faran för en världsomspännande krasch av större magnitud än 1930-talets är påtaglig.

Första säljvågen

Stora jordbävningar brukar precis som vissa börskrascher inledas med en serie förskalv, och när så huvudskalvet kommer är förödelsen ögonblicklig och total. Där upphör likheterna, ty de stora krascherna är aldrig rättframma och snabbt avklarade.

De stora krascherna är bedrägliga och manipulativa. Först den dag det mesta av börsvärdet sopats bort, är den stora kraschen ett fullbordat faktum.

Tyvärr är det så att igen i början av en krasch kan avgöra dess format, men även om de stora krascherna aldrig upprepar sig exakt finns det några tumregler värda att känna till.

Praktiskt taget varje stor krasch börjar med en

väldig säljvåg, vilken ibland föregåtts av en tids måttlig men ändå oroande nedgång. När säljvågen väl tagit fart faller priserna dramatiskt - dagliga fall med tio procent eller mer är ingen ovanlighet - och många professionella aktörer bestämmer sig nu för att sälja av den enda orsaken att "alla andra gör det".

Att garvade placerare visar ett flockbeteende i nedgångarna är inte alls underligt, eftersom de sprungit i flock även under den tidigare uppgången - ofta säger ju de stora aktörerna att de "köper för att inte hamna på efterkälken".

Börskraschen 1987 är ett exempel på denna, de professionellas masspsykos. När kurserna störtök ringde fondförvaltarna sina mäklare. Mäklarna har i vanliga fall alltid en förklaring - ibland en mycket långsökt sådan - till varför kurserna går upp eller ned. Men hösten 1987 sade de: Vi vet inte, vi undrar också.

Detta att mäklarna inte kan förklara ett kursfall skapar panik hos den enskilde förvaltaren. Om inte han vet och inte mäklarna vet, finns det kanske några som vet något vi andra inte vet - och det är förstas därför de säljer - då säljer jag också!

Andra säljvågen

Så småningom självdör den första säljvågens panik, vanligtvis efter några månader, och påfallande ofta bottnar nu nedgången 38 procent från kurstoppen - fallet på den svenska börsen 1998 var t.ex. 39 procent.

Nu sker en återhämtning. Oftast en våldsam sådan. De som sålde i kursfallet byter raskt fot och börja köpa igen - några av dem skäms. I takt med att börsen stiger rapporterar massmedia att de ekonomiska utsikterna ser bättre ut än på länge och att aktierna kommer att nå nya höjder inom något år. Så sker vid varje riktigt stor krasch - USA:s befolkning var i januari 1930 övertygade om att det värsta var över och framtiden målades i de ljusaste färger.

Då - när kurserna klättrar upp mot den tidigare kurstoppen - kommer plötsligt den andra säljvågen. Den är mycket sällan lika dramatisk som den första, men lång, seg, utdragen och faktiskt psykiskt nedbrytande.

Börsen faller nu i en jämn, sugande lunk med någon eller några procent per dag. Då och då sker plötsliga kursryck uppåt - ibland sex, sju procent upp på en enstaka dag - och detta lockar alla dem som inte sålt att behålla sina aktier i stället för att sälja med förlust. Hoppet är det sista som överger människan, brukar det heta.

När denna andra, uttröttande säljvåg når ned till den första säljvågens botten är börsen i ett mycket kritiskt läge. Om kurserna nu vänder upp kan man andas ut - börsfallet är sannolikt avklarat. Men om kurserna sjunker igenom botten är risken hög för att den stora kraschen verkligen har satt igång.

De 38 procent som den första säljvågen sopade bort är ett intet mot vad som nu följer. Ty i denna andra, avslutande säljvåg brukar mellan 62 och 90 procent av börsvärdet utplånas. 1932 slutade kraschen på minus 89 procent.

Ingen nedgång är dock den andra lik. Hela krascenariot här ovan - alltså en nedgång med nära 90 procent - kan till syvende och sist visa sig bara vara den första delen av ett ännu större mönster. Det låter förstas osannolikt, men börsstatistiken från 1690-talet fram till i dag visar att en sådan gigantisk krasch faktiskt har förekommit.

Den stora kraschen i London 1720 - Söderhavsbubblan - sopade på ett par år bort närmare 90 procent av börsvärdet, men det dröjde till 1784 - alltså hela 64 år - innan börsen nått sin absoluta botten - fallet blev således över 90 procent.

Kraschflaggan hissad

Jag är tämligen övertygad om att de inre spänningar som byggts upp i den globala börskurvan sedan 1700-talets slut, förr eller senare kommer att åstadkomma en världsomspännande krasch vars verkningar ingen i dag kan göra sig en föreställning om.

Att världen i allmänhet, och USA i synnerhet, befinner sig i den största finansiella bubblan någonsin är när denna artikel skrivs ingen allmän åsikt. Ändå är den inte så ovanlig som man kan tro. Det senaste året har en lång rad analytiker, ekonomer och politiker hissat den röda kraschflaggan - till och med nu senast IMF (Internationella Valutafonden).

Det finns med andra ord gott om varningar för en kommande finansiell härdsmälta - precis som det gjorde 1720 och 1929, precis som det gjort inför varje betydande krasch.

Tyvärr brukar det vara så att den stora massan bestämmer sig för att ta del av varningarna först när katastrofen är ett faktum.

Artikeln är hämtad från borjelindstrom.se