

# Börsbubblan i Sverige

av Börje Lindström

Stockholm, 15 december 1999

- Vi har definitivt övergett alla de beprövade värderingsmodellerna och det vi ser just nu känns inte sunt.

Så uttryckte sig en svensk mäklare i början av december 1999 om uppgångarna i IT-bolagen. Bolagen steg med 30-40 procent - om dagen. Dessa kursexplosioner var sannolikt avslutningen på det fyrverkeri som börjat redan 1980. Stockholmsbörsen hade sedan dess, mätt i Affärsvärldens Generalindex, stigit med långt över 5000 procent.

Den svenska börsen är inte ensam. Börsuppgången är global, från USA till Finland, Brasilien till Grekland och Sydafrika till Australien. Kursfyrverkeriet har alltså pågått över hela världen sedan 1980-talets början.

## *Eufori och framtidstro*

Då och då har de ständigt stigande kurvorna vänt ned med stor dramatik, bara för att efter varje nedgång vända snabbt upp igen. Börskraschen i Europa hösten 1998 - ett fall på 40 procent för Sveriges del - var ett minne blott hösten 1999.

Ändå hade, när Ryssland ställde in sina betalningar i augusti 1998, ett finansiellt Tjernobyli varit ytterst nära. Den högbelånade fonden Long Term Capital gjorde så ofantliga förluster att den höll på att åstadkomma en kedjereaktion där alla på en gång började kräva igen sina lån, med följd att det kapitalistiska systemet skulle brytas sönder.

Men mot 1900-talets slut genomsyrades börserna av eufori och framtidstro. Få var intresserade av den smygande, globala skuldskrisen och Ryssland lämnades åt sitt öde.

## *IT-bolagens uppgångar*

I denna väldiga våg av optimism utgjorde IT-bolagen börsernas glittrande kronjuveler. Industrisamhället var dött och begravet - kylskåpen skulle i framtiden själva beställa mjölken och webben läsas i mobiltelefonerna. En värld av fred, frihet och gränslösa förtjänster väntade alla aktieköpare.

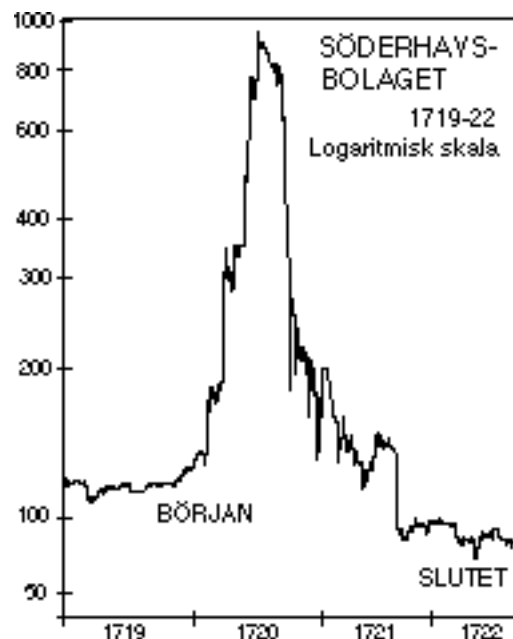
På Stockholmsbörsen lät det avdankade bolaget Svenska Koppar i november 1999 förstå

att man tänkte ägna sig åt "IT, internet och telekom". Bolaget visslade iväg från som lägst 20 öre till som högst 30 kronor - en ökning med 15000 procent - fastän ingen, utom huvudägaren, hade en aning om exakt vad bolaget skulle syssla med.

Här snuddar tanken vid Söderhavsbubblan i London 1720 - en tidpunkt när börshumöret visade en topp liknande dagens. Bland företagen som steg i kölvattnet på Söderhavsbolaget fanns där ett med "storslagna utsikter, men ingen får veta vilka de är". Londonborna kastade sig över aktierna.

Naturligtvis är IT en del av framtiden. Men revolutionerande teknik ger inte alltid väldiga vinster. USA hade i 1900-talets början 2000 biltillverkare. I dag återstår tre. Det är inte lätt att tjäna pengar på ny teknologi.

Det finns skäl att anta att kursutvecklingen för de allra flesta IT-bolagen - världen runt - i stort kommer att likna den för Söderhavsbolaget, vilket på knappt ett år steg med nära 1000 procent, för att sedan falla tillbaka till en nivå lägre än den vid uppgångens början.



Diagrammet över Söderhavsbolagets uppgång och fall är typiskt för alla spekulationsmanier.

### *Lägre BNP - högre aktiekurser*

De väldiga globala börsuppgångarna beror inte på att tillväxten i ekonomin är högre än tidigare. Tvärtom. Västvärldens BNP är lägre i dag än för 40 år sedan. Arbetslösheten är högre, liksom statsskulden och realräntorna.

Uppgångarna sedan 1980-talets början beror på spekulation. Aktierna har stigit på en euforisk känsla och inte på ekonomiska fundamenta. Det är därför kurserna inte kan motiveras av "de beprövade värderingsmodellerna".

Spekulationen i sig - alltså övertygelsen om ständiga uppgångar - har nu blivit motorn i många länders ekonomier - USA är det mest lysande exemplet under 1990-talet, Japan var det under 1980-talet.

### *Japan i rädsla och skräck*

I dag är Japan det enda riktigt viktiga, nattsvarta undantaget på den soliga börskartan. Tokyobörsen nådde sin spekulationstopp redan 1989. 1990 kom kraschen och tio år senare noteras Nikkei-index fortfarande mer än 50 procent under 1989 års nivå.

Den japanska ekonomin - världens näst största efter USA - visar fortfarande inga tecken på återhämtning. Den japanska staten har skuldsatt sig upp över öronen, men inte ens när man gett bort pengar till medborgarna för att öka konsumtionen har någon förbättring förmärkts.

Medan kursfyrverkerierna lyser upp himlen i väst är Japan ett land i rädsla och skräck inför framtiden. En opinionsundersökning gjord sommaren 1999 gav vid handen att två tredjedelar av de tillfrågade var övertygade om att Nord-Korea inom kort skulle anfälla Japan med kärnvapen.

Japans sociala humör kommer sannolikt att också bli vårt, när väl västvärldens färggranna aktiebubblor svartnar och spricker, ty stora krascher ödelägger inte blott spekulanternas konton. De föder också en social rädsla och slutligen en aggressivitet vilken, om det vill sig illa, leder till krig.

### *Aktiebubblan kolossal*

De krascher vi i västvärlden sett 1987 och 1998 är obetydliga korrigeringar i jämförelse med den stora kraschen på Wall Street 1929. Men Wall Street-kraschen 1929 var i sin tur av en mindre dignitet än den globala kraschen i 1700-talets början - Söderhavsbubblan och Mississippibubblan.

Eftersom vår tids spekulation med alla mått mätt överglänser den under 1910- och 1920-talen, finns det viss anledning att tro att vi kan stå inför en krasch större än den som ledde till 1930-talsdepressionen och därefter Andra världskriget.

Den allmänna meningen i dag är att USA:s centralbank genom räntesänkningar och ökad penningmängd kan förhindra en global krasch. Detta är också vad man regelbundet gjort sedan kraschhösten 1987. Världen har räddats, men aktiebubblan har blivit kolossal.

### *Det kollektiva omedvetna*

Naturligtvis förbättras och förfinas ständigt människans teknologi, men människan själv förändras inte. Den mänskliga psykologin är den enda konstanten i en för evigt föränderlig värld.

Den schweiziske psykiatrikern Carl Gustav Jung införde inom psykiatrin begreppet "det kollektiva omedvetna" - en mänsklighetens gemensamma historiska reservoar, ur vilken vi omedvetet hämtar sedan urtiden nedärvda föreställningar och handlingsmönster.

Jung kallade föreställningarna för arketyper eller "urbilder". En sådan urbild är elden. En annan är klippstupet. En tredje och i alla tider mycket laddad urbild är den flygande fågeln.

Under lång tid har vi i våra tidningar, datorer och TV-apparater sett hur den urgamla drömmen att flyga förverkligats i de stigande börsdiagrammen. Börserna har stigit likt en Ikaros, högre och högre mot himmelfästet.

Till slut har den enskilde inte förmått motstå det kollektiva omedvetnas obetvingliga vilja att bli del av denna väldiga, till synes eviga, uppåtrörelse. Individ efter individ har därför - ibland till sin egen förundran - uppgått i den stora massan av fondsparare, day-traders och aktiehajar.

Den väldiga ökningen av köpare har förstås drivit upp aktiepriserna till än högre nivåer och likt Ikaros ignorerar nu det frisvävande kollektivet alla varningsord.

### *Klippstupet*

Problemet med väldiga börsuppgångar är dock att de plötsligt smälter ihop när det ser som allra ljusast ut.

De riktigt stora krascherna kommer som en blix från en klar himmel, vilket för de allra flesta gör det omöjligt att hinna sälja innan det är för sent. "Bra väder är aldrig bestående" skrev

Roger Babson en tid innan Wall Street-kraschen 1929.

Ikaros flyger nu allt närmre solen. Ingen vet när kraschen kommer, men när den anländer kommer en hel värld's omedvetna urbild av fågeln att byta plats med klippstupet - människans uråldriga rädsla för att falla.

När sedan fallet börjar drivas det precis som uppgången fram av en känsla, men euforin är nu utbytt mot känslan av skräck. Och aktierna som under solskensåren steg långt över "alla de beprövade värderingsmodellerna" sjunker i avgrundsmörkret långt under dem.

Men - tröst för ett tigerhjärta - ingen stor katastrof har någonsin inneburit slutet på världshistorien. Mänskligheten har alltid hämtat sig från sina väldiga krascher och kommer att så göra även i framtiden.

Det finns därför på lång sikt - många decennier framåt - goda skäl att vara optimistisk om såväl människans som aktieprisernas utveckling. Men, för att tala med national-ekonomen John Maynard Keynes, på lång sikt är vi alla döda.

*Artikeln är hämtad från [borjelindstrom.se](http://borjelindstrom.se)*