

ket populärt radioprogram om ekonomi och placeringsfrågor. För en tid sedan startade han också en TV-show med samma inriktning. Steget till att börja skriva böcker på samma tema blev därför inte särskilt stort. Hans första placeringsrådgivningsbok¹ föreligger nu på svenska under titeln *Paul Erdmans Investeringsguide* (Forum, 1985). Boken är ämnad att vara en populärt hållen handbok för alla som förvaltar kapital, eget eller andras. Den kan även med fördel läsas av var och en som är allmänt ekonomiskt intresserad utan egna kapitalplaceringsproblem.

Investeringsklimatet

Boken är indelad i tre avsnitt. I det första ger författaren sin syn på vilka faktorer som är viktigast för investeringsklimatet. Redan i det andra kapitlet dras bokens huvudtes upp, nämligen att det finns två möjliga scenarier för världsekonomin utveckling under det närmaste årtiondet.

Det första, mer pessimistiska, scenariot går ut på att de obalanser som uppkommit i världsekonomin genom u-ländernas enorma utlandsskulder och de västliga industriländernas alltför stora budgetunderskott så småningom leder till starka inflationsimpulser. När man börjar bekämpa dessa med kreditåtstramningar kommer det internationella banksystemet i gungning. För att hindra en ödeläggande finansiell kollaps tvingas därför industriländerna med USA i spetsen att släppa upp den penningpolitiska bromsen, med en hög inflation som följd.

Enligt det alternativa scenariot har vi istället just påbörjat en ny tillväxter där vi med hjälp av den högteknologiska industrins snabba utveckling på ett smidigt sätt snabbt växer oss ur dagens balansbrister. Erdman menar att vi inom kort kommer att befinna oss vid ett vägskäl, där vi kommer att svänga in på endera av dessa två vägar. För den enskilde placera- ren gäller det att vara mycket uppmärksam på vilken väg som materialiseras. Att komma underfund med detta i tid, d v s helst före alla andra, är nyckeln till framgång.

Paul Erdman:

Paul Erdmans Investeringsguide

Den amerikanske författaren Paul Erdman har ett mycket mångskiftande liv bakom sig. En framgångsrik bankkarriär i Schweiz fick ett abrupt slut strax innan Erdman fyllde 40 år. De schweiziska myndigheterna ansåg att Erdmans egen bank hade spekulerat alltför äventyrligt i råvarukontrakt och Erdman själv hamnade i fängelse. Där inledde han en ny och mycket framgångsrik karriär som romanförfattare. Redan under fängelsetiden slutförde han sin första roman, *The Billion Dollar Killing*, en thriller i internationell bankmiljö. Boken innebar också att en helt ny litterär genre, s k financial fiction eller fi-fi, hade skapats.

Snart började Paul Erdman också slå sig på placeringsrådgivning till privatpersoner. Han har under flera år lett ett myc-

¹ Engelska originalets titel *Paul Erdman's Money Guide*, Secker & Warburg, London, 1984.

Det är i detta sammanhang fyra faktorer vars utveckling man måste studera:

- penningmängdsökningen
- inflationen
- räntan
- tillväxttakten i ekonomin

Ett flertal kapitel i bokens första del ägnas åt att försöka ge en förståelse för grundläggande ekonomiska samband. Detta görs genom att med grova penseldrag måla upp 1900-talets ekonomiska historia och att söka dra vissa lärdomar därur. Varför drabbades vi av den stora depressionen på 30-talet? Vad låg bakom den kraftigt ökade inflationen och samtidigt ökningen av arbetslösheten under 70-talet? o s v. Tyngdpunkten ligger på att förklara vad som inträffat under de senaste 15 åren. Enligt den Erdmanska historieskrivningen är det framförallt kombinationen av oljeprischocker och stor statlig upplåning till konsumtionsändamål som drastiskt minskade tillväxten under 70-talet och fram till början av 80-talet. Tidigare hade hög arbetslöshet resulterat i minskad inflation, men detta samband verkade nu inte längre gälla.

Dilemmat sägs bli desto större eftersom låg inflation i själva verket betyder låg arbetslöshet ty "våra företag, industrier, banker och byggnadsföretag tycks oförmögna att handskas med det dubbla problem som det innebär att ha både hög inflation och höga räntor".

Framtiden

I bokens andra avsnitt diskuteras förutsättningarna för om den optimistiska eller pessimistiska prognosen ska slå in. Här betonas ännu en gång den ekonomiska tillväxtens betydelse för att lösa de grundläggande obalanserna i världsekonomin. Den tidigare så höga tillväxttakten anses ha berott på följande faktorer: låga energikostnader, låg inflation, låga räntor, en snabbt expanderande världshandel och ett integrerat globalt banksystem. Enligt resonemanget i boken skulle en kraftig oljeprisminskning, något som vi ju faktiskt just nu upplever, kunna starta en kumula-

tiv tillväxtprocess. Eftersom denna process initieras av en positiv utbudschock kan tillväxten uppehållas utan allvarliga inflationsimpulser. Skatteintäkterna kommer att öka och världshandeln att expandera. Detta skulle på ett smidigt sätt minska de tidigare så allvarliga underskottsproblemen i både i- och u-länder. Därmed undanröjs också den förut så överhängande risken för en internationell bankkras.

Om detta scenario infrias med säg tre procents inflation och fyra procents årlig tillväxt rekommenderas investeraren att främst satsa på aktier, obligationer, dollar och andra finansiella tillgångar. Om däremot den pessimistiska prognosen skulle uppfyllas får vi en period av högre inflation. Det bästa skyddet mot denna är att satsa på placeringar i reala tillgångar, såsom guld, silver och fastigheter. Även tillflyktsvalutor som schweizerfrancs och yen blir i ett sådant läge intressanta.

Placeringsmöjligheterna

I bokens tredje avsnitt görs en detaljerad genomgång av de viktigaste placeringsmöjligheterna. Varje alternativ diskuteras utifrån hur de kan tänkas utvecklas, givet en viss utveckling för de fyra centrala variablerna penningmängd, inflation, räntor och tillväxttakt. Resonemanget i dessa kapitel beskriver de placeringsmöjligheter som finns att tillgå för amerikaner och engelsmän. Många av dessa möjligheter är tillsvidare stängda för oss svenskar t ex valutor, utländska värdepapper och varor. Detta gör kanske avsnittet något mindre intressant för den svenske läsaren.

I det avslutande kapitlet ger författaren sin syn på hur man bör placera sina tillgångar under resten av 80-talet. Han tror inte ensidigt på vare sig det optimistiska eller pessimistiska scenariot, men vi kommer att ha fortsatt låg inflation, om än inte lika låg som just nu. Däremot menar han att tillväxten inte kommer att vara obrutet hög. Sparandet i världen kommer knappast att bli tillräckligt stort för att finansiera budgetunderskotten utan störningar. Detta kommer att ställa krav på

placerarens timing. Det gäller att vid rätt tidpunkt växla mellan finansiella och reala tillgångar. Varje placerare bör med jämna mellanrum sätta sig ned och tänka igenom vad han tror om den makroekonomiska utvecklingen under de närmaste åren. När man väl genom denna analys bestämt sig för en allmän placeringsinriktning kan man vid behov ta hjälp av experter för att investera i rätt aktie eller satsa på de rätta reala tillgångarna.

Ett sympatiskt drag i boken är betoningen av att en allmän förståelse för de makroekonomiska sambanden är av avgörande betydelse för att lyckas med sina placeringar. Detta står i bjärt kontrast till svenska böcker på området. Dessa är huvudsakligen fyllda med juridiska fiffigheter. Detta är naturligtvis delvis en reflex av de svenska skattereglernas större snårighet, men förklaras säkert till en del av att svenska placeringsexperter tenderat att underskatta betydelsen av att förutse olika placeringars lönsamhet utifrån vad som kan tänkas hända i ekonomin i stort. Vem förutsåg i slutet av 70-talet att det statliga budgetunderskottet skulle få en starkt positiv effekt på aktiekurserna?

Slutligen några negativa synpunkter på boken. Tyvärr finns en del brister i översättningen, som lätt skulle kunnat undvikas om en fackekonom konsulterats. Exempelvis skriver man verklig tillväxt och verkligt värde när man menar real tillväxt och realvärde. Vad är efterfrågereflection och grundläggande inflation? Författarens slutsatser är ibland lite väl vidlyftiga, t ex påstås det att låg inflation alltid leder till höga realräntor. Det finns också på tok för många sakfel i boken (vilket gör att den i vissa stycken ger ett aningen slarvigt och hastigt ihopkommet intryck). Ibland kommer dessutom en viss, aningen irriterande, fördomsfullhet i dagen. Vad sägs om följande karaktäristik av valuta-handlare. "De människor som sysslar med dessa ting är en härlig samling. Samtliga dricker och röker en hel del och står sålunda i en behaglig kontrast till dessa skenpuritanska grupper som är så vanliga nu för tiden . . . Ett sådant risktagande i kombination med rökning och alkohol

kräver naturligtvis sin tribut och dessa män blir i likhet med trafikledare tidigt utbrända".

Fil kand *Magnus Henrekson*
 Nationalekonomiska institutionen
 Göteborgs universitet