

Robert Weil, känd finansman och ägare till Proventus, är bekymrad över de enorma skuldborg som både konsumenterna och länderna i västvärlden har dragit på sig. Han ser ingen genväg ur krisen och tycker att det är svårt att ge investeringsråd i dagsläget.

”Tillväxten är snedfördelad”

Du har pratat länge om att svenska investerare har intresserat sig för aktier och att obligationer har varit en underskattad investeringsform i Sverige. Hur ser du på läget i dag?

– Det är och har varit sådant fokus på aktier och för lite intresse och kunskap om obligationer. Under de senaste tio åren har den som investerat i aktier inte fått något betalt för den extra risk han tar. De senaste hundra åren har riskpremierna för aktier varit runt 5 procent, men på senare år har den varit noll och det är självklart inte tillfredställande att man inte fått betalt för risk.

Varför är det så?

– Jag tror att det till stor del har historiska orsaker. När valutaregleringen avskaffades drevs kurserna upp i skyn under 1980- och 1990-talet. Och när AP-fonderna fick nya placierungsreglementen så fick de ökade möjligheter att öka sina innehav av aktier, men man borde inte ha glömt bort företagsobligationer som ju är en investeringsform som ligger mellan aktier och riskfria statsobligationer.

Hur ser det ut i andra länder.

Är kunskapen större där?

– Ja, på en del håll, kanske främst i USA. Investmentbanken Drexel Burnham Lambert som skapade junkbond-marknaden var väldigt skickliga på att värdera obligationer. De bidrog i hög grad till att vitalisera och omstrukturera det amerikanska näringslivet på 1980-talet. Sedan blev de slarviga och de och marknaden kraschade. Men finansieringsformen och kunskapen fanns kvar och kom tillbaka.



TOMAS ÖNEBERG/SCANPIX

– Historiskt har vi varit vana vid att tillväxten kommit löntagarna tillgodo. Under ett trettiotal år efter andra världskriget skapade en väl fördelad tillväxt ett välstånd som vi i västvärlden inte har varit i närheten av under modern tid, säger Robert Weil.

Efter Lehman-kraschen blev det populärt med företagsobligationer även i Sverige.

Vad hände sedan?

– Efter kraschen 2008 gick botten inte bara ur aktie- marknaden utan också företagsobligationsmarknaden; räntor på företagsobligationer med viss risk hamnade på mellan 15 och 20 procent. Och självklart skapades då ett intresse. Men som en följd av intresset återhämtades marknaden för företagsobligationer ganska snart och återgick till en mer normal nivå. Vi har sett liknande situationer, exempelvis för cirka tio år sedan, när ABB och Ericsson hade svårigheter och räntorna på deras obligationer nådde nivåer på mellan 15 och 20 procent. Ingen bevakade dem då.

Hur ser du på läget nu med

den stora skuldkrisen i Västvärlden?

– Historiskt har vi varit vana vid att tillväxten kommit löntagarna tillgodo. Under ett trettiotal år efter andra världskriget skapade en väl fördelad tillväxt ett välstånd som vi i västvärlden inte har varit i närheten av under modern tid. Vi hade också en ny situation när kvinnorna kom ut på arbetsmarknaden; plötsligt var det i många fall två i familjen som bidrog till att öka inkomsterna. Den tiden var en guldålder för den växande medelklassen, och det skapade i sin tur en ökad köpkraft och en ökad skatteförmåga. Men under de senaste 20 till 30 åren har fördelningen förändrats och västvärldens löntagare har inte fått sin del av tillväxten. I stället har vi nu överbelånade löntagare och

nationer med ekonomiska obalanser där skatteunderlagen inte är tillräckliga för att återskapa en balans. På grund av den här obalansen finns det i dag egentligen ingen möjlighet att öka skatteuttagen hos majoriteten av löntagarna och, som vi sett under det senaste året, har det skapat en situation där ett flertal av västvärldens statsobligationer inte längre ses som riskfria. Alltför många länder kommer att ha svårigheter att öka sin upplåning. Och det blir inte bättre av demografin, främst den europeiska. Det europeiska pensionssparandet kommer behövas och alltför lite är reserverat för våra framtida behov.

Ser du inga ljuspunkter?

– Företagens vinster har under en lång tid utvecklats bättre än någonsin och deras balansräkningar är ofta utmärkta. Sverige och Tyskland är exempel på länder som har och har haft stor glädje av att efterfrågan på investeringar i kanske främst det tillväxtstarka Asien. Vår styrka på kort sikt är att vår industri är mer investerings- än konsumentinriktad; något som i sin tur borde göra oss mer motståndskraftiga i ett läge när köpkraften hos västvärldens konsumenter är i fortsatt risk att försvagas. Vad som händer på längre sikt återstår att se.

Till sist: vad skulle du rekommendera en god vän som vann en miljon kronor i dag att investera pengarna i?

– Nej snälla, måste jag ge investeringsråd? Det är alldeles för svårt...

JON ÅSBERG

jon.asberg@affarsvarlden.se