

Lärdomar av Kreugerkraschen och andra ekonomiska kriser

HENRIC BORGSTRÖM

Redan som liten 12-årig gosse fick jag sommarjobb på Aftonbladets redaktion i gamla Klarakvarteren mitt över från Centralen. Jag cyklade den långa vägen från ett idylliskt Lidingö förbi Stadion till den brusande storstaden.

När jag kom hem efter första dagen i juni 1954 frågade min pappa vad jag hade gjort på tidningen: »Jag sprang med papper åt redaktörerna och fyra gånger gick jag in till tidningens ägare och gav honom senaste upplagan av Aftonbladet, han hade mörk kostym, reste sig upp varje gång och tackade.» Min pappa for upp som en projektil ur soffan där han alltid låg och läste och utropade: »Va, har du träffat Ivar Kreugers bror?»

Pappa berättade den spännande historien om familjen Kreuger och när jag sedan sommar- och söndagsarbetade som vaktmästare på tidningen snappade jag upp så mycket jag kunde för att glädja med berättelser om flera av den tidens kulturpersonligheter som fanns i huset, Sven Stolpe, John Landquist som litteraturhistoriker deltagit i Strindbergsfejden 1910–12, naturskildraren Bengt Berg (Eriksberg i Blekinge), med flera. Jag blev mycket tidigt intresserad av det offentliga livet. Jag minns till exempel mycket klart två år senare hösten 1956 uppståndelsen när Torsten Kreuger sålde Aftonbladet och Stockholms-Tidningen till LO, tidningarna bytte partifärg från folkpartiet till socialdemokraterna.

Torsten Kreuger lade grunden till det som hans fyra år äldre bror Ivar Kreuger utvecklade till ett världsomfattande imperium, det var nämligen Torsten som utifrån familjens två små tändsticksfabriker i Kalmar och Mönsterås efter sammanslagning med några andra tändsticksfabriker skapade den så kallade Kalmartrusten. Tändsticksfabriker fanns ju i många större städer liksom mejerier och bryggerier på 1910-talet, tändstickor var ju då en nödvändighetsvara innan elbelysningen helt tog över. Några år senare slog Torstens äldre bror Ivar samman gruppen med Jönköpingstrusten till Svenska Tändsticks AB.

Torsten Kreuger tecknade det första avtalet där familjen lånade ut pengar till staten Polen och fick i gengäld tändsticksmonopol i landet. Han köpte senare de båda tidningarna i Stockholm främst för att försöka rentvå sig från det justitiemord han hävdade att han blivit utsatt för, en åsikt han fick stöd för av ett antal framstående jurister. Kreuger dömdes för att ha friserat redovisningen i en massafabrik och ett kraftverk, Högbroforsen i Jämtland i samband med ett obligationslån, det skedde efter Ivar Kreugers död i Paris 12 mars 1932 vilken ju utlöste massvis med konkurser. Depressionen efter Wall Street-kraschen 1929 förvärrades av den äldre brodern Ivars död, Torsten Kreuger hävdade att man behövde en syndabock efter broderns död. Jag återkommer till Ivar Kreuger, världens då vid sidan av JP (Jack) Morgan mest kände finansman under 1920- och början av 30-talet, ett kändisskap som håller i sig än i dag åtminstone i finanskretsar.

Båda bröderna Kreuger blev civilingenjörer, Ivar redan som 19-åring, Han åkte till USA och Sydafrika där han drev krog. Som 25-åring hade han i Chicago lärt den nya betongbyggnadstekniken, tog hem den till Sverige och lärer sig med byggmästaren Paul Toll. Företaget Kreuger & Toll bildades, något som skulle låta tala om sig världen över. Ett av de första husen de byggde var Myrstedts matthörna i början av Kungsgatan, hörnet Norrlandsgatan, än idag att det är ett gediget hus. De byggde också Kungstornen, grunden till Stockholms stadshus samt Stockholms stadion till sommarolympiaden 1912.

Det gick lysande, nere i Kalmar utvecklade Torsten nya tändsticksmaskiner i företaget Arenco. Tändsticksbolaget hade som mest i slutet av 1920-talet 250 tändsticksfabriker i 34 länder, därav monopol i 25 av dem. Han köpte några små massafabriker i Norrland och bildade SCA, gruvor i Västerbotten som blev Boliden, han byggde mängder med fastigheter i centrala Stockholm som blev börsnoterade Hufvudstaden, idag med Fredrik Lundberg som huvudägare (Lundberg köpte så sent som på 1990-talet det vilande byggbolaget Kreuger & Toll). När baksidorna i bottenvåningarna på fastigheterna var svåra att hyra ut som affärslokaler startades Svensk Filmindustri, Ivar kontrollerade också Ericsson, var störste ägare i Skandinaviska Banken som hade placerat en tredjedel av alla tillgångar som lån till Kreugergruppen, vilket skulle bli förödande för banken. Ivar Kreugers imperium var många gånger större än Wallenbergarnas, som på den tiden inte köpte industrier aktivt utan nöjde sig med att ta hand om de som råkat på obestånd, allt för att skydda Enskilda Bankens fordringar.

Ivar Kreuger hade våningar i Paris, Berlin, New York och på Villagatan i

Stockholm, de två högsta våningarna i nummer 13, de styckades sedan till 4 våningar, jag har för övrigt varit i en av dem och tyckte mig förnimma gamla tider.

Kreuger såg sig själv som en fredsmäklare och deltog i en fredskonferens i Paris i slutet på 1920-talet. Hans idé var att föra överskottskapital från USA efter första världskriget till Europa som hade skriande brist på kapital, han kunde erbjuda lägre räntor än andra eftersom han tog igen pengarna via alla tändsticksmonopol. Det var så han ådrog sig missnöje, rentav fiendskap från världens andre ledande finansman JP (Jack) Morgan. Kreuger kunde ju låna ut billigare.

Det var allmänt omvittnat att Ivar Kreuger hade en enastående förmåga att med sitt lugn och detaljkunskaper skapa förtroende, han uppträdde inte som försäljare utan mer som framgångsrik storkapitalist och fick finansministrar, bankmän och industrifolk att söka upp honom. Kreuger hade allt i huvudet, inte ens hans närmaste man Krister Littorin hade en överblick över företagsgruppen, än mindre av finanserna. Kreuger ville aldrig visa upp en dålig affär, hellre stödköpte han aktier och han lanserade debentures, ett mellanting mellan aktier och obligationer. Ivar Kreugers olika bolag gav hela tiden allt högre utdelningar även när depressionen rasade som värst, ett sätt att locka investerare till nästa emission. Men det har i efterhand visat sig att det ibland var andra än själva bolaget som via hemliga lån sköt till pengarna för utdelningen.

Kreuger hade efter Wall Street-kraschen sålt kontrollen av Ericsson till amerikanska ITT, som dominerades av JP (Jack) Morgan som ju var starkt irriterad över Kreugers framfart i finansiella affärer och krävde återgång av Ericssonaffären. Morgan hotade att se till att Kreuger hamnade bakom lås och bom eftersom han hittat några oklarheter i Ericssons bokföring.

Under tvisten förföll Kreugergruppens egna räntebetalningar och utlovade lån till nya stater, Sveriges riksbank tvingades unikt nog att låna ut pengar till Kreuger när han satt fast i New York. Till slut tog han båten Ile de France till Rouen, sex dygns resa, tåg till Paris, dit hans närmsta medarbetare infunnit sig samt riksbankens ledning, några andra bankdirektörer. Dessutom påstås Kreuger ha varit skuggad av utsända från JP Morgan.

Han kom till sin våning på nummer 5 på Avenue Victor Emmanuel III. Om man står nere vid Round Point vid början av Champs Elysées med näsan upp mot Triumfbågen ligger avenyn till vänster bakom Grand Palais, idag heter den Franklin D Roosevelt. Det var ju efter andra världskriget otänkbart att ha en aveny mitt i Paris uppkallad efter en italiensk kung, för övrigt avsatt av Mussolini.

Ivar Kreuger var 52 år, var aldrig gift, men hade en finlandssvensk älskarinna som sov över hos honom natten till lördagen den 12 mars. Hon lämnade våningen före klockan 9 på morgonen, hushållerskan kom och fann Ivar Kreuger vad hon trodde sovande vid 11-tiden, då han skulle inleda mötet med den nedresta svenska delegationen på ett hotell Meurice på Rue Rivoli ett par hus från Svenska Klubben. Medarbetarna Krister Littorin och sekreteraren Karin Bökman skickades iväg till våningen för att se vad som hänt. I sängen låg Ivar Kreuger skjuten i hjärttrakten med en pistol nedanför. Jag är en av få svenskar som varit i lägenheten sedan dess, 1992, när jag gjorde ett radioprogram på 60-årsdagen av hans död, då kände folket på den PR-byrå som huserade där inte till Kreuger.

Jag besökte då också vapenaffären vid Rond Point där Kreuger påstås ha kommit in kvällen innan tio minuter före sex stängningsdags och utropat högt: »Jag heter Ivar Kreuger från Sverige och vill köpa en pistol», något som familjen Kreuger sedan hävdade var omöjligt att den diskrete Ivar skulle ha kunnat göra.

Polisundersökningen blev summarisk beroende på att Frankrikes tidigare president Aristide Briand begravdes samma dag och poliskåren var fullt upptagen av det.

Själv mord blev den etablerade sanningen, även om Torsten Kreuger och hans systerdotter Eva Dyrssen, som jag för övrigt intervjuade i radioprogrammet, var starkt övertygade om att det var mord. Det har ju också kommit ut böcker i den andan, exempelvis »Ivar Kreuger mördad?», av Börje Heed och Sven Stolpe, 1955, finansierad av Torsten Kreuger, och »Därför mördades Ivar Kreuger» av Lars-Jonas Ångström, 1990.

Telegraferna gick varma efter att Kreuger hade hittats död, aktiebörserna var ju öppna också fram till lördagseftermiddagarna. Stockholmsbörsen stängde omedelbart när beskedet kom, vad man inte tänkte på var att New York-börsen med tidsförskjutning var öppen. Där östes Kreugerpapper ut till allt lägre kurser, panik uppstod. På måndagen infann sig en ung advokat Hugo Stenbeck i Kreugers tändstickspalats på Västra Trädgårdsgatan i Stockholm, mitt emot NK, där för övrigt passande nog eller ironiskt nog Carnegie hållit till sedan dess.

Stenbeck sade till en skräckslagen personal att han skulle hjälpa den kommission som skulle tillsättas, en sådan tillsattes med gamle Jacob Wallenberg (1892–1980), farfars bror till den nuvarande Jacob W, och Handelsbankens ledare Ernfriid Browaldh, pappa till sedermera SHB-chefen Tore Browaldh. Kommissionen utsågs först i efterhand av Kungl Majt.

Det är enastående att konkurrenterna från de näst efter Kreuger största företagssfärerna Wallenbergs och Handelsbanken fick sköta slakten av imperiet.

Torsten Kreuger med flera har anklagat ledamöterna för att släppa ut illasinnade rykten och därmed ytterligare sänka kurserna på Kreugerpapper. Flera bolag hamnade också hos konkurrenterna, Stora Kopparberg och Tändsticksbolaget hos Wallenbergs, SCA hos Handelsbanken där ju skogskoncernen är spindeln i nätet av gruppens självägande. Boliden försvann till gamla Custos/Skandinaviska Banken.

De nya ägarna försvarar sig med att de köpte aktierna helt legalt ute i marknaden. Det har också påståtts att Hugo Stenbeck, pappa till Jan, skapade sin förmögenhet som utredare av Kreugers dödsbo. Men ingen har kunnat visa att Stenbeck tog pengar ur boet, han var ju en framstående affärsjurist som tjänade pengar på Kinnevik, från början ett sockerbolag, döpt efter Kinnevikens i Väneren,

Statsminister C G Ekman från frisinna, nuvarande folkpartiet, tvingades avgå sedan han förnekade att han mottagit två checkar à 50 000 kr från Kreuger till sitt parti, egendomligt nog erkände han den ena och förnekade den andra.

I Kreugers kassaskåp hittades italienska statsobligationer, en tillgång som ingen känt till: En tidigare utrikesminister Johannes Hellner sändes iväg till Rom med några av obligationerna, fick företräde hos Mussolini. Diktatorn granskade obligationerna, medgav att han vid två tillfällen diskuterat lån från Kreuger men att utlåningen aldrig blev av. Min finansminister skriver inte sitt namn på det här sättet, påstod Mussolini. Hellner åkte hem och nyheten spreds att Ivar Kreuger förfalskat obligationerna, pappret kom visserligen från Klippans pappersbruk och obligationerna var tillverkade på ett tryckeri som kom att tillhöra Esselte. Men ingen har kunnat visa att Kreuger använde dem som säkerhet för något lån.

Allt samverkade till att värdena på Kreugers tillgångar sjönk mot botten. Detta tillsammans med det påstådda självmordet, aldrig bevisat, gjorde att han stämplades som världshistoriens dittills största svindlare.

En av många böcker om honom heter just »Kreuger – geni eller svindlare?» av Robert Shaplen, 1961. Det ena utesluter i och för sig inte det andra. Geni var han otvivelaktigt, företagsbyggare, innovatör på finansmarknaden. Svindlare? Jag tar inte själv ställning till den anklagelsen utan vill formulera det så här: Kreuger tänjde den tidens ytterst liberala gränser till det yttersta, det fanns inte en ordentlig dokumentation av hur alla affärer hängde ihop och att man bara kunnat visa några smärre troliga olagligheter som manövrar för att slippa den tidens stämpelskatt på värdepapper.

Klart är att kommissionen efter Kreugers död inte gjorde vad den kunde för

att rädda företagsgruppen, bockarna hade ju själva utsett sig till trädgårdsmästare. Det kom en mer strikt lagstiftning, det värsta var alla de tusentals familjer som tvingades lämna hus och hem, sådana som hade det mesta av sina besparingar i Kreugerpapper. Många av oss som är i 50–60-årsåldern har från våra föräldrar hört om förlorare i deras umgängeskretsar.

Så sent som 2001 inlöstes ett lån till Rumänien, 27 miljoner dollar 1929, ABB:s dotterbolag Elektroinvest, som övertagit fordran, fick då 1,3 miljarder kronor tillbaka, vilket året därpå medförde en stor beställning till ABB på en anläggning vid huvudstaden Bukarest.

Ibland diskuteras det vem som är den mest kände svensken genom tiderna: Björn Borg, Greta Garbo, Ingmar Bergman, Ivar Kreuger – jag stannar vid Alfred Nobel, men våren 2010 kommer det i USA ut ytterligare en bok, *The Match King* (Svensk översättning 2011: *Tändstickskungen*). Vid varje finanskris dras Kreugers namn upp då och då.

Men lär vi oss verkligen någonting av gamla finanskriser?

Vi hade ju den svåra fastighets- och finanskrisen i början på 1990-talet, då produktionen i Sverige, BNP, gick tillbaka med hela 5 procent, Vi hade IT-krisen i början på 2000-talet då Sveriges ledande företag Ericsson på ett par år bara blev värt en tiondel av tidigare noteringar, det var frågan om det skulle överleva. Och frågan är vad som nu händer efter hösten 2008?

Överallt brukar frågan ställas i en kraftig nedgång: När har vi svettat oss igenom denna kris? I medierna framträder den ene efter den andre så kallade experten med olika recept och olika prognoser.

På få områden här i livet är amatörer lika duktiga eller dåliga som proffs, och ett av de få områdena är just aktieplaceringar och den framtida ekonomin. Aktiekursen bestäms av vad marknaden tror om bolagets framtida vinster, säg att vinsten huvudsakligen bestäms av ett halvdussin faktorer: konjunkturen, konsumenternas köpmönster, teknologin, nya uppfinningar, innovationer, konkurrenternas göranden och låtanden, politiska beslut.

Om du råkar gissa rätt på var och en av dessa faktorer blir det ändå omöjligt att gissa rätt när du väger samman dessa faktorer, och ovanpå detta ska du lägga psykologin, folks flockbeteende, Följ John – det ser vi ju nu när analytikerna kastar alla sina avancerade modeller och räknemetoder i papperskorgen så fort börsvindarna börjar blåsa starkt åt ett håll.

Fortsatta framsteg, nya uppfinningar, bättre utbildning, rationaliseringar, allt sammantaget ger oss en ökad produktion på 2,5–3 procent per år i det långa

loppet, så har det varit i 100 års tid, trots två världskrig, andra katastrofer, tillfälliga svackor, bubblor som spruckit.

Lägg därtill 2–3 procents inflation årligen, prisstegringar plus kanske en procents riskpremie för den som sparar i aktier och vips har vi 6–7 procents uppgång per år, det är just vad vi haft om vi ser tillbaka 100 år på Stockholmsbörsen. fram till den nuvarande krisens utbrott, dock med stora variationer mellan olika år och olika decennier.

Men ska vi då överlåta förvaltningen av våra sparpengar till fonder som tar i avgift i genomsnitt 1,4 procent per år? Om vi säger till våra 25-åringar att de bör sätta av en summa i månaden till framtida pension vid 65 års ålder, då tar fonden 1,4 procent per år, det låter lite. Men första årets sparade tusenlappar belastas med 1,4 procent, också nästa år 2 och år 3 ända fram under 40 års tid.

$40 \times 1,4$ procent blir 56 procent plus ränta på ränta på lilla avgiften. Över $\frac{2}{3}$ av första årets sparande går till banken/fonden, det är ju bara det nysparade beloppet när man är 64 år gammal som drabbas av 1,4 procents avgift och hela sparbeloppet tas ut året därpå, annars blir det ju årligen livet ut. Det är inte konstigt att fonder är en av bankernas största vinstkällor.

Köp istället aktierna själv, sprid pengarna i uppåt tio olika branscher, köp i de stora etablerade bolagen, börja nu när aktierna är nere på samma nivå som för fem år sedan och tio år sedan – vi har ju haft mellanliggande bubblor.

De som kallar sig aktieexperter, aktiestrateger, och andra fåniga titlar är bara kunniga på det som har hänt, ingen är expert på framtiden. Det har Kreugerkraschen och alla andra ekonomiska kriser påmint oss om gång på gång. Och ändå verkar vi inte ta lärdom av det.

Föredraget hållet i Heimdall den 29 september 2008.

