

Sören Andersson och Anders Ek:

Svensk obligationsmarknad

Boken *Svensk obligationsmarknad* (Sparfrämjandets Förlag, Stockholm 1983, 114 sid, 156 kr), författad av Sören Andersson, chefekonom på Sparbankernas Bank och Anders Ek, delägare i Stockholms Fondkommission AB, har tillkommit i syfte att sprida information om den expanderande obligationsmarknaden till bland andra politiker, finansfolk i företag och kommuner samt privatpersoner som vill spara i obligationer. Den behandlar "hur man lånar på obligationsmarknaden, hur man placerar, hur andrahandsmarknaden fungerar och hur den ekonomisk-politiska styrningen är upplagd". Författarna har dessutom inkluderat några teoretiska avsnitt samt en internationell utblick.

Inledningsvis redogörs för de olika principer enligt vilka lån kan konstrueras, t ex vad avser amorteringar, räntebindning och säkerhet. Vidare belyses marknaden med utgångspunkt i en beskrivning av låntagare och långgivare. Även mer tekniska aspekter på försäljningssätt, tecknings- och likviditet, emissionsvillkor m m går man igenom. I ett något mer teoretiskt avsnitt beskrivs olika aspekter på placeringspolitik och portföljstrategi för några kategorier av placerare. Dessutom diskuteras drivkrafterna bakom den hittills blygsamma andrahandsmarknaden för obligationer.

Ett av hindren för framväxten av en effektiv andrahandsmarknad har varit den relativt strikta kreditpolitiska regleringen av marknaden. De olika regleringsinstrumenten och deras användning beskrivs i ett ekonomiskt perspektiv. Boken avslutas med ett avsnitt om obligationsmarknaden i utlandet, vilken efter den första oljekrisen 1973 har blivit synnerligen viktig för Sverige.

Svensk obligationsmarknad kan ka-

raktäriseras som en handbok avsedd för personer med anknytning till obligationsmarknaden. Författarna har själva en gedigen erfarenhet av denna marknad vilket gör framställningen fyl- lig men stundtals en aning närsynt. Vi saknar ett övergripande perspektiv på vad en obligationsmarknad egentligen är, vad som kännetecknar en väl fungerande marknad och hur vår svenska obligationsmarknad avviker från en sådan. Enkla utbuds- och efterfrågekurvor är faktiskt bra hjälpmedel, även när man skall diskutera kreditmarknaden. (Se t ex en artikel av Stefan Ingves i *Ekonomisk Debatt* nr 8/80.)

Styrkan i framställningen ligger i beskrivningen av de institutionella förhållandena och de regleringar som obligationsmarknaden omfattas av. Svagheterna ligger framförallt i att framställningen på många punkter är dunkel och tidvis även slarvig. Ett belysande exempel är definitionen av en obligation där man i boken nöjer sig med att citera kapitalmarknadsutredningen (SOU 1978:11 s 675) där det står att en obligation är "ett skuldebrev som utfärdats för en del av ett skuldebett". Citatet gör ingen läsare mycket klokare. Hade man förlängt citatet hade man fått med att obligationen är "ett s k masspapper som utges i stort antal för den allmänna rörelsen. Värdepappersrättsligt är obligationen ett löpande skuldebrev". Det är bl a dessa egenskaper som skiljer obligationer från reverser. Utöver denna beskrivning av en obligation finns mycket att säga om en obligations säkerhetskonstruktion, avkastning, risk m m.

Bokens disposition ger läsaren vissa problem. Många begrepp som flitigt används i början av boken förklaras inte förrän i slutet, trots att många läsare rimligen inte är förtrogna med begrepp som "swappar", "kursrisk" och "elasti-

citet". Vidare förekommer många rumphuggna resonemang där författarna antyder samband utan att precisera dem. Exempelvis påstår de (s 65) att "introduktionen av vissa penningmarknadsinstrument påverkar direkt delar av obligationsmarknaden", utan att närmare förklara vad som avses.

I förordet säger författarna att svenska tidskriftsartiklar och internationell litteratur har försett dem med en omfattande bakgrundsinformation. Tyvärr innehåller boken inte en enda referens, varför den nyfikne läsaren inte har möjlighet att själv ta del av dessa källor.

Boken innehåller vissa teoretiska utvikningar. Dessa hänger emellertid i luften och tillför knappast framställningen någonting. Avsnittet om obligationsupplåning i utlandet hänger även det i luften. Här hade det varit intressant att dra paralleller mellan den svenska och utländska obligationsmarknaden, men detta görs inte.

Under de senaste 1 å 2 åren har det skett en radikal omläggning av statskuldspolitiken med stora konsekvenser inte minst för obligationsmarknaden. Vissa av de regleringar som mycket noggrant beskrivs präglas nu av en helt

annan marknadsmässighet än tidigare. Dessa förändringar har inträffat efter det att boken skrevs och omnämns bara i ett kort tillägg i slutet av boken. Denna olyckliga omständighet kan man i och för sig inte beskylla författarna för, men den bidrar till att boken inte känns helt aktuell och att ett stort antal frågeställningar förblir obehandlade.

Trots sina brister vill vi gärna rekommendera boken som uppslagsbok till personer med anknytning till obligationsmarknaden. Boken har emellertid begränsad användning i högskoleutbildning, då den teoretiska förankringen är mycket knapphändig.

Sammanfattningsvis anser vi att Andersson och Eks bok fyller ett behov. Det är bara att beklaga att en bok av detta slag inte skrevs redan för tio år sedan. Den dramatiska utveckling som nu försiggår på den svenska obligationsmarknaden och som knappast alls beskrivs i boken gör att den troligen ganska snabbt kommer att förlora aktualitet.

Civilingenjör *Magnus Ugglå*
och ekon dr *Pehr Wissén*
Svenska Handelsbanken