

# Bokanmälningar

***Ingemund Hägg (red):***

## **Stockholms fondbörs**

Det var med tvekan jag åtog mig att recensera boken *Stockholms fondbörs* (SNS Förlag, 1988) eftersom jag avtackas i ett av kapitlen och känner flera av de medverkande. Ämnet är dock så intressant, att jag gärna vill ha ett skäl att läsa boken ordentligt.

Boken har sammanställts av SNS på uppdrag av Stockholms fondbörs som ett led i firandet av fondbörsens 125-årsjubileum. Som vanligt i festskrifter är innehållet mycket blandat. Här finner man Lars Forsells ode till Svenska Akademiens 200-årsjubileum (Akademien och fondbörsen är grannar), en akademisk uppsats om aktiemarknadens informationseffektivitet, flera journalistiska skildringar av aktiehandelns utveckling under de senaste decennierna, börschefens kortfattiga framtidsvision och värdefull statistik över bland annat nyemissionsaktiviteten.

För det akademiskt tyngsta inlägget svarar Staffan Viotti och Gabriel Urwitz. Deras kapitel "Aktiemarknaden – spelcasino eller samhällsnyttig institution" kunde lika gärna ha publicerats i *Ekonomisk Debatt*. Författarna hävdar, att en förutsättning för att aktiemarknaden skall vara samhällsekonomiskt effektiv är, att aktiepriserna någorlunda korrekt avspeglar all tillgänglig information och därmed fullgör sin uppgift som styrsignaler i marknadsekonomin. En stor del av kapitlet ägnas därför åt frågan om aktiemarknadens informationseffektivitet. Författarna finner att aktiepriserna i stort sett är effektiva och att det är mycket svårt att göra prognoser för företagets utveckling som

är bättre än de som impliceras av aktiepriserna. I anslutning till aktuell forskning noterar de dock att avvikelser gentemot fundamentalvärdena tillfälligt kan uppstå bl a på grund av spekulationsbubblor.

Hans Althaimer har sammanställt en värdefull statistik över nyemissioner i börsföretag 1902-1987. I hans kapitel samt i det särskilda statistikavsnittet finner man också data om börsomsättning, marknadsvärden, aktiepriser, introduktioner och uppköp.

De följande avsnitten ger en levande bild av fondbörsens utveckling och av de människor som verkat där. Man får också en måhända något osystematisk bild av fondbörsens utveckling från traditionell herrklubb till framtida elektronisk marknad. Roande är Anders Isakssons skildring av hur börschefen Stig Algott med moraliskt stöd av Marcus Wallenberg och i samarbete med Bankspektionen 1967 ingrep mot de börsombud som berikade sig själva genom förbjuden korttidsspekulation, som antagligen till väsentlig del skedde på kundernas bekostnad.

Vad jag saknar i boken är en allvarlig diskussion av fondbörsens organisation och effektivitet. Visserligen arbetar Bengt Rydén och hans medarbetare nu på att i olika avseenden modernisera och effektivisera börsen, men jag bedömer att man i dagsläget ligger klart efter de privatägda optionsbörserna. Vad beror det på att man trots monopolställningen nästan helt förlorat obligationshandeln? Varför är handeln med konvertibler och optionsrätter så sporadisk och kursstämningen så ineffektiv? Vad betyder ansvarsuppdelningen mellan marknadsplats (fondbörsen) och clearing (VPC) för leveransdisciplin och dynamisk effektivitet? Hur påverkas utvecklingen av börsens

oklara ägande, som innebär att vinst eller förlust redovisas hos de banker och fondkommissionsbolag som är medlemmar av börser, samtidigt som styrelsens majoritet tillsätts av staten? Hur påverkar detta fondbörsens förutsättningar för att ägna sig åt mer kapitalkrävande och riskabel verksamhet såsom options- och terminshandel?

Det är några av de frågor som det hade varit intressant att se seriöst diskuterade. Men det bör man kanske inte vänta sig av en festskrift? Som den är, är skriften i varje fall värd att läsas av dem som är intresserade av svensk aktiehandel.

Ekon dr *RAGNAR LINDGREN*  
Institutionen för finansiell ekonomi  
Handelshögskolan