

Om Macbeth skulle ha haft en laptop skulle han inte kört Ford! En makroreflektion.

Stockholm (HedgeFonder.nu) - De senaste månaderna har jag haft ett väldigt omfattande resschema. Jag har träffat kunder, hedgefonder, distributörer, EU kommissionärer, private equity bolag och då och då på Macbeth-vis, på hotellrum runt om i världen tittat mig själv i spegeln och ställt samma fråga som Macbeth schizofrent ställde fasst i mitt fall med en twist, - "is this a crisis or opportunity I see in front of me"?

Jag har även kommit till insikt att de investerare som tar positioner nu är de med god solvens, lång placeringshorisont, inga reglerade placeringsbegränsningar samt de som pragmatiskt kan prissätta dagens tillgångar och prognostisera dess avkastningspotential givet sunda antaganden om nuläget och framtiden. Många hedgefonder tillhör den kategorin. Smarta investerare.

På den andra sidan har vi den andra falangen som leds av en grupp av institutioner som ända sedan 2008 då de orsaker materialiserades som har givit upphov till dagens situation. Detta har drivit Europa till ett sammanbrott och tagit med sig resten av världen på en åktur för en skymt av abysen. I den andra falangen hittar vi politiker, banker, lagstiftare, centralbanker, regeringar och tjänstemän. Personer som har fyraårig tjänstemannarisk.

Varje dag läser vi om politiska diskussioner och möten som skall finna en plan och en lösning på krisen. Beroende på hur tonen är och vilka tomma löften eller avfärdanden av propåer som råder så agerar marknaden med skiftande respons. Sanningen är sådan att på det statfinansiella planet och betraktat många bankers balansräkningar så är både stater och banker i många fall konkursfärdiga och går inte att rädda utan en massiv "ctrl alt del" på det finansiella tangentbordet.

Låt oss titta på ett exempel från företagsvärlden och hur det kan gå. Exemplet är analogt med dagens krissituation med undantaget att vi idag drar ut på slutet som kommer bli detsamma idag som det blev i exemplet.

General Motors drev mellan 1990 och 2000 sin rörelse med I snitt \$ 160 miljarder i skuld per år. Under samma period så gjorde GM en samlad vinst på ca \$36mdr. Det skulle ta GM 36 år att betala av sin skuld, alltså en urusel affärsmodell. Vinsten de gjorde kom ifrån att man under korta perioder av tillväxt inom konsumentkrediter prisade ut marknaden vilket gjorde att man sålde fler bilar än konkurrenterna vilket ledde till att man drog på sig kostnader för ökad produktion, fler anställda, ouppnåeliga pensionsutfästelser och nya fabriker som skuldfinansierades med orealistiska antaganden om framtiden.

Sedan drogs proppen ur och folk slutade köpa bilar i samma takt. Där stod GM med vikande försäljning, tung skuldbörda, ingen tillväxt och med en produkt som inte kunde parera detta genom att kompensera vinstbortfallet med ökade priser för konsumenten då det ändå inte fanns några köpare. Precis såsom GM ledde sin verksamhet har Europa i många fall drivit sina offentliga finanser, precis så har bankerna drivit sina verksamheter och konsumenterna följt efter. Köp idag betala om sex månader funkar om inte affärsmodellen söndras under tiden och kvar är skulden som skall betalas med en tillgång som är värd hälften.

Vi vet alla vad som hände med GM och det oundvikliga måste hända i Europa.

Bankerna och staterna behöver pengar och detta kan inte lösas långsiktigt genom att trycka mer

pengar kortsiktigt! Varje dag kommer nya kreativa idéer på hur man kan få balansräkningarna att se bättre ut än vad de egentligen är.

Världen är enklare än så. Finns det inga köpare till en tillgång så kan man inte sätta ett godtyckligt värde baserat på vad tillgången har kostat historiskt.

JP Morgans VD James Dimon är med all rätt otroligt kritisk mot att europeiska banker använder sig av egna modeller för att prissätta tillgångar som skall svara för kapitaltäckningen. De senaste förslagen för hur man skall värdera riskvägda tillgångar innebär bland annat att bankerna skall kunna

tillgodogöra sig ett viktat värde för de aktier de håller på sina böcker i egenskap av market maker.

Implikationerna av detta blir då att intresset för att köpa statsskuld minskar och länder i kris får ännu svårare att finansiera sig

särskilt då ECB inte kan köpa statsskuld ad infinitum. Idag skulle bara 28 av de 30 största europeiska bankerna klara sig under 30 dagar av stress i vilket medför att det finns ett "funding gap" på € 500 miljarder. Det finns inte tillgångar i hela

världen likvida nog och av så hög kvalitet som krävs för att möta kapitalkraven för de banker som inte lever upp till dessa. Situationen kommer förvärras då kreditbetygen för statsskulder försämras.

Nu har även vissa banker börjat ta upp

fastigheter som redan är avskrivna upp till värden på balansräkningarna för att möta kapitalkraven.

Alla vet att systemet är bankrupt på kort sikt om alla skulle börja kräva pengar tillbaka och det är den risken man vill förebygga med kungens nya kläder.

Vad finns det då för möjligheter. Många hedgefonder har positioner som kommer att tjäna pengar vid en kollaps men även strukturerade så att om dropstationen håller i sig så tjänar man pengar där med.

Möjligheterna finns men först måste nog allt klarna och då får investerarna betalt om man varit smart positionerad. Så som i Macbeth så skedde inte detta förrän han gick sin död till mötes. Precis innan Macbeth blev mördad förklarade han att han inte kunde bli dödad av en man som fötts naturligt. Hans baneman Macduff replikerar med att han föddes med kejsarsnitt och kort därefter hugger han Macbeth med sitt svärd.

Döden blev liksom i Europas fall en teknikalitet.