

## Bankens protokoll är en sofistikerad fälla

[Speaker 1]

Tänk dig alltså att du kliver in på ett ganska tju sigt bankkontor, du har sparat i hela ditt liv och nu vill du ha experthjälp för att skydda dina pengar inför framtiden.

[Speaker 2]

Det är ju en klassisk situation.

[Speaker 1]

Precis, och staten har då nyligen gått in och förtvingat banken att ge dig ett detaljerat juridiskt rådgivningsprotokoll.

[Speaker 2]

Just det.

[Speaker 1]

Och tanken är ju liksom att det här pappret ska vara din sköld, ett bevis på vad som faktiskt har sagts ifall någonting går fel. Men, och här kommer grejen, tänk om det där pappret som myndigheten har tagit fram just för att skydda dig i själva verket är en sofistikerad fälla.

[Speaker 2]

Ja, det är ju där det blir intressant.

[Speaker 1]

Eller hur? Att det egentligen är en byråkratisk rustning som är designad för att skydda banken från dig.

[Speaker 2]

Det där är ju den bistra verkligheten som vi väldigt ofta blundar för. Alltså vi lutar oss mot lagar och regleringar i tron att systemet är riggat till vår fördel liksom. Mm.

Men när vi granskar hur finansbranschen i praktiken interagerar med den mänskliga psykologin så upptäcker vi ju att de som bygger regelverken sällan är de som är bäst på att utnyttja dem. Vilket ju skapar en enorm klyfta mellan upplevd trygghet och verklig risk.

[Speaker 1]

Välkommen till dagens djukdykning, säger jag då. Vi har rotat lite i arkiven idag och tagit fram ett helt fascinerande källmaterial för dig som lyssnar.

[Speaker 2]

Verkligen, det är superintressant material.

[Speaker 1]

Ja, det handlar om tre djuplodande analyser som publicerades i den tyska tidningen Deutsche Zeit i oktober 2012.

[Speaker 2]

Mm.

[Speaker 1]

Och om vi reser tillbaka dit mentalt så befinner vi oss alltså i ett Europa som fortfarande skakar ganska rejält efter finanskrisen 2008.

[Speaker 2]

Mm.

[Speaker 1]

Och dessutom är mitt uppe i en skuld kris.

[Speaker 2]

Exakt, det var ju en väldigt speciell tidshandla då.

[Speaker 1]

Verkligen, och texterna vi ska titta på handlar rent konkret om vår relation till aktier, matematiken bakom livsförsäkringar och ja, det ganska trasiga systemet för finansiell rådgivning. Men under ytan handlar allihop om en och samma sak.

[Speaker 2]

Ja, en djup misstro kan man väl säga.

[Speaker 1]

Precis, en djup misstro och ett desperat sökande efter stabilitet liksom. Och vårt uppdrag idag det

är att kartlägga hur de här krafterna formade investerare då. Och vad den mekaniken avslöjar om hur vi skyddar eller kanske saboterar vår egen ekonomi idag, 2026.

Så okej, låt oss bena ut det här.

[Speaker 2]

Ja men för att verkligen förstå kontexten från 2012 så måste man ju liksom fatta det kollektiva traumat som fanns.

[Speaker 1]

Mm, just det.

[Speaker 2]

Investerare satt ju fast i ett historiskt skruvstäd kan man säga. Å ena sidan hade de minnena av it-kraschen vid millennieskiftet i färskt minne.

[Speaker 1]

Ja, som var brutal.

[Speaker 2]

Och den följdes ju sedan av Lehman Brothers kollapsen 2008. Så de hade bokstavligen sett sina portföljer halveras två gånger på mindre än ett decennium. Då ville de instinktivt fly från all form av risk.

[Speaker 1]

Och det speglas ju på ett väldigt kreativt sätt i vår första källa. En artikel skriven av Carolyn Braun. Hon formulerar nämligen sin analys av aktiemarknaden som ett regelrätt avskedsbrev.

[Speaker 2]

Ja, det är ett roligt grepp.

[Speaker 1]

Är det hur? Ett sånt där, vi måste prata brev, fast till aktien. Hon kallar aktiemarknaden för vankelmodig, flyktig och opolitlig.

Och hon representerar liksom den utmattade småspararen som bara vill ha en seriös och trygg relation till sina pengar. Men som ständigt blir sviken av marknadens volatilitet.

[Speaker 2]

Exakt, man orkar liksom inte mer.

[Speaker 1]

Nej, precis. Ändå, och det här är ju själva paradoxen i texten. Så lyfter de fram siffror från tyska aktieinstitutet, DAII.

Som visar att antalet aktie- och fondägare faktiskt ökade med över 17% under första halvåret 2012. Mm. Det låter ju liksom spontant som att folk hade glömt traumat och börjat älska risk igen.

[Speaker 2]

Ja, fast den statistiken är ju extremt missvisande om man tror att den speglar någon sorts genuinentusiasm.

[Speaker 1]

Okej.

[Speaker 2]

Nätmäklarna som arbetade direkt mot småspararna, de såg ju en helt annan verklighet. Daniel Schneider, som var avdelningschef på Comdirect.

[Speaker 1]

Just det, han citeras i texten.

[Speaker 2]

Precis. Han konstaterade krasst att folk absolut inte var redo för det som han kallade det nytt rendezvous med aktier. Tillströmningen av kapital till börsen handlade alltså inte om förälskelse.

Den handlade om en ren makroekonomisk tvångströja.

[Speaker 1]

Ah, just det. För här måste vi ju prata om räntornas mekanik. Det är ju avgörande.

[Speaker 2]

Exakt.

[Speaker 1]

Historiskt sett, när du blev rädd för aktiernas svängningar, då tog du dina pengar och köpte

statsobligationer. Du lånade alltså ut dina pengar till exempelvis tyska staten.

[Speaker 2]

Vilket var tryggt.

[Speaker 1]

Jättetryggt. Staten är en pålitlig galdenär. De garanterar att du får tillbaka pengarna plus en vettig ränta varje år.

Men 2012 hade centralbankerna sänkt räntorna brutalt för att försöka blåsa liv i ekonomin efter finanskrisen.

[Speaker 2]

Mm, nollräntan gjorde ju entré.

[Speaker 1]

Precis. Obligationer gav plötsligt noll i avkastning. Och eftersom vi alltid har inflation, alltså den här osynliga tjuven som gör att dina pengar ständigt förlorar i köpkraft, så innebär ju nollräntan på säkra papper att du var garanterad att långsamt bli fattigare.

[Speaker 2]

Ja, och Frans Josef Leven från det där aktieinstitutet du nämnde, han var väldigt tydlig med just denna mekanism i artikeln. De nya investerarna var i princip flyktingar från räntebärande papper.

[Speaker 1]

Wow, flyktingar alltså?

[Speaker 2]

Ja, men nollräntepolitiken fungerade som en osynlig hand som fysiskt motade in konservativa riskaversiva sparare rakt in på en aktiemarknad som de egentligen avskydde.

[Speaker 1]

Helt sjukt ju.

[Speaker 2]

Och Leven gjorde ju en knivskarpprediktion där. Eftersom de här människorna saknar conviction, alltså verklig övertygelse för sina investeringar, så kommer de att sälja i ren panik och fly marknaden den sekund räntorna börjar stiga igen och obligationer blir attraktiva.

[Speaker 1]

Det är ju en oerhört cynisk insikt egentligen. Vi går ofta runt och tror att vi gör rationella personliga ekonomiska val baserat på vår egen livssituation. Men i själva verket är vi ju helt marionettstyrda av makroekonomiska räntebeslut.

[Speaker 2]

Verkligen, det är flockdjur.

[Speaker 1]

Det är ju lite som att gå tillbaka till det där struliga giftiga exet som krossade ditt hjärta. Du sätter dig ner och börjar umgås igen. Inte för att personen har förändrats utan för att centralbanken har strypt värmen i alla andra rum i byggnaden.

[Speaker 2]

Exakt.

[Speaker 1]

Du investerar för att du inte har råd att frysa hjäl.

[Speaker 2]

Det är en otroligt träffande analogi. Det som är fascinerande här är ju hur vår psykologi slår bakut när vi tvingas in i en miljö vi misstror. Texten refererar faktiskt till en intressant beteendekonomisk studie från försäkringschefen Allians.

[Speaker 1]

Ja, den var spännande.

[Speaker 2]

De undersökte varför vissa investerare klarar av marknadens svängningar utan att sälja bort sig. Medan andra grips av omedelbar panik. De fann att allt avgörs av den allra första interaktionen.

Den första affären sätter de psykologiska spelreglerna för resten av livet. Om du gör vinst direkt, då kan du hantera framtida kraschar. Får du stryk direkt, då sitter misstron i för alltid.

[Speaker 1]

Min gästning är ju att det här hänger ihop med förlustaversion. Att vi människor avskyr att förlora

pengar mycket mer än vi gillar att vinna dem.

[Speaker 2]

Långt mycket mer. Beteendeforskning visar ju att smärtan av att förlora 10 000 kronor är psykologiskt dubbelt så stark som glädjen av att tjäna 10 000.

[Speaker 1]

Det är fan galet.

[Speaker 2]

Ja. Om en person köper sina allra första aktier under en stadig uppgångsfas, då hinner de bygga upp en emotionell och finansiell buffert. När nästa krasch sedan kommer kan de mentalt luta sig mot att de åtminstone vann i början.

[Speaker 1]

De har en mentalkrockkudde.

[Speaker 2]

Precis. Men om en person, säg en typisk tysk småsparare, i slutet av 90-talet köper sina första aktier på toppen av it-bubblan och omedelbart ser 60 % av kapitalet raderas ut.

[Speaker 1]

Då aktiveras förlustaversionen direkt och permanent, tänker jag. Hjärnan kopplar ihop aktiemarknaden med ren smärta.

[Speaker 2]

Exakt så. Så djup smärta att misstroendet blir i princip omöjligt att tvätta bort. Slutsatsen för aktiemarknaden 2012 i den här artikeln var ju att det gamla mantra att de köper och behåll.

[Speaker 1]

Alltså tanken att du bara kan stänga ögonen, köpa en bred fond och automatiskt få 8 % om året.

[Speaker 2]

Ja, precis. Den tanken kändes helt död då. Aktiemarknaden hade gått från att vara att löfta om en bekymmersfri framtid till en opålitlig vän som man måste hålla på armlängds avstånd.

[Speaker 1]

Investorerare måste alltså vara beredda på att bli besvikna. Alltid. Som aktiemarknaden är det här lynniga, giftiga exet som vi bara umgås med under tvång.

Och statsobligationerna samtidigt äts upp av inflation. Vad letar man då om man som investerare vill ha en trygghamn? Ett absolut löfte som aldrig sviker.

[Speaker 2]

Ja, det är nästan logiska steg.

[Speaker 1]

Precis. Och svaret är att vi vänder oss bort från BTE-ekonomins känslostormar och vänder oss mot kalla oförlåtade matematiska algoritmer. Och det leder oss ju in på nästa intressanta artikel, den som handlar om livsförsäkringens logik.

[Speaker 2]

Ja, men exakt. Vi rör oss från osäkerhet till kalkylerade sannolikheter. Marcus Faulhaber, som vid tidpunkten var vd för Allians livsförsäkring, förklarade i artikeln hur försäkringsbolag faktiskt kan lova en livslång pension utan att gå i konkurs.

Och han använde ju ett helt sjukt exempel. Ja, en av finalsvärdens mest extrema fallstudier. Historien om fransöskan Jean Calment.

[Speaker 1]

Ja, alltså det här är en helt otrolig berättelse. Jean Calment blev ju alltså 122 år gammal. Hon är, vad vi vet, den äldsta bekräftade människan i historien.

[Speaker 2]

Vilket är absurd i sig.

[Speaker 1]

Ja, och år 1965, när hon var 90 år gammal, en ålder då de flesta rimligtvis tänker att de befinner sig i slutskedet av livet, då genomförde hon en fastighetsaffär. Hon sålde sin lägenhet till en 47-årig advokat. Men hon krävde ingen klumpsumma, utan avtalet var att han skulle betala henne en fast månadlig livsränta, typ en pension, tills den dagen hon dog.

Därefter skulle lägenheten tillfalla honom.

[Speaker 2]

Och ur advokatens perspektiv var detta ju en strikt statistisk riskbedömning. Livslängden för en

genomsnittlig fransk kvinna på 60-talet gjorde ju att sannolikheten för att en 90-åring skulle leva mer än ett par år till var mikroskopisk.

[Speaker 1]

Så han trodde han gjorde årundradesklipp.

[Speaker 2]

Få lägenheten till en bråkdel av dess marknadsvärde. Ett helt rationellt matematiskt beslut, egentligen.

[Speaker 1]

Men kalkylen sprack ju fullständigt. Hon överlevde ju inte bara hans förväntningar, hon levde i 32 år till.

[Speaker 2]

Ja, det är ofattbart.

[Speaker 1]

Hon dog 1997. Hon överlevde alltså till och med advokaten själv. Han dog i 70-årsåldern, vilket innebar att hans efterlevande familj var tvungna att fortsätta betala den där månadliga livsräntan till henne långt efter att han var borta.

[Speaker 2]

Ett totalt fiasko för köparen.

[Speaker 1]

Ja, en absolut ekonomisk mardröm för honom. Men för henne var det ju fantastiskt, hon hade säkrat ett garanterat kassaflöde oavsett vad. Men det här väcker ju en uppenbar fråga.

Om en enda individ med extrem genetik kan ruinera en välbärgad advokat, hur kan då de globala försäkringsbolagen lova ut exakt samma sak till hundratusentals pensionärer utan att riskera total kollaps? Jag antar att de skyddar sig genom volym.

[Speaker 2]

Det som är fascinerande här är ju fenomenet som kallas det stora talens lag. Det är fundamentet i all försäkringsverksamhet. Skillnaden mellan den ruinerade advokaten och ett massivt försäkringsbolag är ju tillgången till kollektiva data.

Advokaten tog ju en koncentrerad risk på en enskild individ, vilket i praktiken är ren hassard. Försäkringsbolaget har ingen aning om när just du eller jag dör. Det intresserar de inte heller.

Men de vet ju, med nästan skrämmande matematisk precision, hur gammal en stor grupp blir i genomsnitt.

[Speaker 1]

Här blir det riktigt intressant, tycker jag. Det är ju som att det får mig att tänka på hur en storsparlig bufférestaurang opererar.

[Speaker 2]

Åh, intressant jämförelse!

[Speaker 1]

Tänk dig, restaurangägaren ser en person som en Jean Calment-gäst komma in genom dörren. Den personen sätter sig ner, äter typ fem portioner hummer, sitter kvar i flera timmar och går med vinst. Gästen besegrar liksom buffén.

[Speaker 2]

Mm, och kostar ägaren massor av pengar.

[Speaker 1]

Precis. Men ägaren drabbas inte av panik eller går i konkurs för det.

[Speaker 2]

Nej, eftersom restaurangägaren ser hela golvet, inte bara det enskilda bordet.

[Speaker 1]

Exakt. För samtidigt som hummergästen maximerar sin utdelning så sitter det liksom 50 andra gäster i lokalen som bara tar en liten sallad, dricker ett glas kranvatten och går därifrån efter 20 minuter. Det är kollektivet som bär upp risken.

Det är summan av massan som gör att kalkylen överlever.

[Speaker 2]

Det är en väldigt konkret och träffande bild. Men försäkringsbolagen förliter sig ju inte enbart på mortalitetsstatistik. Foulhubber förklarar i texten att pengarna sprids ut mejslat och skickligt över olika, även långsiktiga tillgångsslag, för att minimera riskerna.

[Speaker 1]

Så de sprider ut det alltså?

[Speaker 2]

Ja, de tar dessa miljardbelopp och allokerar dem. De köper statsobligationer för det korta kassaflödet, fastigheter för inflationen och aktier för tillväxt. Kontrasten till aktiemarknaden är ju totalt.

[Speaker 1]

Hur menar du då?

[Speaker 2]

Jo, individen avsäger sig möjligheten till de massiva snabba vinsterna som man kanske får på en aktie och köper istället rätten att slippa den individuella risken. De överlåter ansvaret till finansproffs.

[Speaker 1]

Sanna ekonomisk trygghet skapas alltså inte av magiska investeringar, utan av riskdelning och kollektivets kraft kombinerat med att man sprider risken för att balansera ut marknadens stormar.

[Speaker 2]

Precis så.

[Speaker 1]

Okej, men låt oss säga att vi går vidare i det här. Om du antingen vill ha aktiernas avkastning eller försäkringarnas trygghet, då måste du oftast gå via en rådgivare på en bank.

[Speaker 2]

Vanligtvis ja.

[Speaker 1]

Men hur säker är egentligen den rådgivningen? Detta leder oss in på den tredje och sista artikeln av Daniel Sjönvits om konsumentskyddets baksidor.

[Speaker 2]

Om vi kopplar det här till den större bilden från 2012 så var ju konsumentskydd en het potatis.

[Speaker 1]

Verkligen, efter alla skandaler.

[Speaker 2]

Ja, och det var då konsumentskyddsminister Ilse Ainer drev igenom införandet av så kallade rådgivningsprotokoll. Det blev lag 2010 för banker och 2013 för oberoende rådgivare.

[Speaker 1]

Och tanken var alltså att kunden skulle få ett papper som fungerade som bevis i domstol vid felaktiga rådgivning.

[Speaker 2]

Exakt. Syftet var att skydda kunden från att bli pålurad extremt riskfyllda och komplexa produkter som gynnade rådgivarens egna, ofta dolda, provisioner.

[Speaker 1]

Det låter ju bra på pappret. Men Sjönvits refererar i artikeln till en undersökning av en kille som heter Nils Naushauser.

[Speaker 2]

Ja, det var en riktig ögonöppnare.

[Speaker 1]

Verkligen. Han och en konsumentorganisation undersökte 50 banker och resultaten är ju helt katastrofala. 20 procent av bankerna gav inte ut något protokoll överhuvudtaget.

[Speaker 2]

De bara struntade i lagen.

[Speaker 1]

Helt och hållet. Och av de protokoll som faktiskt lämnades ut fanns det inte ett enda som innehöll all kundinformation. Riskapitet beskrevs med sådana här luddiga termer som tolerans för små till måttliga svängningar.

Och provisioner var dessutom ofta dolda.

[Speaker 2]

Ja, bankföreningen, alltså BBFÅ, de försökte ju vifta bort det där. De kallade det för barnsjukdomar i det nya systemet. Vilket skitsnack.

Ja, verkligen. Men advokaterna som företrädde finansbranschen, de var ju ännu hårdare. De menade att folk måste ta, citat, eget ansvar och inte skriva under felaktiga papper.

[Speaker 1]

Alltså jag blir så provocerad av det där uttalandet. Är inte det här helt orimligt? Hur ska du som vanlig småsparare kunna bedöma om ett komplicerat juridiskt dokument innehåller luddiga formuleringar med flitt?

[Speaker 2]

Det är en orättvist kamp från början.

[Speaker 1]

Men om de skriver måttliga svängningar, hur ska jag veta om de menar 3% eller 30%? Hela anledningen till att jag är hos en rådgivare är ju för att jag inte är expert.

[Speaker 2]

Ja, men precis. Och lagen om oavsittliga konsekvenser slog till med full kraft här. Protokollen, som ju var tänkt att skydda kunden, blev istället bankernas juridiska sköld.

[Speaker 1]

De kunde bara visa upp en signatur i rätten.

[Speaker 2]

Exakt. Och BaFin, tyska finansinspektionen, de registrerade visserligen alla 300 000 rådgivare. Men som Nowhouse är påprekade, BaFin bara granskar papper, inte verkligheten.

[Speaker 1]

Och sen stoppades ju dessutom deras undercover tester, alltså mystery shopping, på grund av dataskyddslagar.

[Speaker 2]

Ja, det är ju ironiskt att smygfilmer för att bevisa bedrägeri ansågs kränka rådgivarnas integritet. Men, och det här är ju viktigt, det fanns faktiskt en oväntad uppsida med allt det här byråkratiska trasslet. Jasså?

Ja, bankerna slutade till stor del att sälja de allra mest extremt riskfyllda och komplexa produkterna till småsparare i massmarknaden.

[Speaker 1]

Till exempel swappar och sånt?

[Speaker 2]

Precis, swappar och komplicerade certifikat. Inte för att bankerna plötsligt blev mer etiska, utan helt enkelt för att det blev för byråkratiskt komplicerat och dyrt att dokumentera riskerna enligt det nya protokollet.

[Speaker 1]

Så administrationen åt upp vinstmarganen?

[Speaker 2]

Exakt. Pappersarbetet skyddade ofta säljaren mer än köparen, men ironiskt nog var det själva tyngden av byråkratin som indirekt städade bort de farligaste produkterna från marknaden.

[Speaker 1]

Så byråkratiska försök att tvinga fram tillit fungerar sällan som det är tänkt, men det kan ibland råka rensa upp i trasket av ren ineffektivitet.

[Speaker 2]

Verkligen, det är en fascinerande dynamik.

[Speaker 1]

Okej, men om vi backar ut från de här tre specifika artiklarna och försöker titta på hela bilden. Vi började ju i 2012. Hur ser det här ut om vi drar det fram till idag, alltså 2026?

[Speaker 2]

Det här väcker ju en viktig fråga om hur cyklisk marknaden faktiskt är. 2012 präglades ju som sagt av krisens efterdningar. Investerare tvungades in i aktier enbart för att räntorna var bottenlåga.

[Speaker 1]

Precis som Frans Josef Livén förutspåde.

[Speaker 2]

Ja, han hade rätt i sak, men han trodde nog att räntorna skulle vända mycket snabbare. Under åren som ledde fram till vår nutid såg vi istället nollräntorna bli kvar. Vilket ju ledde till massiva, nästan hysteriska teknologiska börsraljen under pandemin.

[Speaker 1]

Ja, folk glömde helt bort risken.

[Speaker 2]

Ja, och sedan kom ju återkommelsen av inflationen och räntorna sköt i höjden igen.

[Speaker 1]

Så, vad betyder allt det här då? Vi kan se att den där, vad ska man kalla det, flörtiga relationen med aktier under nollräntemiljön förvandlades till blind förälskelse för många under pandemin. Och sedan blev det brutala uppvaknande när räntorna väl vände upp.

Det var många som brände sig.

[Speaker 2]

Det var som att gå tillbaka till exet och tro att allt var annorlunda.

[Speaker 1]

Exakt så. Och Janine Kalmens sökande efter absolut säkerhet är ju lika relevant idag som då, särskilt nu när pensionssystemen ansträngs till max och folk blir allt äldre. Vi söker oss återigen till den där kollektiva buffén.

[Speaker 2]

Och bankernas friskrivningsprotokoll. Ja, pappershögarna har nog bara bytt form till digitala villkor vi scrollar förbi och klickar godkänn på.

[Speaker 1]

Ja fy fan, alltså terms of service. Vilket lämnar oss med en slutgiltig, lite provocerande tanke till de som lyssnar. Om lagar och papper inepär skyddar oss från finansiella misstag och marknaden aldrig någonsin erbjuder en garanterad trygghet, är det kanske så att den verkliga risken inte ligger i vad vi investerar i?

[Speaker 2]

Utan i, vadå?

[Speaker 1]

Utan i illusionen. Att den största risken är tron att någon annan, vare sig det är en algoritm eller en säljare, någonsin bryr sig om din framtid mer än vad du själv gör.

[Speaker 2]

Det är en väldigt tung men viktig insikt.

[Speaker 1]

Ja, jag tror vi stannar där. Stort tack för att du var med oss på den här djupdykningen. Ta hand om dig och dina pengar.