

Företagssparandet under 60-talet

Av de problem, som kommer att möta den ekonomiska utvecklingen under 60-talet, har företagssparandet en central plats. Ekon. lic. Lars Nabseth, Industrieförbundet, som i sin verksamhet på utrednings- och förhandlingsavdelningen sysslar med frågor rörande allmän ekonomi och industriell utveckling, gör i nedanstående artikel en genomgång av problemställningen. Artikeln har tidigare återgivits i Svensk Sparbankstidskrift.

Ett studium av bruttosparandets fördelning på olika subjekt här i landet, sådan denna kommer till uttryck i de årliga nationalräkenskaperna, visar klart den stora betydelsen för vår kapitalbildning av sparandet inom företagen. Av ett totalt bruttosparande under åren 1958—1959 om cirka 18.100 och 19.800 miljoner kronor respektive svarade sparandet inom de privata och offentliga företagen¹ för inte mindre än cirka 10.600 och 12.500 miljoner kronor under respektive år eller 58,5 och 63,5 procent. Härtill kommer att enskilda företagare och jordbrukare svarade för en betydande del av det sparande om drygt 2 miljarder kronor som hushållen redovisade under dessa år. De återgivna siffrorna kan också jämföras med bruttonationalprodukten under de angivna åren, som för 1958 uppgick till cirka 59.500 miljoner kronor och 1959 till cirka 63.400 miljoner kronor. Mot den återgivna bakgrunden förefaller frågan om företagssparandets förändringar under 60-talet att vara utomordentligt betydelsefull för utvecklingen av framåtskridandet under detta decennium

¹ Eftersom nationalräkenskaperna redovisar privata och offentliga företag sammanslagna har vi i diskussionen icke kunnat laborera med enbart privata företag.

och vi vill därför här försöka att penetrera den närmare.

Företagssparandet utgörs till stor del av avskrivningar och reparationskostnader

Det måste då först framhållas att i det totala bruttosparandet här i landet sådant detta framräknas i nationalräkenskaperna ingår såväl avskrivningar på de använda byggnaderna och maskinerna som kostnaderna för reparation och underhåll av kapitalföremålen ifråga. Dessa båda poster beräknas svara för en mycket betydande del av bruttosparandet. Under 1958 uppgick sålunda de angivna posterna till cirka 6.400 miljoner för avskrivningar och cirka 5.600 miljoner för reparationer och underhåll. Endast $\frac{1}{3}$ av sparandet under 1958 kan alltså betecknas som nysparande som ökade förmögenhetstillgångarna i landet. Det är uppenbart att avskrivningarna och reparationerna är mycket betydande kostnader för företagen och att större delen av kostnaderna härför i vårt land faller på företagen. Av det totala företagssparandet om 10,6 miljarder kronor under 1958 kan därför, om hänsyn tas till här nämnda kostnader, cirka 3,5 miljarder eller 35 procent beräknas ha varit sparande i egentlig mening. Av detta belopp svarade försäkringsbolagen för nästan 1 miljard, vil-



Oxelösunds stålverk under byggnad — ett stort investeringsobjekt.

ket ju till betydande del egentligen borde inräknas i hushållens sparande i stället för i företagets. Genom att avskrivningar och reparationer även är betydande kostnader för staten och kommunerna är företagets andel av nettosparandet i vårt samhälle ungefär densamma som av bruttosparandet eller cirka 60 procent.

Det är nu klart att kostnaderna för avskrivningar och reparationer på de av fö-

retagen använda kapitalföremålen måste på längre sikt täckas av företagets inkomster från de sålda produkterna. I annat fall kan ju inte verksamheten fortsätta i oförändrad omfattning, i varje fall inte utan tillskott av nytt kapital. Härav framgår att större delen av företagets bruttoinvesteringar sett över en längre period kan väntas bli finansierade med medel från företagets egna inkomstkällor. Detta förhållan-

de kan uppenbart väntas fortsätta gälla under 60-talet.

Långsammare ökning av företagssparandet under 60-talet

Beträffande den allmänna ekonomiska utvecklingen under 60-talet förefaller alla prognoser vara ense om att vi kan räkna med en fortsatt teknisk utveckling och kapitalbildning och som följd härav produktionsstegring. Härigenom kan vi också vänta oss en fortsatt stegring av företagssparandet. Det finns emellertid flera skäl som talar för att ökningstakten kan väntas bli långsammare än under 50-talet. Det förefaller sålunda vara en utbredd uppfattning, att inflationen i de stora industriländerna även om den kanske fortsätter kommer att bli betydligt mindre under 60-talet än under 50-talet. Detta medför att de svenska företagens möjligheter att i sitt långsiktiga prisbeteende kompensera kostnadsstegringar med prisstegringar kommer att bli betydligt mindre. Under 50-talet löstes sparandebristproblemet i vår ekonomi med inflation. Som följd härav fick vi både ett stort företagssparande och stora företagsinvesteringar. Detta kan inte i samma utsträckning väntas bli fallet under 60-talet. Sämre möjligheter för företagen att höja sina priser kan visserligen även väntas medföra större motstånd mot kostnadsstegringar i form av löneökningar o.dyl. Den mindre inflationstakten i utlandet kan emellertid också beräknas leda till en press på företagens bruttovinstmarginaler. Denna tendens kan väntas bli förstärkt av ökad konkurrens som följd av de vidgade marknaderna i Europa. Samtidigt bör å andra sidan dessa på längre sikt leda till ökad produktion relativt sett som följd av bättre arbetsfördelning, vilket kan väntas medföra ökat företagssparande.

Ökad konkurrens och som följd härav lägre bruttovinstmarginaler för många fö-

retag under 60-talet bör medföra en tendens till inkomstomfördelning från företagen till hushållen. Genom att företagens sparkvot sannolikt är högre än hushållens kan detta även beräknas leda till en total minskning av sparkvoten i vår ekonomi.

Företagssparandet kan också beräknas sjunka relativt sett under 60-talet som följd av skärpta lagervärderingsregler och minskade fonderingsmöjligheter i samband med pensionsstiftelsernas upphörande. Avsättningarna till pensionsstiftelser har under 50-talet uppgått till mellan 200 och 400 miljoner kronor per år. Häremot står dock den ökade fondering som kan uppkomma till följd av ökad avsättning till investeringsfonder. En minskning av möjligheterna till skattefria avsättningar för företagen kan beräknas leda till ökade redovisade vinster, ökade skatteinbetalningar och en omflyttning av sparande från företagen till staten och kommunerna. Risk föreligger emellertid då för att de ökade skatteinbetalningarna tas till intäkt för ökade offentliga utgifter, i vilket fall vi även här skulle få en tendens till total sparandeminskning i samhället. Höjda vinstredovisningar kan också medföra krav på höjda utdelningar, vilket även leder till en minskning av företagens bruttosparande relativt sett.

Undersökningar av pensionsreformens verkningar på sparandet i vårt land och av den statsfinansiella utvecklingen antyder att det finns betydande risker för en viss relativ nedgång i det totala bruttosparandet här i landet under 60-talet. En härav föranledd relativ minskning av investeringarna kan väntas leda till en viss dämpning i nationalproduktens ökning under 60-talet och till en avmattning i ökningen i företagssparandet. Om minskningen av investeringarna genom den ekonomiska politikens utformning framför allt kommer att drabba de privata företagens investeringar, medan de offentliga investeringarna och



Aktier och obligationer till ett värde av en halv miljard omsätts årligen på Stockholms Fondbörs.

bostadsbyggandet prioriteras, kan dämpningen i nationalproduktens och företagssparandets ökning beräknas bli än kraftigare. En sådan politik skulle då innebära att en del av de privata företagens sparande via affärsbankernas inlåningsräkningar och placeringar förs över till de prioriterade sektorerna. Det förefaller inte otroligt att döma av nyligen framlagda utredningar, att den ekonomiska politiken kommer att eftersträva en dylik sparandeflyttning för i varje fall de första åren under 60-talet. Samtidigt är det uppenbart att en

dylik politik medför betydande problem. Det är inte nog med att man kan få svårigheter vid ett högkonjunkturläge som följd av att företagen är mycket likvida. Härtill kommer att politiken ifråga kan medföra en nedgång i företagens sparbenägenhet. Det finns väl i och för sig många motiv för varför företagen sparar en betydande del av sina inkomster. Ett är dock uppenbarligen att få medel till att finansiera nyinvesteringar. Minskas möjligheterna att investera, kan också sparbenägenheten väntas minska.

Stora förskjutningar i sparandefördelningen mellan företagen under 60-talet?

I det föregående har framlagts olika skäl varför vi tror att företagssparandet kommer att visa en mindre snabb ökning under 60-talet än hittills under efterkrigstiden. Det förefaller också troligt — förutsatt att de nya pensionsfondernas sparande inte inräknas i företagssparandet — att företagssparandets andel av det totala bruttosparandet kommer att sjunka något jämfört med förhållandena under 1958 och 1959. Beträffande fördelningen av sparandet mellan olika typer av företag verkar det troligt att den ökade internationella konkurrensen kommer att medföra en relativ vinst- och sparandeförsämring för de importkonkurrerande hemmamarknadsindustrierna och en motsvarande relativ sparandeökning för exportindustrierna. Vi får kanske också en relativ förskjutning av sparandet från den mindre och medelstora industrin till den större industrin. I den mån pensionsreformen kommer att drabba företagets vinstmarginaler, kan vi även vänta oss en relativ förskjutning av vinsterna och sparandet från de arbetskraftsintensiva till de kapitalintensiva företagen.

Kommer de mest räntabla investeringsprojekten att kunna förverkligas?

Vi har i det föregående inte närmare nämnt eventuella tendenser, som kan väntas öka företagssparandet relativt sett, exempelvis en snabbare teknisk utveckling, skickligare konjunkturpolitik, bättre resursfördelning som följd av ökad internationell handel etc., då vi inte tror att dessa kommer att bli lika framträdande. Vi har emellertid inte heller berört frågan om investeringsbehoven och investeringsutvecklingen inom företagarsektorn. Eftersom, som tidigare framhållits, investeringsfördelningen och karaktären på investeringarna kan väntas bli påverkade av företagssparandets

förändringar vill vi här avslutningsvis något beröra dessa problem.

Alla initierade bedömare tycks vara överens om att vi under 60-talet kommer att ha en mängd goda investeringsprojekt som vi vill förverkliga och att problemet som följd av sparandebrist närmast kommer att vara, vilken prioritet som skall ges de olika projekten. På denna punkt kommer uppenbarligen många olika värderingar att göra sig gällande. Ifråga om företag med privatekonomiskt funktionssätt förefaller man dock vara allmänt ense om att det gäller att se till att det blir de mest räntabla projekten som blir genomförda.

Beträffande investeringsbehoven inom företagssektorn pekar man framförallt på behov som följd av fortsatt snabb teknisk utveckling och som följd av strukturanpassning till och utnyttjande av de nya sex- och sjustatsmarknaderna. Speciellt den sistnämnda typen av investeringsprojekt förefaller att i många fall kunna komma att uppvisa mycket hög räntabilitet på sikt, samtidigt som det sannolikt behövs ett snabbt genomförande för att företagen skall kunna utnyttja dessa möjligheter. Det är då utomordentligt viktigt att dessa företag verkligen får möjligheter att dra till sig sparande från andra källor än de egna. Man kan visserligen tänka sig att de förändringar i vinster och sparande mellan företagen, som kan väntas uppkomma, kommer att gynna genomförandet av dessa projekt. I många fall är det väl emellertid sannolikt så att genomförandet av större investeringar, som leder till förändringar i företagets produktionsinriktning, till sammanslagningar mellan företag etc., är en förutsättning för att företagen skall komma att visa någon mera betydande lönsamhet. Den nuvarande desorganisationen på kapitalmarknaden, emissionskontrollen etc. kan om den fortsätter leda till att räntabla projekt blir stoppade. Riskerna härför för-

stärks av det faktum att företagens möjligheter att låna i försäkringsbolagen ju minskar under 60-talet som följd av pensionsreformen. Det är tveksamt om den återlånerätt av inbetalda avgifter som reformen medger kan kompensera detta. Rätten är ju begränsad såväl till tid som belopp och kan dessutom i viss mån sägas utgöra ett irrationellt moment i sparandefördelningen mellan företagen, eftersom den gynnar de arbetskraftskrävande företagen (beroende på att dessa betalar förhållandevis stora avgifter). Det förefaller också som om det skulle finnas en betydande mängd mindre och medelstora företag som om de får de finansiella förutsättningarna i hög grad kan dra nytta av de större marknaderna. Eftersom dessa företag sannolikt ofta har svårare att få krediter än de större företagen och eftersom de investeringsprojekt det här kan bli fråga om kanske ofta är av ganska riskabel natur, förefaller de tidigare nämnda minskade fonderingsmöjligheterna för företagen här att kunna resultera i att en del på längre sikt mycket räntabla investeringsprojekt inte kommer till utnyttjande.

Vi har med det anförda velat ge några exempel på att de förändringar i företagssparandets fördelning och investeringarnas räntabilitet för olika projekt, som kan väntas uppkomma under 60-talet, kommer att kräva stor smidighet av en ekonomisk politik som syftar till att ge företräde åt de mest räntabla investeringsprojekten. Det

återstår att se om den nyligen tillsatta skatteutredningen kan väntas ge bidrag till ett underlättande av denna uppgift.

Minskat företagssparande kan leda till total sparandenedgång

Det förefaller också som om en politik som skulle syfta till att minska företagssparandet (genom minskade fonderingsmöjligheter exempelvis) och i stället öka hushållens och det offentligas sparande måste få en mycket besvärlig uppgift. Det har visserligen riktats kritik mot det stora företagssparandet, bl.a. av den anledningen att det kan medföra en snedvridning av investeringsfördelningen i samhället. Det vore mera rationellt, menar man, om företagen delade ut sina vinster och i stället fick dra till sig sparande genom nyemissioner, obligationslån o.dyl. Detta kan kanske förefalla bestickande men mot bakgrunden av de svårigheter som tycks föreligga att öka såväl hushållens (premiesparandet är här ett utmärkt exempel) som det offentligas sparande ställer man sig tvivlande till den ekonomiska politikens möjligheter på denna punkt. Risken är att man endast lyckas uppnå ett minskat företagssparande, vilket också leder till en total sparandenedgång i samhället. Vill man i stället öka det totala sparandet förefaller en politik som förbättrar fonderingsmöjligheterna för företagen genom exempelvis större avskrivningsmöjligheter, mera liberala lagervärderingsregler etc. att vara den enklaste och snabbast verkande.