

Lönsamheten på svenska företags produktion utomlands

Av Eva Thiel

Under 1960-talet har svensk industri etablerat sig utanför Sverige i snabbt växande omfattning. Företagen har i ökad utsträckning valt att expandera sin produktion utomlands framför att göra det i Sverige. Det ligger nära till hands att tro att drivkraften bakom detta har varit att företagen kunnat få en högre avkastning på investerat kapital utomlands än i Sverige.

På grundval av det omfattande statistiska material som insamlats inom Industriens Utredningsinstitut, IUI, angående svenska industriföretags utlandsproducerande dotterbolag för åren 1965 och 1970, skall här göras ett försök att belysa frågan

om eventuella räntabilitetsdifferenser.

(En utförlig redovisning av detta material görs i boken: "Den svenska industrins investeringar i utlandet", av Birgitta Swedenborg, vilken beräknas publiceras inom kort. Huvudsyftet med insamlingen av materialet har varit att analysera effekten av utlandsinvesteringarna på handelsströmmarna och kapitalströmmarna mellan Sverige och utlandet. Lönsamhetsjämförelser av det slag som görs i denna artikel har inte varit det primära syftet, varför data inte varit så väl anpassade för detta ändamål.)

Svårigheter i jämförelsen

Det finns flera svårigheter vid en jämförelse av avkastningen på investeringar i



EVA THIEL är civilekonom och arbetar med en utredning om svenska industriföretags investeringar i utlandet som pågår inom Industriens Utredningsinstitut, IUI. I denna artikel visar hon att lönsamheten i svenska företag som investerar utomlands är större än i genomsnittet av svenska företag. Det gäller både hemmaproduktionen och verksamheten i dotterbolagen. Lönsamheten på de utländska dotterbolagens eget kapital var 1970 i tex transportmedelsindustrin tre gånger större än i Sverige.

Sverige och på svenska utlandsinvesteringar. De lönsamhetsjämförelser som görs i det följande förutsätter för det första att det går att göra en separat lönsamhetsbedömning för olika delar av en koncern. Detta kan ibland vara tveksamt då det kan föreligga ett ömsesidigt beroende mellan dessa delar. Utbyggnad av verksamheten i Sverige kan ha gynnsamma effekter på lönsamheten i den utländska delen och vice versa.

Internprissättning

Ett liknande problem är frågan om prissättningen på de varor och tjänster som överförs mellan den svenska och den utländska delen av respektive koncerner. Om koncernen söker maximera vinsten efter skatt globalt sett finns det ju möjligheter att via internprissättningen redovisa vinst där det ur skattesynpunkt är mest fördelaktigt. Att sätta andra internpriser än vad som från någon synpunkt kan anses vara de marknadsmässiga kan även ha andra syften, som t ex att minimera kursförluster, komma runt restriktioner på vinstremitteringar eller erbjuda ett finansieringstillskott för ett dotterbolag under uppbyggnadsskedet. När sådana avvikelser från marknadsmässiga priser förekommer vid leveranser inom koncernen förlorar en jämförelse av lönsamheten i den utländska respektive den svenska delen naturligtvis i intresse.

Värdlandets kontroll

Det finns emellertid två faktorer som minskar sannolikheten för att de interna avräkningspriserna mellan moder- och dotterföretag väsentligt avviker från marknadsmässiga priser (där sådana över huvud taget finns).

För det första är företagen i allmänhet utsatta för kontroll från tull- och skattemyndigheters sida i respektive värdländer.

Detta innebär att anmärkningsvärt låga priser på en importerad vara kan föranleda anmärkning från tullmyndigheterna medan å andra sidan överpriser kan leda till ingrepp från skattemyndigheterna som naturligtvis ogärna ser att dotterföretagens vinst reduceras på ett artificiellt sätt.

För det andra finns det betydligt smidigare metoder att överföra medel mellan koncernens olika enheter, framför allt på creditsidan. Lån till höga eller låga räntor eller långa kredittider kan vara en form som dels är mindre lätt att kontrollera, dels blir administrativt enklare än ideliga omräkningar med olika priser, i synnerhet om koncernföretagen är spridda i ett flertal länder.

Värderingsprinciper

En annan svårighet är att vi endast har tillgång till bokförda värden. Det kan därför vara på sin plats att kortfattat nämna något om skillnader i värderingsprinciper som kan påverka våra jämförelser.

Den mest påtagliga olikheten i bokföringspraxis mellan Sverige och utlandet står att finna i varulagervärderingen. Den 60-procentiga nedskrivning av varulagrets värde som beviljas i Sverige, med åtföljande möjligheter till bildande av dolda reserver i företagen, saknar helt motsvarighet i övriga industriländer.

Vad beträffar avskrivning på fasta anläggningstillgångar är det i det närmaste ogörligt att ge en sammanfattande bild av skillnaderna mellan Sverige och utlandet. För det första försvåras en jämförelse av gällande avskrivningssatser av att lagstadgade sådana saknas i vissa länder, där de i stället fastställs genom förhandlingar mellan individuella företag och skattemyndigheter. För det andra måste man i en jämförelse även ta hänsyn till speciella bestämmelser om snabbare avskrivning än

Tabell 1. Alternativa mått på lönsamheten 1970 i utlandsinvesterande koncerner i Sverige, i deras producerande dotterföretag i utlandet och i den svenska industrin (procent)

	Den svenska koncern delen	Svenskägda produktionsföretag i utlandet	Svensk industri
Bruttovinstmarginal	12	12	8
Bruttovinst/fastastillgångar	33	40	27
Total räntabilitet	—	9	4
Räntabilitet på eget kapital	—	10	7

Definitioner: Bruttovinstmarginal = bruttoöverskott före avskrivningar/omsättning
 Total räntabilitet = bruttoöverskott efter avskrivningar plus finansiella intäkter/totala tillgångar (dvs total balansomslutning)
 Räntabilitet på eget kapital = redovisad nettovinst efter skatt/eget kapital
 Bruttovinst/fastastillgångar = bruttoöverskott före avskrivningar/fastastillgångar (dvs bokfört värde av byggnader, maskiner, inventarier)

Källa: Industriens Utredningsinstitut

som motiveras av kapitalets livslängd, investeringsavdrag, investeringskrediter m m, vilka i sin egenskap av regional- och konjunkturpolitiska medel i allmänhet är ganska föränderliga.

Sammanfattningsvis kan dock sägas att differensen mellan bokfört och verkligt värde på tillgångarna förmodligen är större i svenska företag än i utländska, framför allt beroende på ovannämnda skillnad i varulagervärdering. Detta kan medföra en viss överskattning av avkastningen på tillgångarna eller det egna kapitalet i svenska företag vid jämförelser med motsvarande mått för utländska företag.

Olika lönsamhetsmått

I tabell 1 redovisas olika lönsamhetsmått för utlandsinvesterande koncerner i Sverige, för deras producerande dotterbolag i utlandet och för hela den svenska industrin. Uppgifter för den sistnämnda gruppen har hämtats från den offentliga finansstatistiken. (Alla jämförelsetal med

hela den svenska industrin i tabell 1 och de följande tabellerna är beräknade på grundval av uppgifter hämtade från Företagen 1970 eller 1965 SOS. Uppgifterna avser i stort sett endast företag med mer än 50 anställda.)

Oavsett vilket mått som används ligger lönsamheten högre i de producerande dotterbolagen i utlandet än i hela den svenska industrin i genomsnitt. För de utlandsinvesterande företagens svenska koncerndel har inte samtliga räntabilitetsberäkningar kunnat göras eftersom erforderliga uppgifter saknas. Att döma av bruttovinstmarginalens storlek synes i alla fall den svenska koncerndelens redovisade lönsamhet och lönsamheten i de utlandsproducerande dotterbolagen vara densamma.

Orsaker till skillnader

Variationer i bruttovinstmarginalen behöver dock inte bara bero på skillnader i räntabiliteten utan kan också hänga ihop med skillnader i företagets förädlingsgrad och/eller i deras kapitalintensitet. En jäm-

förelse av bruttovinstmarginaler mellan den svenska och den utländska koncerndelen kompliceras dessutom av att leveranser från koncernföretagen i Sverige av såväl insatsvaror för vidarebearbetning som färdigvaror för återförsäljning ingår i omsättningen både i dotterföretagen och i den svenska koncerndelen. I den mån vinstmarginalerna på återförsålda varor ligger lägre än på varor av egen tillverkning, vilket är ett rimligt antagande vid marknadsmässig prissättning på sådana leveranser, tenderar detta att dra ned bruttovinsten i förhållande till omsättningen i utlandsföretagen.

Samtidigt gäller att bruttovinstmarginalen i den svenska koncerndelen av de utlandsinvesterade företagen överskattas något i jämförelse med hela den svenska industrin, därför att leveranser inom den svenska koncerndelen är eliminerade från omsättningen. Detta är inte fallet med finansstatistikens redovisning som sker per juridisk enhet. Denna överskattning bör på sin höjd röra sig om någon procentenhet. Skillnaden mellan de utlandsinvesterade koncernerna i Sverige och *övriga* svenska industriföretag är större än vad som framgår av jämförelsen i tabell 1, eftersom de förra väger tungt i den svenska industrin och höjer den genomsnittliga lönsamheten i *hela* industrin.

Högre räntabilitet

Med hänsyn till dessa under- och överskattningseffekter tyder de framräknade bruttovinstmarginalerna på att räntabiliteten i de utländska dotterbolagen är högre än i de svenska koncerndelarna, vilka i sin tur är mer lönsamma än den övriga svenska industrin i genomsnitt. Detta tyder på att det är de mer lönsamma svenska företagen som svarar för utlandsinvesteringarna. Om sedan utlandsproduktio-

nen har varit en förutsättning för att uppnå en relativt god lönsamhet i Sverige eller den goda lönsamheten varit ett villkor för utlandssatsningen kan diskuteras. Det kan naturligtvis vara ett både och.

Samma mönster erhålls med det andra lönsamhetsmättet som kunnat beräknas för de tre företagsgrupperna i tabell 1, nämligen bruttovinsten i förhållande till det bokförda värdet av fasta anläggningstillgångar. Enligt detta mått erhålles en klart högre räntabilitet i de svenska koncerndelarna än i hela den svenska industrin och en ännu högre räntabilitet i de utländska dotterbolagen. Måttet har visserligen svagheter men korrigerar i princip för skillnader i förädlingsvärde och/eller kapitalintensitet och borde ge en någorlunda rättvisande rangordning av räntabiliteten mellan de olika företagsgrupperna.

Ett annat sätt att eliminera effekten av variationer i företagets förädlingsgrad är att se på bruttovinsten i förhållande till förädlingsvärdet. En sådan jämförelse visar att kapitalinkomstandelen i förädlingsvärdet låg betydligt högre hos dotterbolagen än hos den svenska koncerndelen. Då kapitalinsatsen per producerad enhet knappast kan vara större i dotterbolagen än i den svenska koncerndelen följer även av detta att räntabiliteten är högre i utlandet.

Skillnader mellan branscher

Vi såg i tabell 1 att totalräntabiliteten 1970 låg 5 procentenheter högre i utlandsföretagen än i svensk industri i genomsnitt. En förklaring till detta skulle kunna vara att det är de mest lönsamma branscherna i Sverige som har investerat i utlandet.

Tabell 2. Totalräntabiliteten i svenskägda produktionsföretag i utlandet samt i svensk industri 1965 och 1970 (procent)

Bransch	Svenskägda produktionsföretag i utlandet		Svensk industri	
	1965	1970	1965	1970
Livsmedelsindustri samt dryckesvaru- och tobaksindustri	2	5	7	6
Textil- och beklädnadsindustri samt läder och lädervaruindustri	5	8	6	3
Massa- och pappersindustri	3	4	6	7
Pappersvaru- och grafisk industri	9	10	6	4
Kemisk industri samt gummi- och plastindustri	14	13	7	5
Verkstadsindustri	11	9	9	5
Metallvaruindustri	9	10		5
Maskinindustri	11	9		4
Elektroindustri	10	10		6
Transportmedelsindustri (exkl varvsindustri)	5	18		6
Övrig industri	8	9		
Alla branscher	10	9	7	5

Källa: Industriens Utredningsinstitut

Anm. De utländska dotterföretagens branschtillhörighet baseras på deras huvudsakliga verksamhet och överensstämmer därför inte nödvändigtvis med den svenska koncernedelens branschtillhörighet.

För jämförbarhetens skull har de mer betydande delar av vissa branscher som ej finns representerade bland de utländska dotterbolagen i denna och följande tabeller avlägsnats från respektive bransch i svensk industri. Detta gäller t ex den kemiska industrin där petroleumraffinaderier exkluderats. För "Övrig industri" har inte någon korrekt motsvarighet kunnat sammanställas med ledning av företagsstatistiken. Observera också att verkstadsindustrin här inte omfattar branschgruppens alla delbranscher utan endast de som redovisas i tabellen. De övriga (varvsindustrin och industri för instrument, foto, etc) ingår emellertid när det gäller hela den svenska industrin i gruppen "Alla branscher", som omfattar hela den svenska tillverkningsindustrin.

Av tabell 2 framgår detta lönsamhetsmått 1965 och 1970 per bransch i utlandet och i Sverige. Det framstår klart att branschmönstret inte alls är detsamma i Sverige som i utlandet. De mest lönsamma branscherna i utlandet är inte de

branscher som också har den högsta räntabiliteten i Sverige.

Verkstadsindustrin väger ännu tyngre bland de utländska dotterbolagen än inom industrin i Sverige, men i både Sverige och utlandet motsvarar branschgrup-

Tabell 3. Totalräntabiliteten 1970 i svenskägda produktionsföretag i utlandet tillkomna före 1965 samt deras andel av totala tillgångar i respektive branscher 1970 (procent)

Bransch	Total- räntabiliteten	Andel av totala tillgångar i samtliga utländska produ- cerande dotterföretag 1970
Livsmedelsindustri samt dryckesvaru- och tobaksindustri	2	40
Textil- och beklädnadsindustri samt läder och lädervaruindustri	11	19
Massa- och pappersindustri	1	54
Pappersvaru- och grafisk industri	17	56
Kemisk industri samt gummi- och plastindustri	15	89
Verkstadsindustri	10	89
Metallvaruindustri	10	77
Maskinindustri	9	92
Elektroindustri	9	95
Transportmedelsindustri (exkl varvsindustri)	21	79
Övrig industri	12	51
Alla branscher	10	83

Källa: Industriens Utredningsinstitut

pens lönsamhet den som gäller för samtliga branscher. I såväl verkstadsindustrins delbranscher som i flertalet övriga branscher uppvisar utlandsföretagen en högre lönsamhet än motsvarande branscher i Sverige. Detta överensstämmer med vad man skulle vänta sig mot bakgrund av den svenska industrins snabba expansion utanför Sverige.

Av tabell 2 framgår också att lönsamheten i de utländska dotterbolagen sjunkit från 10 procent 1965 till 9 procent 1970. Denna försämring är framför allt hänförlig till maskinindustrin, vilken ensam svarar för över 40 procent av de totala tillgångarna i dotterbolagen. Även

inom den kemiska industrin sjönk lönsamheten något, medan så gott som samtliga övriga branscher uppvisade en förbättrad lönsamhet. Transportmedelsindustrins lönsamhet ökade mest — med hela 13 procentenheter.

Dotterbolagens ålder

En generell observation som kan förmodas gälla även i detta sammanhang är att nystartade företag i regel har en lägre lönsamhet än äldre väletablerade sådana. De första åren görs ju ofta stora investeringar, som ger avkastning först på något längre sikt. Utlandsetableringarna i

de olika branscherna har varierande tidsprofiler, varför en tänkbar förklaring till den lägre lönsamheten i vissa branscher skulle kunna vara att andelen yngre företag här är större.

Tabell 3 visar avkastningen på totala tillgångar 1970 i de utländska dotterbolag, som då hade existerat i minst 6 år, dvs även 1965 fanns som producerande dotterföretag till svenska företag, samt dessa "genomgående" företags andel av totala tillgångar i respektive branscher.

Vi ser att lönsamhetsskillnaderna mellan branscherna i tabell 2 här accentueras samt att den genomsnittliga nivån är något högre. De "genomgående" företagen svarar, som framgår av tabell 3, för den helt dominerande andelen (83 procent) av de totala tillgångarna i utländska producerande dotterbolag.

De äldre företagen har således en genomsnittligt högre lönsamhet än de nytillkomna dotterföretagen. Däremot förefaller inte lönsamhetsskillnaderna mellan branscher bero på andelen nytillkomna företag i respektive bransch. Inom textilindustrin väger de nytillkomna företagen uppenbarligen tyngst och i denna bransch visade också de äldre företagen en något högre lönsamhet (11 jämfört med 8 procent). I de bägge branscher som enligt tabell 2 var minst lönsamma — livsmedelsindustrin samt massa- och pappersindustrin — väger likaså nytillkomna företag relativt tungt, men här ser vi att lönsamheten i de äldre företagen var ännu lägre än genomsnittet för samtliga företag i respektive branscher.

Räntabilitet och soliditet

Vi skall slutligen jämföra avkastningen på det egna kapitalet i dotterbolagen i utlandet efter skatt och i svenska industri-företag.

I tabell 1 såg vi att räntabiliteten på eget kapital i dotterbolagen 1970 låg högre än genomsnittet för svensk industri. Av tabell 4 framgår att så även var fallet 1965, men differensen framträder mer markerad 1970, eftersom avkastningen på eget kapital ökat i utlandet, medan den sjunkit i svenska företag.

Speciellt stor är differensen 1970 i vissa branscher inom verkstadsindustrin. Inom metallvaruindustrin låg avkastningen på det egna kapitalet detta år 11 procentenheter högre i utlandet än i Sverige, och dotterföretagen inom transportmedelsindustrin hade en avkastning som var nära tre gånger så hög som den i branschen i Sverige. Livsmedelsindustrin samt massa- och pappersindustrin framstår även med detta mått som de mindre lönsamma branscherna i utlandet.

Rangordningen mellan branscherna i tabell 4 är emellertid en annan än då det gällde avkastningen på det totala kapitalet i tabell 2. Transportmedelsindustrin ligger fortfarande högst 1970, men den kemiska industrin har flyttat ned från andra till sjätte plats, samtidigt som elektroindustrin och textilindustrin flyttat upp betydligt i rangordningen. Även 1965 ger avkastningen på det egna kapitalet en annan rangordning — så tex låg maskinindustrin inte längre särskilt högt, medan metallvaruindustrin och textilindustrin flyttade upp på skalan. Bägge åren kan detta till stor del förklaras av skillnader i finansieringsstruktur mellan branscherna.

Så länge låneräntan understiger avkastningen på det totala kapitalet gäller ju vid en given total avkastning att ju lägre soliditeten eller — vilket är samma sak — ju högre företagets totala skuldsättning är, desto högre blir avkastningen på det egna kapitalet (förutsatt att låneräntans höjd är oberoende av soliditeten). I tabell 2 visades totalräntabiliteten 1970, vilken

Tabell 4. Räntabilitet på eget kapital i svenskägda produktionsföretag i utlandet och i svensk industri 1965 och 1970 samt soliditeten i utlandsföretagen 1970

Bransch	Svenskägda produktionsföretag i utlandet			Svensk industri	
	Eget kapital/ totala tillgångar 1970	Räntabilitet på eget kapital		Räntabilitet på eget kapital	
		1965	1970	1965	1970
Livsmedelsindustri samt dryckesvaru- och tobaksindustri	27	1	7	8	9
Textil- och beklädnadsindustri sam läder och lädervaruindustri	18	12	11	6	3
Massa- och pappersindustri*)	22	—3	8	5	7
Pappersvaru- och grafisk industri	31	12	17	7	8
Kemisk industri samt gummi- och plastindustri	49	13	10	7	7
Verkstadsindustri	36	9	11	10	8
Metallvaruindustri	21	12	18		7
Maskinindustri	43	8	8		6
Elektroindustri	28	9	12		8
Transportmedelsindustri (exkl varvsindustri)	34	2	23		9
Övrig industri	33	7	9		
Alla branscher	34	9	10	8	7

Källa: Industriens Utredningsinstitut

*) Massa- och pappersindustrin omfattar här färre utländska produktionsföretag än i tidigare tabeller, varför värdena här inte är jämförbara med tidigare uppgifter. Samtliga företag ingår emellertid i summan för alla branscher.

kan jämföras med räntabiliteten på eget kapital i tabell 4 samt soliditeten (eget kapital i förhållande till totala tillgångar) i dotterföretagen.

Högst soliditet finner vi inom den kemiska industrin, som heller inte låg speciellt högt då det gällde räntabiliteten på eget kapital. Metallvaruindustrin hade

samma totala avkastning som pappersvaru- och grafisk industri men en lägre soliditet, varför avkastningen på det egna kapitalet i denna bransch var högre. Samma sak gäller elektroindustrin och maskinindustrin, där den stora skillnaden i soliditet förklarar varför elektroindustrin visar så mycket högre avkastning på det egna kapitalet än på det totala kapitalet.

Positivt eller negativt?

Vi har i det föregående visat att svenska utlandsinvesterande företag både i Sverige och utlandet är mer lönsamma än svenska företag i genomsnitt, och att dotterbolagen i utlandet sannolikt är mer lönsamma än moderföretagen. Dessa resultat är dock beroende av de felkällor som kan uppstå genom skillnader i värderingsprinciper och i icke-marknadsmässig prissättning. Vi vet också att direkta investeringar ökar i snabb takt. Är detta att betrakta som en positiv utveckling med hänsyn till den högre lönsamheten som tydligen uppnås i utlandsföretagen? Eller finns det anledning att förmoda att denna form av resursallokering ur samhällsekonomisk synvinkel är mindre önskvärd?

Det är svårt att över huvud taget angripa denna fråga utan kännedom om den alternativa resursanvändning som skulle resultera om utlandsinvesteringarna inte ägde rum. Alternativet behöver inte vara en ökning av industrins investeringar i Sverige utan kan i princip även vara en ökning av offentlig eller privat konsumtion, eftersom detta i sista hand beror på vilken ekonomisk politik som förs.

Är alternativet industriinvesteringar i Sverige kan ökade utlandsinvesteringar ge en högre nationalinkomst, förutsatt att den marginella avkastningen *efter* skatt i

utlandet överstiger den marginella avkastningen *före* skatt i Sverige. I det föregående har vi endast jämfört den genomsnittliga avkastningen i Sverige och i utlandet, som inte behöver motsvara den marginella avkastningen, och vi har inte tagit hänsyn till det eventuella skattebortfall som varit förenat med utlandsinvesteringarna. Den del av avkastningen i utlandet som företagen betalar i skatt kommer ju inte den svenska ekonomin tillgodo vid någon tidpunkt. Frågeställningen är emellertid betydligt mer komplicerad än så, eftersom man utöver denna direkta effekt på nationalinkomsten via skillnader i avkastning även måste ta hänsyn till möjligheten att investeringar i utlandet kan verka produktivitetshöjande via överföring av teknik och know-how från utlandet till de svenska företagen eller via vissa skaleffekter på produktionen i Sverige.

Vidare måste man beakta hur utlandsinvesteringarna påverkar den grad till vilken ekonomisk-politiska målsättningar rörande tillväxttakt, inkomstfördelning och sysselsättning uppnås. Detta gäller även — och kanske i synnerhet — de direkta investeringarnas effekt på betalningsbalansens utveckling, eftersom denna är en central faktor för den ekonomiska politikens utformning.

Citatbanken

... när finansministern kom till riksdagen... med sitt s k lapptäcke kröp både centerparti och folkparti snällt under det där lapptäcket och tyckte det var så pass varmt och skönt att man kunde till äventyrs trivas t o m ihop med finansministern under det.

Gunnar Sträng i riksdagen