

Nödvändigt med bättre lönsamhet

■ Det svenska näringslivets lönsamhet synes ha förbättrats påtagligt jämfört med genomsnittet för de viktigaste konkurrentländerna, heter det i regeringens finansplan för 1984. Finansplanen fastslår att detta är en positiv utveckling.

Regeringens värdering av lönsamhetsutvecklingen inom näringslivet skiljer sig härvidlag markant från LO-ekonomernas bedömning. Då deras "Ekonomiska utsikter" redovisades i slutet av förra året, beskrevs lönsamhetsförbättringen inom näringslivet under 1983 och den ytterligare förbättring som kunde förutses under 1984 som det allvarligaste molnet på LO-ekonomernas himmel.

För att motverka lönsamhetsförbättringen förordades "en försiktig revalveringspolitik". I finansplanen fastslås i stället, att för att vi efter ett decennium av relativt svag lönsamhet, och därav föranledd utslagning av svensk industri, skall kunna befästa denna konkurrensposition och därmed expandera den konkurrensutsatta sektorn, är det nödvändigt att detta vinstläge bevaras under ett antal år. Först därigenom kan industriinvesteringarna åter igen få en tillräcklig omfattning.

Statistiska centralbyrån redovisar regelmässigt beräkningar av

seende räntabilitetsutvecklingen inom näringslivet. I dessa beräkningar särskiljs totalt kapital, finansiellt kapital och arbetande kapital. Ett utmärkande drag i utvecklingen har varit, att under hela 1970-talet liksom hittills under 1980-talet har räntabiliteten på det arbetande kapitalet varit lägre än räntabiliteten på det finansiella kapitalet. Enda undantaget har varit år 1974.

Denna utveckling har varit resultatet av dels en svag lönsamhetsutveckling, dels av ett högt ränteläge. Riskvilliga placeringar i reala tillgångar har varit mindre lönsamma än finansiella placeringar i ex statspapper. I det perspektivet är det inte märkligt, att industriinvesteringarna har utvecklats svagt.

I finansplanen görs nu gällande att denna utveckling skulle ha brutits. Av diagrammet sägs framgå, att lönsamheten nu är högre i produktiv verksamhet än för alternativa finansiella placeringar.

Framgår inte alls

Det framgår emellertid inte alls! Vad diagrammet visar är, att den beräknade räntabiliteten på totalt kapital – inkl ränteinkomster – för 1983 låg på samma nivå som specialinlåningsräntan. Det är inte samma sak.

Räntabiliteten på totalt kapital inom tillverkningsindustrin har av Konjunkturinstitutet uppskattats till 10,7 procent för 1983. På såväl bankcertifikat som statskuldsväxlar och statsobligationer har rän-

tan under året legat högre. Och det förefaller troligt att det kommer att visa sig, att räntabiliteten på företagets finansiella kapital legat högre – kanske på in emot 12 %.

Räntabiliteten på det arbetande kapitalet, d v s exklusive det finansiella kapitalet, kan tänkas ligga på omkring 10 procent. Vi skulle fortfarande ha en situation med högre räntabilitet på finansiellt än på arbetande kapital.

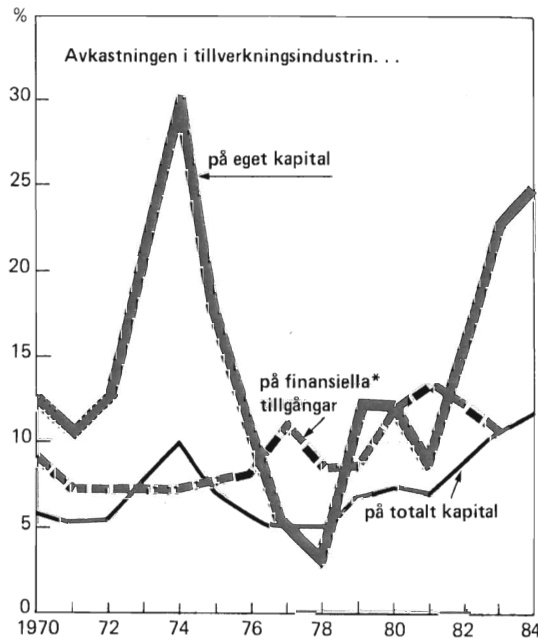
Gapet krymper

Gapet mellan räntabiliteten på finansiellt och arbetande kapital skulle emellertid vara på väg att krympa ihop och att det är en ur industrins synvinkel positiv utveckling är alldeles klart. Det räcker dock inte med att gapet krymper. Vi måste få en för det arbetande kapitalet positiv räntabilitetsdifferens.

Räntabiliteten på det risktagande arbetande kapitalet måste åtminstone ligga några procentenheter över räntan på statspapper. Förhoppningsvis kan vi under 1984 komma ytterligare en bit på vägen mot en sådan situation. Då kan förutsättningar skapas för bl a den uppgång i näringslivets investeringar som alla önskar. Det förutsätter emellertid en återhållsamhet i fråga om löneutvecklingen som egentligen bör gå längre än den som förutsätts i finansplanens kalkyler.

Föga relevant

Ytterligare en kommentar till



* Specialinlåningsräntan. Prognos för 1984 ej tillgänglig
Källor: Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

diagrammet kan vara berättigad. Det visar också att avkastningen på det egna kapitalet – före skatt – ökat kraftigt under senare år. Det är emellertid ett resultatmätt med föga relevans.

När man studerar den totala räntabilitetens utveckling, kan det sägas vara lönsamhetsutvecklingen ur företagets perspektiv som står i centrum. Hur stor är räntabiliteten i förhållande till räntan på lånekapital? Hur förhåller sig alternativa, finansiella placeringar till lönsamheten på företagets egentliga verksamhet?

När man däremot ser till räntabiliteten på det egna kapitalet, är perspektivet snarare kapitalplacerares än företagets. Men ur den synvinkeln är det snarare räntabiliteten efter skatt som är av intresse. Om kurvan för avkastningen på det egna kapitalet justeras med hänsyn till bolagsskatter, utdelningsskatter, löntagarfondsavgifter och obligatoriska fondavsättningar, ter sig naturligtvis utvecklingen betydligt mindre gynnsam.

BO E CARLSSON
SAF-ekonom