

Fullständig lista över Arbetsrapporter
finns sist i denna studie

Nr. 32, 1980

**VALUTAREGLERINGEN OCH
DIREKTA INVESTERINGAR**

av

Birgitta Swedenborg

Denna studie har utförts som en självständig expertrapport till den s k Valutakommittén, som har fått regeringens uppdrag att se över den svenska valutaregleringen.

Oktober 1980

Denna arbetsrapport är avsedd för begränsad distribution och får endast refereras till eller citeras efter tillstånd av författaren. Kommentarer är välkomna.

VALUTAREGLERINGEN OCH DIREKTA INVESTERINGAR

1. INLEDNING

Den grundläggande målsättningen för den svenska valutaregleringen är stabiliseringspolitisk. Den skall främja penning- och valutapolitiken genom att tillåta en avskärmning av den svenska kreditmarknaden från oönskat inflytande från utlandet. Det betyder att den främst är inriktad på att motverka effekterna på kortfristiga kapitalrörelser av räntedifferenser och av förväntade valutakursförändringar.

De regleringar av svenska direkta investeringar i utlandet som successivt införts sedan 1969 har emellertid inget direkt samband med denna stabiliseringspolitiska målsättning. I stället motiveras de av att direkta investeringar inte skall tillåtas påverka betalningsbalansen i negativ riktning samt av "övriga centrala mål för den ekonomiska politiken" såsom strävan att (sedan 1974) överbrygga flera års betalningsbalansunderskott med utländsk upplåning samt industri- och sysselsättningspolitiska strävanden.

Med undantag för kravet på utlandsfinansiering har den praktiska tillämpningen varit liberal och riksbanken menar att regleringen inte lett till nämnvärda inskränkningar i utlandsinvesteringarna. Avslagna tillståndsansökningar har varit få och oftast små.

Läget för närvarande är att en avveckling av regleringen av direkta investeringar vore i linje med Sveriges åtaganden inom ramen för OECD's kapitalliberaliseringsstadga, som Sverige anslutit sig till. Den nuvarande regleringen utövas sedan 1969 under åberopande av tillfälliga undantagsklausuler. Samtidigt

framförs från fackligt håll i Sverige krav på ökade möjligheter till kontroll och styrning av företagens direkta investeringar i utlandet.¹

Vare sig valutaregleringen faktiskt haft, eller i framtiden kommer att kunna få, betydelse för de direkta investeringarna är det av intresse att veta vilka effekterna på samhällsekonomin av direkta investeringar är. Mot bakgrund av dessa kan sedan önskvärdheten, och möjligheten, att åstadkomma olika inskränkningar diskuteras.

Min avsikt i denna bilaga är i första hand att belysa effekterna av direkta investeringar på betalningsbalansen och sambandet mellan direkta investeringar och svensk export och, indirekt, sysselsättning (eller inkomster), eftersom det är verkningarna på dessa områden som ligger bakom den nuvarande prövningen av svenska direkta investeringar i utlandet enligt valutalagen. Dessa effekter betraktas i allmänhet som de mest centrala, men de är inte de enda som kan tänkas ha intresse i en samhällsekonomisk kalkyl. Framställningen bör därför inte ses som ett försök till en total utvärdering av de direkta investeringarnas samhällsekonomiska effekter.²

Den principiella redogörelsen för effekterna av direkta investeringar illustreras genomgående med empiriska data på, och analys av, svenska direkta investeringar i utlandet. Utländska direkta investeringar i Sverige analyseras inte på motsvarande sätt, eftersom de är kvantitativt mindre betydelsefulla för Sveriges del och effekterna är analoga. Dessutom berörs de inte av valutaregleringen i samma grad som svenska direkta investeringar i utlandet.

¹ Löntagarorganisationernas grundsyn på internationella investeringar sägs vara positiv men de förordar ändå en skärpning av kontrollen med motiveringen att samhällsekonomiska och företagsekonomiska bedömningar kan komma i konflikt med varandra. Se Valutakommitténs PM 3.

² En total utvärdering skulle kräva att man tar hänsyn även till implikationerna för andra ekonomisk-politiska målsättningar, t ex beträffande koncentrationen inom näringslivet och medbestämmandet inom företagen.

Några av dessa frågor har behandlats i tidigare sammanhang, nämligen av Nils Lundgren för koncentrationsutredningen i SOU 1975:50 och för löntagarfondutredningen i SOU 1979:9. Flera, däribland effekterna på sysselsättning och sysselsättningsstruktur, är föremål för förnyad och fördjupad analys i en pågående statlig utredning ("De internationella investeringarnas näringspolitiska effekter").

Effekterna av direkta investeringar i ovannämnda avseende är hänförliga till två förhållanden. Det första är att direkta investeringar ger upphov till finansiella flöden över betalningsbalansen, dels ett utflöde av investeringsmedel, dels ett återinflöde av vinster. Dessa flöden kan ge upphov till underskott eller överskott i betalningsbalansen, beroende på tidsprofilen i utflödet respektive inflödet. Utan motverkande ekonomisk-politiska åtgärder kommer ett finansiellt nettokapitalutflöde (eller inflöde) att indirekt - via växelkursanpassning eller förändring i relativa prisnivåer - ge effekter på export, import, inkomster och inkomstfördelning.¹

Det andra förhållandet, vars verkningar också beaktas i valutaregleringen, är att direkta investeringar leder till en produktionsökning vid svenskkontrollerade företag i utlandet. Denna produktionsökning kan - via effekter på de utlandsinvesterande företagens storlek och export - också påverka produktionsinriktning och inkomster i Sverige. Effekterna av en förändring i utlandsproduktionen är oberoende (på kort sikt) av de finansiella flödena över betalningsbalansen och av en eventuell anpassning av ekonomin till dessa. De uppkommer t ex även om en given expansion vid ett svenskägt företag i utlandet finansieras genom lån utomlands.

Effekterna som sammanhänger med finansiella kapitalflöden över betalningsbalansen respektive med svenska företags produktion i utlandet är således separerbara och kommer även att behandlas var för sig i det följande. Under rubriken "effekter av finansiella flöden" finns en viss (oundviklig) dubblering av de problem som behandlas utförligare i Hans T:son Söderströms bilaga, nämligen förutsättningarna för att ett monetärt nettoutflöde leder till en real resursöverföring mellan länder och effekterna av detta.

¹ Se Calmfors och Söderströms bilagor.

Mot bakgrund av redogörelsen för effekterna på betalningsbalansen och mer centrala mål för den ekonomiska politiken diskuteras valutaregleringens funktionssätt och ändamålsenlighet. Det är viktigt att redan här understryka att trots att omsorg om betalningsbalansen och en fast växelkurs är en viktig orsak till regleringen av direkta investeringar så är det inte med hänsyn till effekterna på betalningsbalansen som utlandsinvesteringarna ytterst bör bedömas. Betalningsbalansens saldo är ju inget mål i sig. En samhällsekonomisk kalkyl bör, om möjligt, baseras på en bedömning av utlandsinvesteringarnas effekter på inkomster och inkomstfördelning.

Denna bilaga är disponerad på följande sätt. Avsnitt 2 redogör för begreppet direkta investeringar och gällande regleringar. Avsnitt 3 ger den teoretiska bakgrunden för en analys av verkningarna av internationella direkta investeringar. I avsnitt 4 redovisas finansiella flöden över betalningsbalansen i samband med svenska direkta investeringar i utlandet. Där diskuteras även inverkan av valutaregleringens krav på utlandsfinansiering samt vilka återverkningar nettokapitalutflödet under 1960- och 1970-talen kan ha haft på svensk ekonomi. Avsnitt 5 belyser sambandet mellan svenska företags produktion i utlandet och exporten från Sverige samt presenterar empiriska resultat från en analys av vilka effekter en hypotetisk begränsning av företagets utlandsproduktion skulle ha på företagets produktion i och export från Sverige. Implikationer för sysselsättning och inkomstfördelning diskuteras även. Avsnitt 6, slutligen, innehåller slutsatser och implikationer för valutaregleringen.

2. BEGREPPET DIREKTA INVESTERINGAR OCH GÄLLANDE REGLERINGAR

Direkta investeringar definieras vanligtvis som investeringar i dotter- och dotterdotterföretag i utlandet eller förvärv av minoritetspost i ett utländskt företag över vars verksamhet investeraren kan utöva ett visst inflytande. Möjligheten att utöva ett faktiskt inflytande över det utländska företags verksamhet är beroende av hur stort investerarens ägarintresse i företaget är. En tillräcklig men inte nödvändig förutsättning är ett majoritetsintresse i företaget.

Den av riksbanken tillämpade definitionen av direkta investeringar tar emellertid mer fasta på syftet med investeringen. Om syftet är att delta i det utländska företags verksamhet är det en direkt investering. Om investeringen endast sker i avkastnings- syfte räknas det som portföljinvestering. Distinktionen är viktig, eftersom den svenska valutaregleringen tillåter direkta investeringar men inte portföljinvesteringar. Det sistnämnda omfattar alla kapitaltransaktioner som inte är direkta investeringar.

Direkta investeringar är ett finansiellt begrepp. Det visar endast den del av företagets investeringar i utländska tillgångar som finansieras långfristigt genom kapital från Sverige. All kapitalöverföring av långfristig karaktär mellan det svenska och utländska företaget bokförs som direkta investeringar i den svenska betalningsbalansen. Som långfristigt kapital betraktas alla transaktioner med en löptid på mer än ett år. Kapitalöverföringen sker inte nödvändigtvis i form av kontantbetalningar till eller från utlandet. Återinvestering av vinstmedel (nettovinsten) ingår t ex i kapitalutflödet under direkta investeringar med ett motsvarande inflöde under kapitalavkastning i betalningsbalansen; moderbolagets upplåning i utlandet för finansiering av utländska dotterbolag ingår också i kapitalutflödet med en motpost under upplåning i utlandet.

I princip räknas all faktisk eller implicit överföring av långfristigt kapital till det utländska intressebolaget som direkta investeringar. I praktiken är registreringen av remitterade och kvarhållna vinstmedel ofullständig, vilket medför en underskattning av både faktiska och implicita kapitalinflöden under posten kapitalavkastning och av implicita kapitalutflöden under posten direkta investeringar.

Utländska dotterföretags investeringar som finansieras direkt på den utländska kapitalmarknaden - utan moderbolagets intermediering eller endast mot borgen eller garanti från moderbolaget - visar sig däremot aldrig i betalningsbalansstatistiken. Flödet av direkta investeringar över betalningsbalansen visar således endast den del av de totala utlandsinvesteringarna som finansieras på så sätt att det uppstår en svensk fordran på utlandet.

Fram till 1969 berördes inte direkta investeringar av valutaregleringen. De bestämmelser som gällde direkta investeringar var uteslutande motiverade av de förbud och regleringar som gällde andra kapitaltransaktioner, dvs portföljinvesteringar. Således krävdes ansökningsförfarande vid direkta investeringar endast för att riksbanken skulle kunna försäkra sig om att det rörde sig om en direkt investering och inte en portföljinvestering. De s k Höganäsvillkoren¹ som investeraren förband sig att åtlyda var ägnade att hindra investeraren att via ett utländskt dotterbolag kringgå förbudet mot portföljinvesteringar.

På grund av det försämrade betalningsbalansläget i slutet av 1960-talet infördes emellertid 1969 vissa villkor för att direkta investeringar skulle tillåtas.

¹ Höganäsvillkoren från 1949 innebär (i sin nuvarande utformning) följande:

1. Investeraren får inte utan Riksbankens tillstånd överlåta andelar i det utländska företaget eller
2. låta fondera vinstmedel i det utländska företaget (eller, vid minoritetsintresse, medverka därtill) i större utsträckning än vad som är skäligt med hänsyn till den för Riksbanken uppgivna arten av företagets verksamhet.
3. Investeraren skall till Riksbanken årligen överlämna årsredovisning för det utländska företaget.

Tillstånd beviljades endast om investeraren kunde göra sannolikt att investeringen skulle ha en positiv effekt på exporten från Sverige eller i övrigt ha en "gynnsam", dvs valutabesparande, effekt på betalningsbalansen. År 1972 utvidgades dessa villkor för att kunna tillåta investeringar som hade en gynnsam effekt på det investerande företagets marknadsposition och utvecklingskraft. Även detta antogs ha en positiv effekt på betalningsbalansen på sikt.

Samtidigt med att betalningsbalansmässiga hänsyn infördes vid tillståndsprövningen av direkta investeringar infördes även möjligheten att ställa krav på utlandsfinansiering av investeringarna. Dessa krav har tillämpats i varierande grad sedan 1969 beroende på betalningsbalansläget. Sedan 1974 gäller emellertid att direkta investeringar tillåts endast om de finansieras genom utländsk upplåning under minst 5 år. Undantag från detta allmänna krav görs för investeringar i försäljningsbolag, investeringar i vissa länder samt för investeringar på mindre än 1 miljon kronor.

Sedan 1974 kan direkta investeringar även prövas med hänsyn till deras (förväntade) effekter på sysselsättningen och industripolitiska mål i Sverige. Förbud kräver emellertid för närvarande att investeringen på grund av dess storlek eller andra faktorer skulle åsamka "landets intressen utomordentlig skada".

Utländska direkta investeringar i Sverige har inte gjorts till föremål för liknande prövning. Tillstånd för direkta investeringar i Sverige lämnas alltid.¹ Sedan 1974 krävs emellertid att lån från det utländska moderbolaget till det svenska företaget skall vara på minst 5 år. Vidare tillåts inte det utländska moderbolaget fritt ta upp lån på den svenska kreditmarknaden för finansiering av investeringar i Sverige².

¹ Observera att detta gäller under valutaregleringen. Förvärv från utlandet av svenska företag med utlänningsklausul kräver emellertid regeringens tillstånd under 1973 års lag (ursprungligen 1916 års) som reglerar utlänningsars rätt att förvärva fast egendom.

² För en utförligare redogörelse av valutaregleringens utformning och tillämpning, se Valutakommitténs PM 3.

3. TEORIN FÖR INTERNATIONELLA DIREKTA INVESTERINGAR: DRIVKRAFTER OCH VERKNINGAR

I den traditionella utrikeshandelsteorin och teorin för internationella kapitalrörelser görs ingen åtskillnad mellan direkta investeringar och portföljinvesteringar. Enligt denna förklaras internationella kapitalrörelser av skillnader i avkastning mellan länder och kapital flyter från länder där avkastningen är relativt låg till länder där avkastningen är relativt hög.

Enligt nyare teori representerar internationella direkta investeringar emellertid mer än enbart en överföring av kapital. Investeringar i kontrollerade företag i utlandet betyder även ett överförande - oftast mellan moderföretag och dotterföretag - av immateriella kapitaltjänster i form av företagsledning, produktions- och marknadskunnande och av företagets "goodwill". En utbyggd verksamhet i utlandet kan ofta ske utan överföring av finansiella resurser, om expansionen finansieras genom lån i utlandet, men den kräver alltid ett ianspråktagande av sådana immateriella, ofta företagsspecifika, kapitaltjänster. Det faktum att dessa tjänster är mer eller mindre specifika för det investerande företaget, i den meningen att det inte går eller inte är lika lönsamt att sälja på en marknad i form av licenser, patent eller management kontrakt, utgör en central förklaring till varför direkta investeringar äger rum.¹ Motivet till utlandsinvesteringar måste således även inkludera en högre avkastning på dessa resurser.

Den traditionella (neoklassiska) allmänna jämviktsteorin för sambandet mellan varuhandel och fak-

¹ Se t ex Kindleberger (1969), Caves (1971).

torrörelser är i stora stycken giltig även med den vidgade synen på internationella direkta investeringar, förutsatt att de idealiserade antaganden på vilka den bygger är uppfyllda. Internationella kapitalrörelser i denna teori är ett reelt, i motsats till ett finansiellt, begrepp, dvs utgörs av förflyttning av realkapital mellan länder. En sådan real kapitalöverföring kan tänkas vara resultatet av ett monetärt investeringsutflöde som leder till en motsvarande ändring av kapitalbildningen mellan länder - en minskning i investerarlandet och en ökning i mottagarlandet. Teorin ger främst en utsago om effekterna på lång sikt, eftersom fullständig anpassning och allmän jämvikt antas uppnådd när effekten av en förändring i systemet studeras. Denna för- enklade långsiktsteori för reala kapitalrörelser utgör emellertid en värdefull utgångspunkt för vidare analys av effekterna av internationella direkta investeringar.

3.1 DEN TRADITIONELLA ALLMÄNNA JÄMVIKTSTEORIN

Förutsättningen för att det skall uppstå handel och kapitalrörelser mellan länder är att relativa varupriser och faktorpriser skiljer sig mellan länder. Enligt den s k faktorproportionsteorin (eller Heckscher-Ohlin teorin) sammanhänger dessa relativa prisskillnader med olikheter mellan länder i den relativa tillgången på produktionsfaktorer. Ett land som har relativt god tillgång på t ex kapital (fysiskt kapital eller kapitalföremål) jämfört med andra länder kan höja sin inkomst genom att antingen exportera realkapitalet direkt eller exportera varor vars produktion kräver relativt stora insatser av kapital. I båda fallen erhålls en högre avkastning på kapitalet.

Kapitalrörelser - eller faktorrörelser överhuvudtaget - utgör ett alternativ till varuhandel. Effekterna på varupriser, faktorpriser och nationalinkomst blir under vissa förutsättningar identiska.¹ Valet mellan att exportera produktionsfaktorer (t ex kapital) och varor bestäms av vilka naturliga och artificiella hinder det finns för internationella faktorrörelser respektive internationell varuhandel. Exempel på hinder för de förra är högre risk vid investering i

¹ Mundell (1957), Caves and Jones (1973).

främmande länder (på grund av avståndsberoende kostnader), ovilja hos och kostnader för arbetskraften att flytta samt statlig kontroll av kapitalrörelser och immigration. Exempel på hinder för varuhandel är transportkostnader och produkttegenskaper som gör det nödvändigt att förlägga produktionen nära avsättningsmarknaden samt tullar och icketariffära handels hinder såsom diskriminering av utländska producenter vid statlig upphandling.

Utrikeshandelsteorin, som bygger på det extrema antagandet att produktionsfaktorer inte är rörliga mellan länder, visar att internationell handel ersätter faktorrörlighet och leder till utjämning av varupriser och en tendens till utjämning av ersättningen till produktionsfaktorer i olika länder. Mekanismen är följande. En relativt god tillgång på kapital, som speglar sig i ett relativt lågt kapitalpris, betyder att landet har en komparativ fördel i kapitalintensiv produktion. Utrikeshandel tillåter landet att specialisera sig i sådan produktion, vilket ökar efterfrågan på kapital relativt till efterfrågan på andra produktionsfaktorer (t ex arbetskraft). Därigenom stiger priset på kapital i landet, medan priset på andra produktionsfaktorer faller. I det land som importerar den kapitalintensiva produktionen äger motsatta förändringar rum. Den inhemska produktionen av kapitalintensiva varor dras ned och priset på kapital faller relativt till priset på andra produktionsfaktorer. Relativa faktorerersättningar blir på så sätt mer likartade mellan länderna.

Trots att den relativa faktortillgången inte har förändrats i något av länderna har faktorerersättningarna förskjutits. Utrikeshandel leder till att ersättningen till produktionsfaktorer som används relativt intensivt i varje lands exportindustri gynnas

på bekostnad av de som används relativt intensivt i den importkonkurrerande industrin.¹ Inkomstökningen för de förra är mer än tillräcklig för att kompensera inkomstminskningen för de senare och landet som helhet tjänar på handel.

Om man i stället gör det omvända antagandet om relativ faktor- och varurörlighet kan man visa att faktorrörelser leder till en utjämning av relativa faktorpriser mellan länder och en tendens till utjämning av varupriser. Det kapitalrika landet exporterar nu kapitalet direkt, vilket höjer ersättningen till kapital och sänker ersättningen till andra produktionsfaktorer i det kapitalexporterande landet. Faktortillgången i olika länder blir mer likartad och därmed även produktionskostnader och varupriser.

Produktionens lokalisering mellan länder ändras genom kapitalrörelser men inte inkomstfördelningen mellan länder så länge kapitalägarna inte också flyttar. Kapitalinkomsterna från utlandet remitteras då till det kapitalexporterande landet.

Mot den här skisserade bakgrunden skulle det vara likgiltigt om ett land exporterar kapitalföremål eller kapitalintensiva varor. Effekterna är likartade - under vissa speciella antaganden är de identiska.

En realistisk komplikation som skulle ändra denna slutsats är beskattning av kapitalet i produktionslandet. Skatten representerar en inkomstomfördelning mellan länderna och sänker investerärlandets avkastning på kapitalexporten i motsvarande mån. Den skapar en avvikelse mellan samhällsekonomisk och privatekonomisk lönsamhet, eftersom kapitalägarna endast ser till avkastningen *efter skatt* i olika länder.

Den traditionella analysen av effekterna av internationella kapitalrörelser har klara implikationer

¹ Bakom detta ligger att kapitalintensiteten i det kapitalrika landet faller både i exportindustrin och i den importkonkurrerande industrin, när den relativt kapitalkrävande exportindustrin expanderar.

för den ekonomiska politiken. Om målsättningen är att maximera global välfärd är den optimala politiken *laissez-faire*. Om, å andra sidan, målsättningen är att maximera nationell välfärd kan ekonomisk-politiska ingrepp motiveras för att öka det kapitalexporterande landets andel av den globala inkomstökningen.¹ För att sådana ingrepp skall lyckas krävs emellertid att det kapitalimporterande landet inte svarar med motåtgärder.

Utrikeshandelsteorins analys av effekterna av kapitalrörelser gäller, som tidigare nämnts, överföring av fysiskt kapital, eller kapitalföremål. Det är genom den ändrade lokaliseringen av kapitalstocken som effekterna på inkomster och inkomstfördelning uppstår.

I verkligheten är internationella investeringar en överföring av finansiellt kapital, dvs ett monetärt flöde. Det monetära utflödet kommer emellertid, under vissa omständigheter, att ge upphov till en överföring av reala resurser och en ändrad kapitalbildning länderna emellan. Det förutsätter att landet anpassar sig till ett monetärt utflöde, via förändring i växelkurser eller relativa prisnivåer, så att ett lika stort överskott genereras i bytesbalansen. Exportöverskottet utgör den reala resursöverföringen, som, i den mån det motsvaras av en minskad kapitalbildning i exportlandet och en ökad kapitalbildning i importlandet, ger de ovan beskrivna effekterna av reala kapitalrörelser på varu- och faktorpriser.²

Men länder kan fördröja en anpassning till ett underskott i betalningsbalansen och gör också det i praktiken. Effekter på kreditmarknaden kan undvikas genom penningpolitiska åtgärder. Kapitalutflödet kan åtminstone tillfälligt finansieras genom en ned-

¹ Stora länder kan t ex söka påverka kapitalavkastningen i utlandet, liksom terms of trade, Se Jones (1967).

² Kapitalbildningen påverkas om det monetära utflödet innebär att räntan stiger i det kapitalexporterande landet och faller i mottagarlandet.

Förutsättningarna för att ett monetärt utflöde skall ge upphov till en överföring av reala resurser samt effekterna av en real resursöverföring på investerarlandet behandlas utförligare i Hans T:son Söderströms bilaga.

Se även Caves och Jones (1973), kap 23, för en analys av sambandet mellan monetära och reala kapitalflöden.

dragning av valutareserven eller genom utländsk upplåning. Förr eller senare måste valutareserven återställas - om den tidigare nivån var optimal - och utländska lån återbetalas. Men vid det laget har den tidigare kapitalexporten kanske genererat ett tillräckligt stort inflöde av vinstmedel och återställt jämvikt i betalningsbalansen.

Vilken blir då effekten av utlandsinvesteringen på det kapitalexporterande landet? På grundval av den traditionella analysen skulle svaret vara: ingen effekt. Den reala kapitalbildningen i de båda länderna är opåverkad, eftersom potentiella effekter av det monetära utflödet helt har neutraliserats genom motverkande ekonomisk-politiska åtgärder.

Här kommer den nyare synen på direkta investeringar in i bilden. Enligt denna finns det effekter av direkta investeringar utöver de som uppstår till följd av en real kapitalexport - via ett exportöverskott - mellan länder. Dels pekar denna teori på att det finns en komplementaritet mellan produktionsökningen i utlandet och exporten av vissa (företagsspecifika) immateriella kapitaltjänster. Dels implicerar den ett samband mellan det investerande företags produktion i utlandet och produktionsinriktningen i investerarlandet. Denna teori har som utgångspunkt det som skiljer internationella direkta investeringar från andra internationella kapitalrörelser (portföljinvesteringar), nämligen att de förra tillåter företagen att växa sig större över nationsgränserna.

3.2 DEN NYA TEORIN FÖR INTERNATIONELLA DIREKTA INVESTERINGAR

Orsaken till att företagen investerar utomlands är att det är mer lönsamt att förlägga en viss tillverkning utomlands på grund av ett relativt lägre pris på vissa (relativt orörliga) produktionsfaktorer eller på grund av tullar, transportkostnader eller nationella krav på lokal tillverkning. Orsaken till att denna tillverkning sker i t ex ett svenskt företags regi, som när svenska företag sätter upp egna dotterföretag i utlandet, är att det svenska företaget har en konkurrens-

¹ Jones (1980) visar hur länder kan skilja sig i "relative attractiveness" som produktionsland och hur det påverkar produktionens lokalisering när vissa produktionsfaktorer är rörliga.

fördel gentemot andra utländska företag eller lokala företag i denna tillverkning. Det sistnämnda är grunden för den nya teorin för direkta investeringar. Denna teori är inte ett alternativ till den rena utrikeshandelsteorin utan ett komplement: den har utvecklats för att ge svar på delvis andra frågor.

Det utlandsinvestierande företags konkurrensfördel sammanhänger med de immateriella kapitaltjänster som överförs inom det internationellt verksamma företaget. Den består av ett ackumulerat kunnande - antingen genom tidigare forsknings- och utvecklingsinsatser eller genom "learning-by-doing" - om den verksamhet företaget bedriver. Kunnandet är specifikt för företaget i den bemärkelsen att företaget (till följd av informations- och transaktionskostnader) kan erhålla en högre avkastning genom att själv utnyttja det än det skulle erhålla om kunnandet såldes till utomstående genom patent, licenser eller management kontrakt.

Detta är den väsentligaste förklaringsgrunden till företagets utlandsinvesteringar. Den förutsätter inte, såsom ibland hävdas, en monopolistisk marknadsstruktur i bemärkelsen ett fåtal stora säljare, även om den i andra avseenden innebär att man frångår den perfekta konkurrensmodellen. Den förutsätter inte heller att utlandsinvesteringar är begränsade till en viss typ av (teknologiintensiv) produktion. Den förutsätter endast att företag är olika med avseende på de produkter de tillverkar och de marknader de säljer på och med avseende på värdet av det företags-specifika kunnande de ackumulerat rörande denna verksamhet.

Teorin förklarar varför ett svenskt massa- och pappersföretag etablerar massatillverkning i anslutning till utländska råvarutillgångar; den förklarar varför ett svenskt konfektionsföretag tillverkar konfektion i låglöneländer för försäljning på den svenska marknaden; den förklarar varför svenska exportföretag förlägger en del av sin produktion innanför utländska tullmurar och en viss typ av produktion nära avsättningsmarknaderna. I samtliga fall talar lokaliseringsskäl (råvarupriser, arbetskraftskostnader, handelshinder) för att tillverkningen skall ske utomlands. I samtliga fall ger utlandstillverkningen det svenska företaget möjlighet att utnyttja det speciella kunnande det ackumulerat i sin tidigare verksamhet i Sverige eller, som är fallet med en FoU-inriktad, redan internationellt verksam

koncern, som det kontinuerligt utvecklar både i Sverige och utomlands.¹

Med denna syn på direkta investeringar är det nödvändigt att inkludera en högre avkastning på företagens kunnande som en effekt av utlandsverksamheten. Den högre avkastningen är beroende av att detta kunnande har en låg alternativkostnad, eftersom det är specifikt knutet till företaget och till en viss verksamhet. T ex: SKF's kunnande på kullagerområdet och L M Ericsons kunnande på teleproduktområdet skulle inte kunna utnyttjas lika effektivt om företagen i stället för att växa på utlandsmarknaderna hade tvingats diversifiera till andra produktområden i Sverige eller varit hänvisade till att sälja sitt kunnande i form av licens och patent.

Det är även nödvändigt att ta hänsyn till vissa effekter på resursallokeringen inom investerärlandet som följer av att företagen inte längre betraktas som anonyma agenter i en perfekt konkurrensökonomi. Utlandsinvesteringar kan således ha betydelse för de investierande företagens konkurrenskraft och produktionsinriktning.

Utlandsverksamheten tillåter företagen att växa i enlighet med deras "komparativa fördelar". Därigenom kan de växa sig större än de skulle ha gjort om de varit begränsade till att producera enbart i hemlandet. Ökad storlek ger dem ökad möjlighet att dra nytta av storföretagsfördelar. De kan satsa mer på t ex FoU och investeringar i ett eget specialiserat distributionsnät, eftersom dessa investeringskostnader kan slås ut över en större produktionsvolym. Sådana investeringar främjar företagens konkurrenskraft både i Sverige och utlandet.

Utlandsverksamheten ger dem också möjlighet till mer långtgående specialisering i enlighet med olika länders produktionsförutsättningar. Om vissa produktionsled eller tillverkningen av vissa komponenter

¹ Teorin förklarar även den annorlunda sammansättningen av olika länders utlandsinvesteringar. Om genererandet av kunskap - både genom FoU och "learning-by-doing" - beror av en bransch (ett företags) tidigare och nuvarande produktionsvolym, är den relativa kunskapsmängden i olika branscher (deras teknologiska överlägsenhet) beroende av specialiseringsmönstret i olika länder. Branscher i vilka ett land har en komparativ fördel kommer även att ackumulera en relativt teknologisk överlägsenhet gentemot samma bransch i utlandet. En sådan relativ överlägsenhet kännetecknar skogs- och stålindustrin och maskinindustrin i Sverige, den kemiska industrin och transportmedelsindustrin i England och visar sig i dessa branschers relativt stora andel av respektive lands utlandsinvesteringar. (Se Swedenborg (1979). Sambandet mellan teknologisk överlägsenhet och produktionsvolym diskuteras av Jones (1970).)

ter eller andra komplementära produkter kan ske billigare utomlands kan företaget specialisera den svenska tillverkningen på de produkter för vilka förutsättningarna i Sverige är speciellt gynnsamma. Genom att förlägga sammansättningsfabriker i utlandet kan t ex Volvo sänka sina totala produktions-, transport- och tullkostnader och i stället öka leveranserna av de bildelar som kan produceras relativt billigare i Sverige. Om det utlandsinvesterande företaget däremot inte finner det lönsamt att bygga ut alternativ tillverkning i Sverige, innebär utlandsproduktion att just det företaget minskar tillverkningen i och exporten från Sverige.

Oavsett om utlandsinvesteringar innebär att det enskilda företaget i Sverige ökar eller minskar sin produktion och export, så innebär utlandsinvesteringarna en ändrad resursallokering i Sverige. Produktionen av samma varor som produceras utomlands minskar. Produktionen av komplementära varor (halvfabrikat, komponenter) ökar, *alternativt* friställs resurser för helt annan tillverkning

Förutsättningen för att den ändrade produktionsinriktningen skall vara en *effekt* av svenska företags utlandsproduktion är att förändringen inte skulle ha ägt rum om denna utlandsproduktion *inte hade tillåtits* öka. Detta i sin tur beror på vad alternativet till utlandsproduktion av svenska företag är. Om alternativet är samma produktion utomlands av icke-svenska företag och denna produktion är perfekt substituerbar för de svenska företags produktion - såsom skulle vara fallet under läroboksmässiga perfekta konkurrensförhållanden - har svenska företags utlandsproduktion inte någon effekt på svensk export.¹ Produktionen i och exporten från Sverige skulle endast påverkas av de faktorer som motiverade en ändrad produktionsinriktning i utlandet, dvs av ändrade konkurrensförhållanden mellan länder, handelshinder, etc. Höjda tullar i utlandet skulle leda till ökad tillverkning innanför tullmurarna och till minskad import från bl a Sverige. Ökad

¹ Med andra ord, om inte Volvo, L M Ericson och Alfa Laval hade ökat sin produktion utomlands skulle motsvarande produktionsökning ha kommit till stånd från utländska företags sida och denna produktion skulle ha konkurrerat i lika hög grad med svensk export.

utlandstillverkning av just svenska företag skulle då inte ha någon separat inverkan på svensk export.

Huruvida svenska företags produktion i utlandet i praktiken har en distinkt effekt på svensk export, och därmed på resursallokeringen i Sverige, jämfört med alternativet att sådan produktion inte tillåts, är en empirisk fråga som vi skall återkomma till längre fram.

Den ökade specialisering både mellan företag och mellan länder, som utlandsinvesteringarna möjliggör, kan innebära ett effektivare resursutnyttjande globalt med välfärdseffekter som är likartade de som uppstår vid fri handel och fria faktorrörelser. Otvetydiga slutsatser om välfärdseffekterna av utlandsinvesteringar - liksom av frihandel - bygger emellertid på ett antal modellförutsättningar som sällan är helt uppfyllda i praktiken. Det är omöjligt att här närmare gå in på innebörden av dessa. Vi får nöja oss med att konstatera att teorins användbarhet är beroende av att den är en tillfredsställande approximation av verkligheten och att dess förutsägelser inte kullkastas utan bara modifieras i en mer komplicerad modell. Utrikeshandelsteorins viktiga roll som analysinstrument bygger på att detta anses vara fallet när det gäller de frågor teorin huvudsakligen behandlar, nämligen att identifiera vilka länder som tjänar respektive förlorar på handel, vilka sektorer som växer respektive krymper och vilka produktionsfaktorer

som används intensivt i dessa sektorer.¹

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att direkta investeringar, i motsats till den traditionella teoris utsago, kan ha effekter på resursallokering, totala inkomster och inkomstfördelning i Sverige även på kort sikt och utan att själva investeringsutflödet le-

¹ Jones (1977) finner t ex att en utökning av antalet länder, varor och produktionsfaktorer modifierar men kullkastar inte resultaten från den enkla Heckscher-Ohlin modellen med 2 länder, 2 varor och 2 produktionsfaktorer i dessa avseenden.

Antagandet om perfekt konkurrens i modellen är ett som av många upplevs som särskilt orealistiskt i samband med internationella direkta investeringar. Innebörden av att släppa detta antagande är att priset inte längre är lika med marginalintäkten, som vid vinstmaximering av företagen sätts lika med marginalkostnaden. Även om detta har välfärdsteoretiska implikationer påverkar det inte de ovannämnda riktningseffekter som teorin behandlar.

Det är naturligtvis möjligt att konstruera modeller som ger annorlunda välfärdseffekter än den traditionella teorin. En modell där välfärdseffekterna av faktorrörelser är tvetydiga har t ex nyligen presenterats av Helpman och Razin (1980). Den förtjänar nämnas som en illustration på den typ av modeller som ger sådana resultat. De tvetydiga välfärdseffekterna är således beroende av följande antaganden: länderna är olika stora och producerar två varor, varav en differentierad produkt, som inte går i internationell handel, produceras under monopolistisk konkurrens och med en produktions-teknologi som innebär minskad kapitalintensitet vid större produktionsvolym. Modellen leder till ett kapitalutflöde från det större landet, vilket reducerar mängden varianter av den differentierade produkten som produceras och konsumeras i landet och därmed sänker välfärden i det landet. Mot denna välfärdssänkning står en välfärdshöjning till följd av att utlandsinvesteringarna höjer per capita inkomsten i investerarlandet. Om antagandet att den differentierade produkten inte går i internationell handel släpps, och de övriga antagandena i modellen bibehålls, blir emellertid slutsatserna de traditionella. Modellen är således inte tillämpbar på utlandsinvesteringar inom den konkurrensutsatta sektorn, d v s i produktion av varor som går i internationell handel.

der till anpassning och genererar ett utflöde av realla resurser. Dessa effekter är oberoende av själva kapitalutflödet över betalningsbalansen och sammanhänger i stället med storleken av företagens utlandsproduktion. De uppstår för att utlandsproduktionen kan förväntas (1) höja avkastningen på företagens befintliga kunskapskapital, (2) möjliggöra ökade investeringar i konkurrenshöjande verksamhet och (3) ha ett nära samband med det investerande företags export.

I den mån dessa förändringar har en positiv nettoeffekt på betalningsbalansen, dvs genererar högre valutaintäkter, blir det betalningsbalansgap ("the transfer gap") som skapas av investeringsutflödet mindre och därmed också kravet på finansiering av och framtida anpassning till detta utflöde.

Den svenska valutaregleringen tar i princip hänsyn till alla de effekter som berörts här: storleken av investeringsutflödet och av remitterade vinster ("betalningsbalansgapet"), effekter på exporten och företagets konkurrenskraft (resursallokeringen) samt på sysselsättningen (kortsiktiga omställningsproblem för arbetskraften och långsiktig inkomstfördelning). I det följande skall jag diskutera dessa effekter mer utförligt och belysa dem med data över svenska direkta investeringar i utlandet.

4. FINANSIELLA FLÖDEN ÖVER BETALNINGSBALANSEN

Internationella direkta investeringar har omedelbara och långsiktiga effekter på såväl investerarlandets som mottagarlandets betalningsbalans via de betalningsflöden som investeringen ger upphov till. Direkta investeringar representerar en kapitalöverföring från moderföretaget i investerarlandet till dotterföretaget (eller det affilierade företaget) i utlandet. Detta

utflöde måste endera finansieras genom ökad upplåning i utlandet eller genom en neddragning av valutareserven.

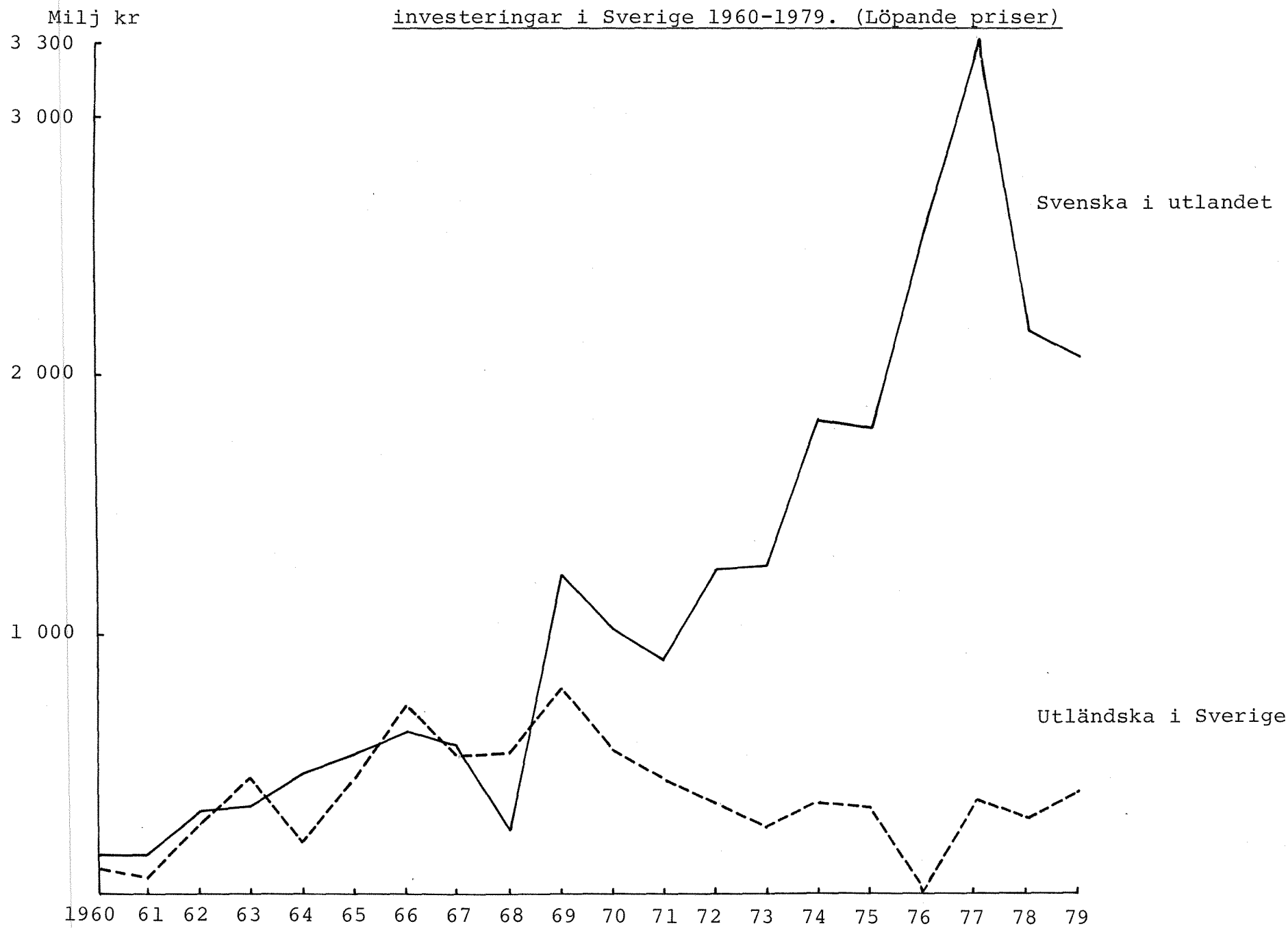
Så småningom ger utlandsinvesteringen upphov till ett kapitalflöde i motsatt riktning allt eftersom vinster i det utländska företaget utdelas, och räntor betalas, till moderföretaget. Den tid det tar innan ackumulerade utdelningar till moderbolaget motsvarar det ursprungliga kapitalutflödet är ett mått på den likviditetsmässiga belastningen på betalningsbalansen och har kallats investeringens återbetalningsperiod. Ju större kapitalutflödet och ju längre återbetalningsperioden är, desto större är investerarlandets finansieringsbehov. Den direkta effekten på mottagarlandets betalningsbalans är naturligtvis helt symmetrisk.¹

4.1 INVESTERINGSFLÖDET

Figur 1 visar utvecklingen av svenska direkta investeringar i utlandet och utländska direkta investeringar i Sverige (i löpande priser) under perioden 1960-79. Fram till 1967-68 låg in- och utgående direkta investeringar på en likartad nivå, men från 1969 har svenska direkta investeringar skjutit i höjden medan utländska direkta investeringar i Sverige har sjunkit, inte bara relativt utan även absolut sett. I slutet av perioden var kapitalinflödet i samband med utländska investeringar i Sverige mindre än en femtedel av utflödet i samband med svenska direkta investeringar i utlandet.

¹ Flera studier av effekterna av direkta investeringar på investerarlandets betalningsbalans under 1960-talet utmynnade i beräkningar av sådana återbetalningsperioder. Se t ex Bell (1962) och Hufbauer och Adler (1968).

Figur 1. Svenska direkta investeringar i utlandet och utländska direkta investeringar i Sverige 1960-1979. (Löpande priser)



Källa: Riksbankens årsbok.

Man kan spekulera över orsakerna till den annorlunda utvecklingen av in- och utgående investeringar. En näraliggande förklaring är emellertid att båda är ett resultat av Sveriges försämrade internationella konkurrenskraft vid givna växelkurser, vilket också speglades i växande betalningsbalansunderskott under perioden.

Bakom kraftiga årliga variationer ligger däremot ibland speciella faktorer. Den starka uppgången i svenska investeringar i utlandet 1976-77 förklaras t ex av att svenska exportörer på grund av köparens insolvens tvingats omvandla en varufordran till aktiekapital i eller långfristigt lån till det köpande bolaget. Detta gällde i huvudsak varven dessa år.¹

Tillväxten av svenska direkta investeringar i utlandet ter sig dramatisk: en sjudubbling 1960-70 och en fördubbling 1970-79. Rensad för inflationstakten under perioden blir den naturligtvis lägre, i synnerhet under 1970-talet. Och satt i relation till svensk exporttillväxt under samma period ter den sig inte längre dramatisk. Investeringsutflödet har utgjort drygt 2 % av svensk export under större delen av perioden.

Ett givet kapitalutflöde har emellertid finansierat en allt större utlandsexpansion under perioden. Direkta investeringar, som de registreras i betalningsbalansen, visar ju endast den del av företagens utlandsexpansion som finansieras med långfristigt kapital från investeringslandet, och denna finansieringsandel har sjunkit under 1960- och 1970-talen. Uppgifter om industrins finansiering av sina utländska produktionsföretag - vilka uppskattningsvis svarar för ca 70 % av Sveriges direkta investeringar i utlandet - visar att den svenska långfristiga finansieringen av dotterbolagens totala tillgångar fallit från i genomsnitt 50 % 1960 till 41 % 1965 och 37 % 1970.² År 1978 låg den på 30 %.³

Finansieringsstrukturen i industrins producerande

¹Valutastyrelsens berättelse 1977.

²Swedenborg (1973).

³IUI:s enkätmaterial för 1978.

dotterföretag i utlandet mellan 1965 och 1978 visas i tabell 1. Den långfristiga finansieringen från Sverige ("svenskt investerat kapital") utgörs där av den svenska andelen av dotterföretagens egna kapital samt deras långa skulder till Sverige. Det motsvarar i princip det som i betalningsbalansen registreras som direkta investeringar i utlandet. Av tabellen framgår att minskningen i den svenska finansieringsandelen mellan dessa år uteslutande är hänförlig till en nedgång i det egna kapitalet relativt till totala tillgångar, dvs i soliditeten. Den svenska andelen av eget kapital har hållit sig ganska oförändrat, omkring 90 %, och den långfristiga upplåningen i Sverige oförändrat på 3 % av utlandsföretagens totala tillgångar.

Vi vet inte vad orsaken till den trendmässigt sänkta soliditeten är.¹ Tillgängliga uppgifter (jfr tabell 4) tyder inte på att det skulle bero på en sänkt lönsamhet i utlandet. Den minskade finansieringen från Sverige betyder emellertid att en given expansion i utlandet har åstadkommits med en mindre belastning på betalningsbalansen, vilket i sig ligger i linje med riksbankens strävan under senare år.

Efter 1970, speciellt sedan 1974, har riksbanken krävt utlandsfinansiering av direkta investeringar för en pe-

¹ Den sänkta soliditeten utomlands har haft sin motsvarighet inom den svenska industrin under samma period. Inom svensk industri har soliditeten - mätt på samma sätt som ovan - fallit från 36 % 1965 till 25 % 1970 och till 20 % 1978. Både den absoluta och relativa minskningen i soliditeten i Sverige har därmed varit större än i utlandsföretagen. Nivåskillnaderna kan däremot bero på olikheter i skatteregler och värderingsprinciper mellan Sverige och utlandet.

Tabell 1. De producerande utländska dotterföretagens finansieringsstruktur 1965, 1970, 1974 och 1978

	I % av totala tillgångar ^a				Förändring i procentenheter		
	1965	1970	1974	1978	1965-1970	1970-74	1974-78
Eget kapital ^b	43	35	32	29	-8	-8	-3
Långa skulder	17	21			4		
Korta skulder	36	41			5		
Svensk andel av eget kapital	38	32	28	27	-6	-4	-1
Långa skulder till Sverige	3	5		3	2		
Korta skulder till Sverige	7	7			0		
Totala tillgångar, milj kr	8033	15607	27050	47260			

^a Totala tillgångar utgörs av den totala balansomslutningen i producerande koncernföretag i utlandet.

^b Eget kapital utgörs av aktiekapital och övrigt beskattat eget kapital, som fonder, reserver och balanserade vinster.

Källa: IUI.

riod av minst 5 år. Det betyder att även det som rubricerats som "svensk" finansieringsandel i tabell 1 i praktiken delvis finansierats genom utlandslån upptagna av de svenska moderföretagen. Eftersom detta sker via de svenska moderföretagen speglas det inte direkt i utlandsföretagens finansieringsstruktur. Moderföretagen tar upp lån i utlandet och tillskjuter sedan kapital till de utländska dotterföretagen i form av långfristiga lån eller ökat aktiekapital. Nettokapitalutflödet under direkta investeringar i betalningsbalansen motsvaras därigenom delvis av en post under utländsk upplåning och belastar betalningsbalansen valutamässigt med en fördröjning på minst 5 år.¹

Riksbankens statistik över tillstånd som beviljats för direkta investeringar visar på en stark uppgång av moderföretagens utlandsfinansiering. Under hela 60-talet låg andelen utlandsfinansiering - enligt tillståndsstatistiken - på i genomsnitt 15 %, mellan 1970 och 1974 låg den på 30 % för att stiga 1974-78 till 55 %. (Källa: Valutakommitténs PM 3, s 72.)

Det är inte helt klart om den kraftigt ökade utlandsupplåningen enbart beror på riksbankens tvingande åtgärder. Dels är det möjligt att företagets finansieringsstruktur inte var optimal i utgångsläget på grund av valutaregleringens tidigare restriktioner på utlandsupplåning. Dels är det möjligt att kreditläget i Sverige jämfört med utlandet ändå hade drivit företagen till ökad utlandsfinansiering under denna period. I den mån den starkt ökade utlandsupplåningen betingas av den av riksbanken förda politiken, kan den emellertid förväntas ha inneburit ökade finansi-

¹ Det är visserligen vanskligt att jämföra flödessiffror med stockförändringar, men det är ändå värt att notera att förändringen i svenskt investerat kapital i producerande dotterföretag 1974-78 motsvarar ganska exakt 70 % av det ackumulerade nettokapitalutflödet enligt betalningsbalansen under åren 1975-78. Det är samma relation som erhöles för perioden 1965-70. Eftersom industriinvesteringarna (enligt riksbankens tillståndsgivning) skall utgöra ca 70 % av de totala direkta investeringarna tycks de två sätten att mäta investeringsvolymen ge samma resultat, trots de många vanskligheterna i jämförelserna (se Swedenborg, 1973, Appendix B).

eringskostnader för de utlandsinvesteringarna. Karakteristiken av dessa kostnader och riksbankens möjlighet att påverka företagens finansiella transaktioner diskuteras i Clas Wihlborgs bilaga.

4.2 REMITTERING AV VINST OCH RÄNTOR

Baksidan av en sänkt svensk finansieringsandel av utlandsinvesteringarna är ett mindre återinflöde av vinstmedel och räntor i framtida perioder. Storleken av detta inflöde bestäms av avkastningen på svenskt investerat kapital, dvs den svenska andelen av utlandsföretagens nettovinst plus utlandsföretagens betalning av räntor på deras långa skulder till de svenska koncernföretagen.

Tabell 2 visar vinster och ränteinkomster från industrins producerande dotterföretag i olika länderområden 1965, 1970 och 1978. Först och främst kan vi notera att redovisad vinst plus räntebetalningar 1965 och 1970 (281 milj kr resp 507 milj kr 1970) motsvarande omkring 50 procent av kapitalutflödet i samband med svenska direkta investeringar i utlandet samma år (528 resp 1 010 milj kr). Om vi tar hänsyn till att investeringar i utländska industriföretag endast svarar för upp-

skattningsvis 70 procent av investeringsutflödet skulle denna relation höjas till över 70 procent. Följaktligen, om vi följer den princip som används i betalningsbalansstatistiken och räknar hela vinsten, oavsett om den remitteras till Sverige eller ej, som ett (implicit) kapitalflöde, betyder det att den likviditetsmässiga belastningen på betalningsbalansen av direkta investeringar uppvägts av ett betydande återinflöde under samma år.¹

Ju mindre investeringsutflödet är relativt till det befintliga utlandskapitalet, dvs ju lägre tillväxttakten är i utlandet, desto "förmånligare" blir relationen mellan investeringsutflöde och vinstinflöde ur betalningsbalanssynpunkt. Detta tycks emellertid inte ha skett ännu. Relationen mellan (enbart) redovisad nettovinst 1978 (1 046 milj kr) och det totala investeringsutflödet samma år (2 195 milj kr) var oförändrad jämfört med 1970 (drygt 45 %). Samma beräkning som ovan innebär således att relationen mellan implicita vinstinflöden och kapitalutflöden fortfarande skulle ligga på drygt 70 %. Delvis speglar det att tillväxttakten i utlandet inte har avtagit, delvis speglar det en lägre lönsamhet i utlandet 1978.

Tabell 3 visar avkastningen på svenska industriinvesteringar (r) och andelen av vinsten som remitteras till Sverige (a) i olika regioner för samma år.² Samtliga värden är bokförda värden enligt de utländska dotterbolagens balans- och resultaträkningar och därför känsliga för allt som påverkar redovisningsprinciper.

¹ För 1970 har (det faktiska och implicita) inflödet av vinster och räntor från industrins utländska produktionsföretag beräknats uppgå till 80 % av de direkta investeringarna i samma företag detta år. Se Swedenborg (1973).

² Avkastningen beräknas som redovisad nettovinst i relation till eget kapital (r) och redovisad nettovinst plus kostnadsräntor i relation till eget kapital plus långfristiga skulder till Sverige (r_1). Andelen av vinsten som remitteras till Sverige (a) beräknas som beslutad utdelning till svenska koncernföretag, även om den inte remitteras samma år. Faktiska remitteringar ligger genomgående lägre än beslutad utdelning. Om remitteringsandelen hade baserats på faktiska remitteringar hade den varit 41 % 1965 och 1970 i stället för 47 % respektive 45 % samma år. Över en period av flera år borde emellertid beslutad utdelning och faktiska remitteringar sammanfalla, vilket är anledningen till att den förra använts här.

Tabell 2. Vinst- och ränteinkomster samt svenskt investerat kapital i producerande dotterföretag per region 1965, 1970 och 1978. Milj kr

Region	Vinst ^a			Vinst + ränteinkomster ^b			Eget kapital ^c			Svenskt inv kapital ^d		
	1965	1970	1978	1965	1970	1978	1965	1970	1978	1965	1970	1978
<u>I-länder</u>												
EEC	135	317	306	140	414		1 439	2 412	5 318	1 504	2 536	5 569
EFTA	34	59	282	37	67		398	683	2 442	456	821	2 752
<u>varav</u>												
Norden	13	21	94	14	26		151	236	860	172	313	956
Övr Europa	1	5	22	1	6		14	50	231	14	59	257
Nordamerika	48	18	137	52	26		511	619	2 162	621	1 042	2 566
Övr i-länder	13	10	60	17	13		82	94	466	92	108	495
<u>u-länder</u>												
Afrika, Asien	8	15	26	9	16		113	116	165	125	127	169
Latinamerika	21	40	212	25	51		173	517	1 959	198	609	2 319
<u>Totalt</u>	260	466	1 046	281	507		2 730	4 491	12 745	3 010	5 301	14 128

^a De svenska koncernföretagens andel av redovisad nettovinst.

^b Vinst, enligt a, plus räntebetalningar till svenska koncernföretag. Finns ej för 1978.

^c De svenska koncernföretagens andel av dotterföretagens aktiekapital plus övrigt beskattat eget kapital.

^d Eget kapital, enligt c, plus dotterföretagens långfristiga skulder till de svenska koncernföretagen.

Tabell 3. Avkastning på eget kapital (r) och på svenskt investerat kapital (r_1) samt återbetalningsperioder (n+2) per region 1965, 1970 och 1978

Region ¹	1965					1970					1978				
	r	r_1	a	ar	(n+2)	r	r_1	a	ar	(n+2)	r	r_1	a	ar	(n+2)
<u>I-länder</u>															
EEC	0,094	0,093	0,55	0,052	15,4	0,131	0,163	0,42	0,055	12,8	0,057		0,80	0,046	20,5
EFTA	0,085	0,081	0,38	0,032	20,0	0,086	0,082	0,58	0,049	16,3	0,115		0,48	0,055	13,7
<u>varav</u>															
Norden	0,086	0,081	0,31	0,027	21,2	0,089	0,083	0,67	0,060	14,8	0,109		0,63	0,069	12,6
Övr Europa	0,071	0,071	0,14	0,010	34,1	0,100	0,102	0,04	0,004	36,1	0,095		0,56	0,053	15,2
Nordamerika	0,094	0,084	0,53	0,050	15,6	0,029	0,025	0,42	0,012	53,5	0,063		0,51	0,032	23,2
Övr i-länder	0,158	0,185	0,13	0,020	17,0	0,106	0,120	0,33	0,035	17,2	0,129		0,17	0,022	18,4
<u>u-länder</u>															
Afrika, Asien	0,071	0,072	0,83	0,059	16,5	0,129	0,126	0,57	0,073	11,5	0,157		0,37	0,058	11,6
Latinamerika	0,121	0,126	0,05	0,006	28,6	0,077	0,084	0,56	0,043	18,4	0,108		0,37	0,040	16,1
<u>Totalt</u>	0,095	0,093	0,47	0,045	16,3	0,104	0,096	0,45	0,047	15,3	0,082		0,54	0,044	17,7

¹ EEC och EFTA definieras såsom de var sammansatta fram till 1970. "Övriga i-länder" utgörs av Australien, Nya Zeeland, Syd-Afrika och Japan.

Definitioner: r = redovisad nettovinst/eget kapital

r_1 = (redovisad nettovinst + kostnadsräntor till svenska koncernföretag)/(eget kapital plus långfristiga skulder till svenska koncernföretag)

a = beslutad utdelning/redovisad nettovinst

n+2 = återbetalningsperiod, som beräknas genom att lösa följande ekvation för n:

$$1 = z + zx + z^2 x^2 + \dots + z^n x^n$$

där z är ar och x är $(1+(1-a)r)$. Återbetalningsperioden är (n+2) eftersom vinsten antas genereras först under det andra året efter investeringen.

På grundval av dessa värden har vi sedan beräknat återbetalningsperioder ($n+2$), d v s hur lång tid det tar innan ett givet kapitalutflöde genererat ett lika stort inflöde av vinstmedel, när hänsyn tas till återinvestering av vinst i utlandet. De beräknade återbetalningsperioderna förutsätter att det dröjer ett år innan ett investeringsutflöde motsvaras av fungerande anläggningstillgångar i utlandet och att vinsten börjar genereras först under andra året. De förutsätter även att dagens lönsamhet och remitteringsbenägenhet gäller för hela perioden.

I tabellen kan vi notera att den genomsnittliga avkastningen på utlandsinvesteringar låg på 9-10 procent och remitteringsandelen på 45 procent 1965 och 1970. 1978 hade lönsamheten fallit till 8,2 procent, utslutande beroende på en kraftigt försämrad lönsamhet inom de gamla EEC-länderna. Den försämrade lönsamheten i dessa länder komparerades emellertid till stor del av en kraftigt höjd remitteringsandel (från 55 % till 80 %). Den genomsnittliga remitteringsandelen för alla länder ökade härigenom till 54 %, och relationen mellan vinstremittingar och eget kapital bibehölls på ungefär samma nivå som tidigare år (ca 4,5 %). (För jämförbarheten definieras EEC och EFTA såsom de var sammansatta 1970.)

Tabellen visar ganska stora regionala avvikelser alla åren. Man bör emellertid vara försiktig med långtgående tolkningar av dessa avvikelser eftersom tabellvärdena gäller enstaka år. Helst skulle de ju baseras på t ex 5-årsgenomsnitt. Tabellens värden implicerar emellertid att det tar ~~15~~¹⁶ år innan betalningsbalansgapet, orsakat av ett givet kapitalutflöde, slutgiltigt slutits.

Motsvarande uppgifter för amerikanska industriinvesteringar i utlandet under perioden 1950-65 visar att de svenska återbetalningsperioderna är förhållandevis långa. De amerikanska har visserligen ökat under perioden men låg för världen som helhet på 13 år 1962-65. Detta förklaras både av en genomsnittligt högre lönsamhet (11,7 %) och högre remitteringsbenägenhet (50 %) för amerikanska företag. (Hufbauer-Adler, 1968.)

Den redovisade lönsamheten (r) i utländska dotterbolag enligt tabell 3 är högre än i svensk industri samma år. Samma beräkning för svensk industri ger en ge-

H ungefär

nomsnittlig lönsamhet på 8,8 % 1965, 6,8 % 1970 och 5,8 % 1978. (Källa: SOS, Företagen, SCB).

Dessa siffror bör givetvis tolkas med stor försiktighet, dels för att bokförda värden av kapitalet i olika länder inte är direkt jämförbara och dels för att internationella koncerner, inom vissa gränser, kan påverka vinstens fördelning mellan länder genom att manipulera till exempel internprissättningen.

Utdelningsbenägenheten tycks däremot vara lägre i utlandsföretagen än i svensk industri. Beslutad utdelning relativt till redovisad nettovinst i svensk industri låg på 60 % 1965 och 1970 för att sedan stiga till över 70 % 1978. (Källa: som ovan).

Även om lönsamheten är högre i utlandet än i Sverige, vilket skulle förklara den högre tillväxten utomlands under 1960- och '70-talen, betyder det inte att utlandsinvesteringarna är samhällsekonomiskt lönsamma. Som nämnts tidigare skulle en samhällsekonomisk kalkyl ta hänsyn till omfördelningen av skatteintäkter mellan Sverige och utlandet och jämföra avkastningen efter skatt i utlandet med avkastningen före skatt i Sverige. Å andra sidan skulle en sådan kalkyl eventuellt också ta hänsyn till de anspråk expansion i Sverige hade ställt på offentliga tjänster, i form av till exempel utbyggd infrastruktur, om man ser skatt som, åtminstone delvis, en avgift för sådana tjänster.

4.3 ANDRA BETALNINGAR

För fullständighetens skull skall även sägas något om storleken av andra betalningar från utlandsföretagen till Sverige, nämligen betalning av royalties och licensavgifter och betalningar för administrativa tjänster eller konsultuppdrag. Ibland inräknas dessa i avkastningen på utlandsinvesteringar med motiveringen att de utgör en förtäckt vinstöverföring, d v s företagen förmodas utnyttja denna form av betalningar när en direkt vinstöverföring av olika skäl inte är möjlig eller praktisk.

Det är troligt att så faktiskt sker. Uppgifter från svenska utlandsinvestorer tyder emellertid på att, i den mån kapitalöverföringar äger rum just via dotterföretagens betalningar för tjänster, så går dessa huvudsakligen i motsatt riktning. Flertalet svenska företag tar inte betalt för utlandsföretagens utnyttjande av inom moderföretagen utfört FoU-arbete eller centralt administrations- och planeringsarbete. Icke desto mindre betalade de utländska dotterbolagen sammanlagt 333 milj kr som ersättning för licenser, royalties, "know-how" och tjänster från moderbolagen 1978. Det motsvarade en tredjedel av (faktiska och implicita) vinstremitteringar samma år. Tillsammans med den FoU-verksamhet som bedrivs i utlandet (305 mkr 1978) innebär det att utlandsföretagen betalar för närmare 20 % av koncernernas totala kostnader för FoU (3620 mkr 1978). Som jämförelse kan nämnas att utlandsföretagen svarade för omkring 25 procent av koncernernas totala produktionsvärde.

Av tabell 4 framgår att dessa betalningar har tredubblats 1970-78 och därigenom även ökat i betydelse relativt till remitterade vinstmedel. (Däremot har de inte ökat i relation till koncernernas kostnader för FoU). Huvuddelen av de utlandsinvesterade företagens totala intäkter från licens, patent, etc, kom från utlandet och omkring 60 procent från utländska koncernföretag.¹

¹ En jämförelse mellan siffrorna i tabell 5 för 1978 och motsvarande uppgifter för 1977 (d v s exkl den utlandsägda sektorn i Sverige) som samlats in av SCB för den s k Betalningsbalansdelegationen (SCB, 1978) visar att de förra ligger väsentligt högre.

Skillnaden skulle kunna spegla ökningen 1977-78 om de utlandsinvesterade företagen antogs ensamma svara för hela den svenska industrins intäkter från tjänsteexport. Detta är knappast fallet, då dessa företag "endast" svarar för uppskattningsvis 70 % av svensk industris totala FoU-kostnader. Alternativa förklaringar till diskrepansen är då att SCB-materialet underskatter eller IUI-materialet överskattar dessa betalningsflöden. Delvis kan detta bero på att IUI-enkäten använder en något vidare definition av tjänsteexport, inkluderande exempelvis "knowhow" och administrativa tjänster. I övrigt går det inte att peka på någon orsak till att IUI-materialet skulle ge en överskattning av dessa flöden.

Det kan nämnas att på kostnadssidan är förhållandet det omvända. Svenska utlandsinvesterade företag, enligt IUI-materialet, betalade endast 100 milj kr till utlandet 1978 för licens, patent, etc, medan hela industrin, exklusive den utlandsägda sektorn, enligt SCB-materialet, betalade 240 milj kr 1977. Tjänstenettot för de utlandsinvesterade företagen är således betydligt mer positivt än för industrin i övrigt. För utlandsägda företag i Sverige är det, av kanske samma skäl, betydligt mer negativt.

I den mån svenska företag väljer att inte ta betalt av utlandsföretagen för vissa tjänster innebär detta en subvention av de utländska företagen. I stället för att lägga faktiska betalningar till avkastningen på utlandsinvesteringar skulle en korrigerig snarare behöva göras i motsatt riktning. Men detta är bara en av många möjliga felkällor när det gäller att konstruera rättvisande lönsamhetsmått.

Tabell 4. Svenska utlandsinvesterares intäkter från licenser, patent, "know-how" och administrativa tjänster. Milj kr

	1970	1974	1978
Totalt		316	557
<u>varav från</u>			
utländska koncernföretag	111 ^a	200	333
utländska minoritetsägda företag		25	33
övriga utländska företag		64	150

^a Endast producerande koncernföretag.

4.4 EFFEKTER AV FINANSIELLA FLÖDEN ÖVER BETALNINGSBALANSEN

Det är, som nämnts i avsnitt 3.1, i princip möjligt att fördröja eller helt undvika en anpassning i investerarlandet till ett nettokapitalutflöde, om detta kan finansieras genom en neddragning av valutareserven eller genom utländsk upplåning. De ovan redovisade "återbetalningsperioderna" för svenska direkta investeringar i utlandet anger att detta finansieringsbehov skulle gälla, om än i avtagande grad, under en förhållandevis lång period, eller 15-16 år. Kostnaderna för en sådan politik kan då mätas som uteblivna ränteinkomster på valutareserven eller som räntekostnader på utländska lån.

Valutaregleringens nuvarande krav på utlandsfinansiering av svenska direkta investeringar ingår som ett led i den allmänna ekonomiska politik som förts sedan mitten av 1970-talet och som inneburit att växande bytesbalansunderskott har finansierats genom utlandsupplåning. Här är inte platsen att diskutera det berättigade i denna politik. Kravet på utlandsfinansiering kan ändå diskuteras i termer av de betalningsflöden som beskrivits ovan. Det lägger ansvaret, och kostnaderna, för finansiering av betalningsunderskottet på de utlandsinvesterade företagen själva under, åtminstone, de första 5 åren. Belastningen på betalningsbalansen av ett kapitalutflöde i samband med direkta investeringar skjuts 5 år framåt i tiden. Avkastningen på de investeringar som finansieras med den utländska upplåningen reduceras samtidigt med de utländska räntekostnaderna. Så länge avkastningen på utlandsinvesteringarna överstiger finansieringskostnaderna och om investeringarna börjar generera vinst som remitteras redan efter 2 år, som antagits i tabell 3, betyder det att den betalningsbalansmässiga återbetalningsperioden reduceras med mer än 5 år.

Företagens utlandsfinansiering medför uppenbarligen minskade krav på de valutavårdande myndigheterna, alternativt minskade krav på anpassning av ekonomin som helhet. Mot detta bör emellertid ställas att politiken, om den är tvingande, höjer företagens finansieringskostnader, vilket bör leda till en minskad benägenhet att investera utomlands. Storleken av denna effekt beror på hur mycket billigare det hade varit att finansiera investeringarna från Sverige och på investeringarnas räntekänslighet.

Det är svårt att ange i vilken utsträckning Sverige har kunnat undvika att anpassa sig till ett ackumulerat nettokapitalutflöde under 1960- och 1970-talen och därmed undgått effekter på inhemsk förbrukning, kapitalbildning och inkomstfördelning. Vi kan emellertid illustrera storleksordningen av potentiella effekter i dessa avseenden genom ett enkelt räkneexempel.

Det årliga investeringsutflödet över betalningsbalansen har varit i genomsnitt 0,7 % av BNP under perioden 1960-1978 - något lägre under periodens tidigare del och något högre under dess senare del. Vi bortser från att en del av detta - speciellt under senare år - har finansierats genom lån i utlandet och antar vidare att det årliga inflödet av vinst och räntor utgjort i genomsnitt 60 % av utflödet.¹ Det årliga nettokapitalutflödet till följd av direkta investeringar och avkastningen på dessa skulle då ha varit i genomsnitt 0,3 % av BNP under perioden. Om Sverige hade anpassat sig fullt ut till detta monetära utflöde, t ex genom devalvering, skulle den reala resursöverföringen via ett bytesbalansöverskott varit något större än 0,3 % av BNP på grund av effekten på *terms of trade*. (Den nödvändiga exportökningen i fasta priser är större på grund av sänkta exportpriser.)

¹ Den konservativa siffran 60 % motiveras av att endast en del av det implicita kapitalflödet till följd av kvarhållna vinstmedel registreras i betalningsbalansen. Vi överskattar således denna relation om vi inkluderar hela det implicita inflödet (mätt som redovisad vinst) men inte hela det implicita utflödet (vilket inte görs i betalningsbalansens kapitalutflöde).

Räkneexemplet bygger givetvis på ett mycket partiellt betraktelsesätt. Utlandsinvesteringarnas bidrag till Sveriges externa balansproblem under senare år har varit ytterst marginellt och den massiva utlandsupplåningen har i själva verket möjliggjort en ansevärd import av reala resurser. Sverige har således varit en nettoimportör av realkapital under perioden. Givet detta är det ändå möjligt och kanske sannolikt att utlandsinvesteringarna - partiellt - inneburit en viss överföring av reala resurser under perioden. I så fall skulle både konsumtion och investeringar ha varit något lägre än de annars skulle ha varit. I den mån den inhemska investeringsvolymen påverkats skulle inkomstfördelningen mellan kapital och arbetskraft ha förändrats på det sätt som förutspås av utrikeshandelsteorin, dvs kapitalersättningen skulle ha ökat relativt till arbetskraftsersättningen.

Huruvida landet som helhet tjänar på den ändrade resursallokeringen är svårt att säga. Under läroboksmässiga perfekta konkurrensförhållanden är välfärdsökningen entydig - liksom i fallet med frihandel - så när som på omfördelningen av skatteintäkter mellan länder.

Teorin lär oss emellertid, vilket är viktigt att understryka, att effekterna på inkomster och inkomstfördelning av den ändrade kapitalbildningen i investerarlandet är desamma som de som skulle uppstå till följd av en ökad export av kapitalintensiva varor. Anledningen är, som nämnts tidigare (jfr s 10), att kapitalintensiteten i hela ekonomin sjunker i båda fallen, vilket betyder ökade kapitalinkomster och minskade inkomster för andra produktionsfaktorer som grupp.¹ Mot den bakgrunden skulle det vara likgiltigt om landet exporterade realkapital eller kapitalintensiv produktion. Det skulle också vara ologiskt att, som ofta görs, motsätta sig internationella kapitalrörelser på grund av deras (potentiella) effekter på inkomstfördelningen i investerarlandet ("kapitalägarna tjänar, arbetstagarna förlorar") samtidigt som man ser positivt på ökad specialisering till, och export av kapitalintensiv produktion. Effekterna, åtminstone på kort sikt, är analoga.²

¹ Om det finns fler än två produktionsfaktorer kan hela inkomstminskningen falla på en produktionsfaktor medan övriga inte vidkänner någon inkomstminskning. Se Jones (1977) för en generalisering av den enkla teorin till flera produktionsfaktorer och varor.

² På lång sikt leder ökad produktion av kapitalintensiva varor, via högre kapitalinkomster, till en högre kapitalbildning och därmed eventuellt högre inkomster för arbetskraften, absolut sett, än som skulle ha varit fallet utan inriktningen på kapitalintensiv produktion. Detta gäller även när kapitalinkomsterna stiger till följd av kapitalexport, men här kan den ökade kapitalbildningen även "spilla över" till utlandet.

4.5 SAMMANFATTANDE SYNPUNKTER

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att utlandsinvesteringar inte är någon överdrivet lönsam affär för AB Sverige så länge vi endast ser till (faktiskt) remitterade vinster över betalningsbalansen. Det tar en ganska anse- nlig tid innan ett kapitalutflöde återbetalas genom ett motsvarande inflöde av vinster och räntor. Å andra si- dan är detta inflöde redan så stort i relation till in- vesteringsutflödet att det i betydande grad uppväger påfrestningen på betalningsbalansen av det senare. Med avtagande tillväxttakt av kapitalstocken i utlandet kommer inflödet av vinstmedel så småningom att överstiga det årliga investeringsutflödet - vilket sedan länge är fallet för större utlandsinvestera- nde länder såsom USA och Eng- land.

Vad som kanske är mest väsentligt att understry- ka ur valutaregleringssynpunkt är emellertid att de finansiella flödena över betalningsbalansen i samband med direkta investeringar är små och relativt stabila. De är t o m mycket små i relation till betalningsflö- dena i samband med varuhandeln, som i huvudsak är un- dantagna valutaregleringen. (Utflödet av direkta in- vesteringar utgör ju endast 2-3 % av exporten.) Givet den hittillsvarande liberala tillämpningen av regleringen kan detta inte anses vara ett resultat av att regleringen finns. Följaktligen tycks varken betalningsmässiga eller stabiliseringspolitiska hänsyn kunna motivera en reglering av dessa finansiella flöden. Argumenten för kontroll mås- te därför bygga på andra överväganden - såsom effekter på inkomster och inkomstfördelning i Sverige. Dessa är, av flera skäl, svåra att fastställa. En poäng med vår analys har emellertid varit att effekterna på inkomst- fördelningen, som är beroende av en eventuellt minskad inhemsk kapitalbildning, är likartade de som uppstår till följd av friare utrikeshandel och att argumenten för frihandel i stora stycken också är argument för fria kapitalrörelser.

5. SAMBANDET MELLAN UTLANDSPRODUKTION OCH HEMMAPRODUKTION

En av de mest kontroversiella frågorna kring utlandsinvesteringarnas växande betydelse under senare år har rört implikationerna av den ökade produktionen utomlands för exporten från hemlandet. Ersätter utlandsproduktion exporten från hemlandet eller stimulerar den exporten? Denna fråga är oberoende av de tidigare diskuterade finansiella flödena över betalningsbalansen och gäller det partiella samband som finns mellan utlandsproduktion och handel innan (eller oberoende av om) investerlandet tvingas anpassa sig till ett betalningsbalansunderskott som i sig genererar ökad export och/eller minskad import. Frågan är central för sådana större frågor som utlandsinvesteringarnas inverkan på betalningsbalansen och på sysselsättning och inkomstfördelning i investerlandet. Om utlandsproduktionen har en positiv effekt på exporten minskar således belastningen på betalningsbalansen av direkta investeringar. Dessutom ökar efterfrågan på arbetskraft i exportindustrin, vilket påverkar sysselsättning och inkomster där. Om effekten är negativ äger motsatta förändringar rum.

Kontroversen har fått näring av spännvidden mellan de effekter som har skattats i olika empiriska studier. Så t ex uppskattade en statlig utredning i USA att amerikanska utlandsinvesteringar - via effekten på amerikansk export och import - kan ha inneburit ett bortfall på 1,3 miljoner arbetstillfällen (U.S. Tariff Commission, 1973), medan en studie vid Harvard Business School kom fram till att de skapat 600 000 nya jobb (Stobaugh et al., 1972).

Vilket är sambandet mellan utlandsproduktion och export (eller import)? Vad menas med utlandsproduktions effekt på exporten? Och hur är det möjligt att komma fram till så vitt skilda uppfattningar och resultat vad gäller denna effekt? I det följande skall jag försöka reda ut dessa frågor. Därefter skall jag presentera egna resultat från en empirisk analys av effekten på svensk export av att svenska företag tillåts producera utomlands - resultat som borde vara mer rättvisande än

de som redovisats i liknande undersökningar för USA, eftersom den använda analysmetoden undanröjer många av de invändningar man kan ha mot tidigare undersökningar.¹

5.1 Vad menas med "utlandsproduktionens effekt på exporten"?

Produktionens lokalisering och handelns omfattning och inriktning bestäms samtidigt och av, i huvudsak, samma faktorer, nämligen av produktionskostnader i olika länder - ländernas komparativa fördelar - och av transportkostnader, tullar och icke-tariffära handelshinder. Skillnader i produktionskostnader, i sin tur, sammanhänger med skillnader i kostnader för geografiskt relativt orörliga produktionsfaktorer, främst arbetskraft och råvarutillgångar. Ändrade komparativa fördelar, eller ändrade handelshinder, betyder således samtidigt en ändrad produktionsinriktning och ett ändrat handelsmönster.

Enskilda företags val mellan produktion hemma för export till utlandsmarknaderna och produktion utomlands för försäljning där bestäms på samma sätt med den skillnaden att ett lands komparativa fördel som produktionsland utgör en absolut kostnadsfördel för företagen i det landet. Minskade komparativa fördelar för Sverige inom t ex skogs- och stålindustrin betyder en absolut försämring i dessa branschers internationella konkurrenskraft.

Samma faktorer påverkar således både exporten och utlandsproduktionen. Det betyder att man kan tala om dessa faktorerers inverkan på både utlandsproduktion och export, men man kan inte tala om "utlandsproduktionens effekt på exporten". (Man kan inte tala om effekten av en endogen variabel.)

Däremot kan man fråga sig vilka effekter kvantitativa regleringar av utlandsproduktionen skulle ha på t ex exporten från hemlandet. Man är då intresserad av hur mycket större eller mindre exporten hade varit om utlandsproduktionen inte hade tillåtits öka (eller öka lika mycket). Effekten på exporten av (exogena) förändringar i utlandsproduktionen defi-

¹ Denna analys återfinns i Swedenborg (1979).

nieras således i relation till en situation som vi inte kan observera, nämligen en där allt annat är lika utom att utlandsproduktionen genom regleringar hålls på en lägre nivå än den faktiska.

Oklarhet om vad som skall menas med "utlandsproduktionens effekt på exporten" ligger bakom många missförstånd i den allmänna debatten. Svårigheten att empiriskt mäta denna effekt ligger bakom de vitt skilda resultat som redovisas i olika empiriska studier.

Det enkla samband mellan svenska företags utlandsproduktion och export som framgår av tabell 5 och av figur 2 kan illustrera dessa svårigheter. Tabellen avslöjar ett negativt samband mellan svensk exporttillväxt och utlandsproduktionens tillväxt i olika länderområden 1965-70 och 1970-74. Exporttillväxten har varit relativt blygsam i länder där produktionstillväxten har varit relativt hög, såsom i EEC, i Europa utanför handelsblocken (speciellt Spanien) och i Latinamerika. Det negativa sambandet är starkast för perioden 1965-70. Sambandet för den senare perioden är fortfarande negativt men insignifikant.¹

Ett diametralt motsatt samband kan observeras i jämförelsen av olika företags export och utlandsproduktion. Det enkla sambandet mellan export och utlandsproduktion (i log form) är här starkt positivt, som framgår av figur 2.²

I ingetdera fallet säger sambandet något om "vad som skulle ha hänt om utlandsproduktionen inte hade tillåtits öka". Den utveckling som illustreras i tabellen speglar sannolikt främst inflytandet av faktorer som påverkar produktionens lokalisering, dvs faktorer som gynnar produktionen i ett land och missgynnar exporten till samma land. Tullar och andra handelshinder i EEC och Latinamerika har således inneburit både en lägre export och en större utlandsproduktion. Det samband som framkommer i figuren visar inflytandet av faktorer som påverkar både exporten och ut-

¹ Spearmans rangkorrelation är 0.65 1965-1970 och -.20 1970-1974, men signifikant endast för den tidigare perioden.

² Den enkla korrelationen är här 0.81. Sambandet är fortfarande starkt positivt (0.43) om både exporten och utlandsproduktionen deflateras med företagets storlek.

signifikant och

Tabell 5. Utländska dotterföretags utlandsproduktion
relativt till svensk export i olika regioner
1965-70 och 1970-74

	Dotterbolagsproduktion ^a / Total utlandsförsäljning ^b (%) 1970	% förändring			
		dotterbolagsproduktion		svensk export ^c	
		1965-1970	1970-1974	1965-1970	1970-1974
<u>Industriländer</u>	<u>29</u>	<u>83</u>	<u>93</u>	<u>66</u>	<u>96</u>
EEC	42	103	96	52	87
EFTA	15	92	78	79	97
<u>varav</u>					
Norden	12	120	94	79	93
Övriga Europa	11	327	368	39	175
Nordamerika	37	16	94	76	83
<u>varav</u>					
USA	36	9	89	70	79
Övriga i-länder ^d	42	104	74	40	124
<u>Utvecklingsländer</u>	<u>31</u>	<u>76</u>	<u>78</u>	<u>92</u>	<u>140</u>
Afrika	5	10	224	128	74
Asien	22	7	26	94	162
Latinamerika	49	131	90	69	121
<u>Totalt</u>	<u>29</u>	<u>82</u>	<u>91</u>	<u>69</u>	<u>101</u>

^a Producerande dotterbolags försäljning minus import från Sverige.

^b Dotterbolagsproduktion plus svensk export.

^c Exklusive export till Östeuropa.

^d Australien, Nya Zeeland, Sydafrika.

landsproduktionen i positiv riktning, exempelvis skillnader mellan företag i konkurrenskraft. Ett internationellt framgångsrikt företag har både en hög export och en stor utlandsproduktion.

För att besvara frågan om hur mycket större eller mindre exporten skulle ha varit om utlandsproduktionen inte hade tillåtits öka är det nödvändigt att konstanthålla alla andra faktorer som påverkar både export och utlandsproduktion samt renodla den effekt som går från utlandsproduktionen till exporten från den som går i motsatt riktning. Den metod som använts vid analysen av den partiella effekten på svenska företags export av att företagen tillåts producera utomlands åstadkommer (i princip) detta. Men innan vi presenterar resultaten av denna analys skall vi se på vilket sätt kontroll av företagens utlandsproduktion skulle påverka exporten från investerarlandet.

5.2 EFFEKTEN AV REGLERAD UTLANDSPRODUKTION: ALLMÄNNA ÖVERVÄGANDEN

Förutsättningen för att regleringar av företagens utlandsproduktion skall ha någon effekt på samma företags export är att efterfrågan på företagets produkter i utlandet är priskänslig. Detta skulle vara fallet om de säljer en differentierad produkt (dvs en produkt som i köparnas ögon inte är helt likvärdig konkurrenternas produkter) eller om de är så stora relativt till marknaden att de inte kan öka sin försäljning utan att sänka priset.

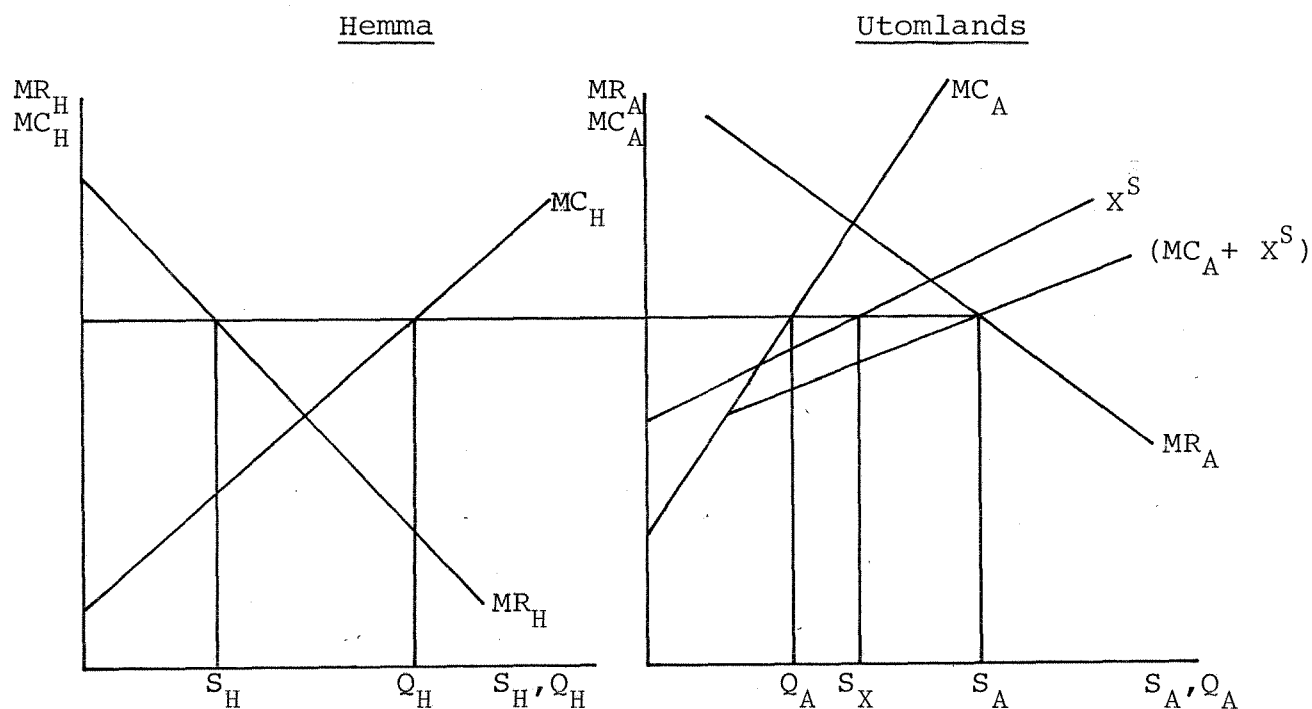
Ökad utlandsproduktion kan då förväntas ha vissa effekter på det utlandsinvestierande företagens export. Anledningen är att om företaget tillåts producera utomlands kommer utlandsförsäljningen att vara större och därmed priset i utlandet att vara lägre än det annars skulle vara. Det lägre priset innebär minskad efterfrågan på företagens export från Sverige av samma varor som de som produceras utomlands (substitut) och ökad efterfrågan på varor som är komplementära till de som produceras utomlands. Komplementära varor kan vara produkter som används i den utländska tillverkningen (komponenter, halvfabrikat) eller de kan vara produkter som säljs tillsammans med de utlandsproducerade varorna (t ex separat utrustning som levereras till hela anläggningar).

Resonemanget kan illustreras diagrammatiskt. Figur 3 visar hur ett vinstmaximerande företag, som producerar en vara, avgör valet mellan produktion hemma för export och produktion utomlands. Företaget antas ha möjlighet att producera både hemma och utomlands; den hemmaproducerade varan säljs både hemma och på export, men den utlandsproducerade varan säljs bara utomlands. Efterfrågan antas vara priskänslig, så efterfrågekurvan är negativt lutande. Figuren visar företagets marginalintäkts- och marginalkostnadskurvor både hemma (H) och utomlands (A). Det totala utbudet på utlandsmarknaden anges av exportutbudskurvan plus marginalkostnadskurvan för produktion utomlands. Exportutbudskurvan härleds som skillnaden mellan marginalkostnads- respektive marginalintäktskurvan hemma (MC_H och MR_H).

Villkoren för vinstmaximering är att (1) marginalkostnaden för produktion hemma är lika med marginalintäkten från försäljning hemma, (2) marginalkostnaden för produktion utomlands är lika med marginalintäkten från försäljning utomlands, och (3) marginalintäkten hemma är lika med marginalintäkten utomlands. Detta ger företagets optimala produktion och försäljning i båda länderna (Q_H , Q_A , S_H och S_A) samt exportvolymen (S_X).

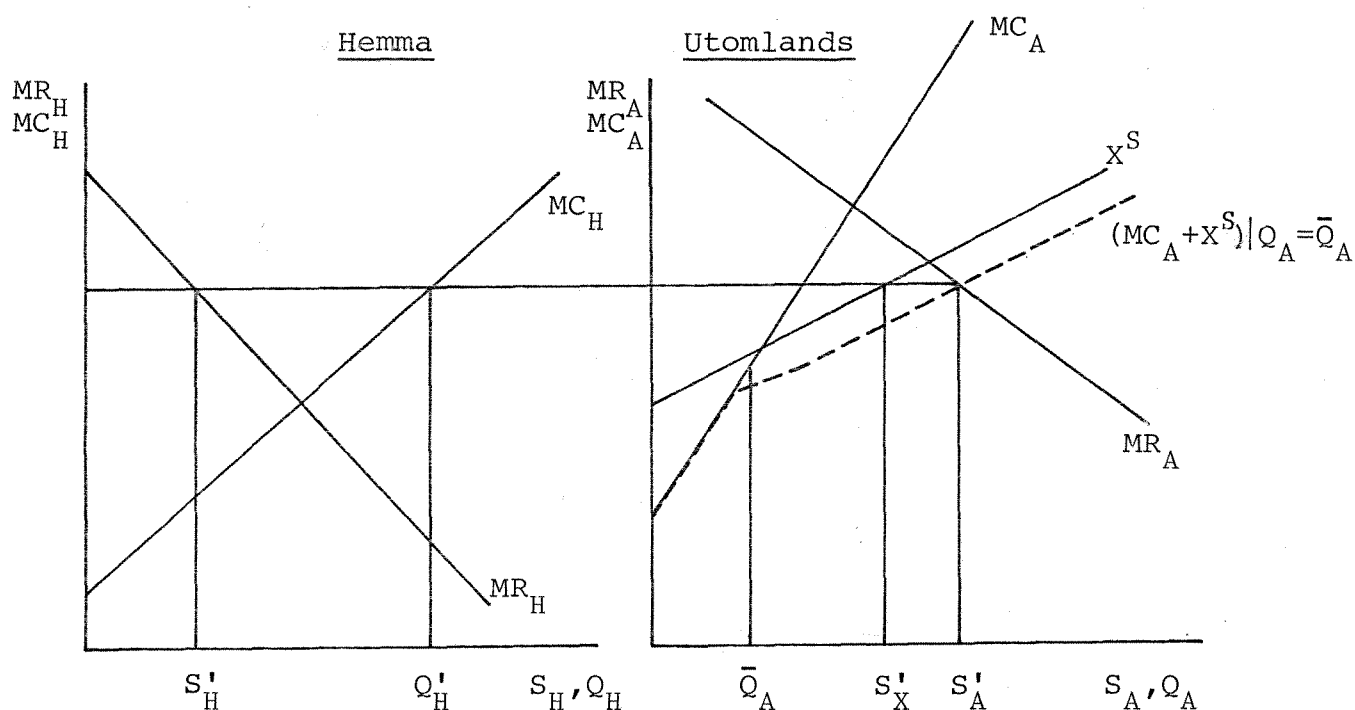
$$(S_X = Q_H - S_H = S_A - Q_A).$$

Figur 3. Bestämning av företagets produktion och försäljning hemma (H) och utomlands (A).



Villkoren för vinstmaximering är: $MC_H = MR_H$
 $MC_A = MR_A$
 $MR_H = MR_A$

Figur 4. Bestämning av företagets produktion och försäljning hemma (H) och utomlands (A) vid reglering av utlandsproduktion ($Q_A \leq \bar{Q}_A$)



Villkoren för vinstmaximering är: $MC_H = MR_H$
 $MR_H = MR_A$

Om en bindande kvantitativ reglering på företagets utlandsproduktion införs, försvinner ett av vinstmaximeringsvillkoren, nämligen att marginalkostnaden för utlandsproduktion skall vara lika med marginalintäkten utomlands. Vinstmaximering ger nu andra jämviktsvärden, som illustreras i figur 4. Utlandsproduktionen tillåts där inte överstiga \bar{Q}_A . Det totala utbudet utomlands anges då av den streckade "utbudskurvan",¹ som är mindre elastisk än den i figur 3.² Jämfört med i figur 3 är priset högre och försäljningen både hemma och utomlands mindre, medan hemmaproduktionen och exporten är större.³

En otvetydig effekt av att tillåta utlandsproduktion är således att företaget är större - totalt sett - än det annars skulle vara.

Effekten på exporten av att utlandsproduktion tillåts är alltid negativ ($S_X < S'_X$) för ett företag som producerar en enda vara. Då finns ju bara en substitutionseffekt.

¹En terminologi som används i brist på bättre. Utbudskurvan i strikt mening existerar ju inte för en monopolist.

²Elasticiteten är samma som i figur 3 endast i det mindre intervall, där utlandsmarknaden förses genom produktion i båda länderna. Därefter är elasticiteten densamma som i exportutbudskurvan.

³För en fullständigare presentation av modellen, se Appendix och Swedenborg (1979).

För ett flerproduktföretag kan det emellertid finnas effekter på företagets andra produkter på grund av att utlandsproduktionen sänker priset på den utlandsproducerade varan. Om dessa produkter huvudsakligen är komplementära, ökar efterfrågan på dessa. Om de huvudsakligen är substitut, är effekten den omvända.

Betydelsen av antagandet om negativt lutande efterfrågekurva kan också illustreras med hänvisning till figurerna. Om efterfrågan både hemma och utomlands var oändligt elastisk - som vid perfekt konkurrens - skulle efterfrågekurvan vara en horisontell linje vid det utifrån givna priset ($MR_H = MR_A = p$). Företagets produktionsvolym bestäms av att marginalkostnaden hemma och marginalkostnaden utomlands är lika med priset. Avvägningen mellan hemmamarknadsförsäljning och utlandsförsäljning blir då obestämd, eftersom företaget kan sälja allt det producerar på endera av de två marknaderna.

Vidare är det uppenbart att perfekt konkurrens på enbart utlandsmarknaden är tillräckligt för att en reglering av utlandsproduktionen inte skall ha någon effekt på priset och därmed inte heller på exporten eller hemmamarknadsförsäljningen.

En nödvändig förutsättning för att exporten skall påverkas av att utlandsproduktion tillåts är således att efterfrågan i utlandet inte är fullständigt elastisk, d v s har ett sådant utseende som har antagits i figurerna 3 och 4. Huruvida denna förutsättning är uppfylld i praktiken är naturligtvis en empirisk fråga. Vi utgår emellertid tills vidare från att så är fallet.

Nettoresultatet av substitutions- och komplementaritetseffekter kan inte avgöras på a priori grunder utan är en empirisk fråga. Mycket talar emellertid för att ökad export av komplementära varor åtminstone delvis uppväger minskad export av samma varor som produceras utomlands. Så t ex finns det flera skäl för att förlägga just sammansättningsledet till utlandet. Detta produktionsled

är ofta en relativt arbetskraftsintensiv process och därför relativt känsligt för lägre löner i utlandet. Transportkostnader och tullar - till följd av s k tulleskalering - är ofta högre för en sammansatt produkt än för komponenter. Praktiskt taget alla svenska företag med produktion utomlands exporterar också insatsvaror till sina utländska produktionsbolag.¹

En annan typ av komplementaritet uppstår på grund av vissa "institutionella" faktorer. En sådan, som sannolikt är viktig i praktiken, är krav från värdlandets sida att åtminstone en del av företagets försäljning i landet utgörs av varor som tillverkats lokalt eller, mer subtilt, offentlig upphandling som diskriminerar mot utländska tillverkare. En sådan politik kan motiveras av försvarspolitiska överväganden (som är fallet med vissa produkter) eller vara en del av en medveten utvecklingspolitik (som i flertalet u-länder). Vanligtvis gäller kravet på lokal tillverkning endast en del av företagets produktion medan resten får utgöra importerade varor, förutsatt att företaget faktiskt producerar i landet. Effekten av att tillåta utlandsproduktion i sådana fall är naturligtvis enbart positiv, eftersom företagets export till landet är helt beroende av att utlandsproduktion finns.

¹ Effekten på exporten från andra svenska företag - konkurrenter och underleverantörer - diskuteras i avsnitt 5.4.

Indirekt, och på längre sikt, kan utlandsproduktion också ha en gynnsam effekt på grund av att utlandsproduktion tillåter de utlandsinvesteringarna att växa sig större och ökad storlek möjliggör ökade investeringar i konkurrenshöjande verksamhet. Utan utlandsproduktion skulle de stora svenska multinationella företagen inte kunna upprätthålla samma nivå på FoU-verksamhet eller samma vitt förgrenade nät av egna försäljningsbolag runt om i världen. Man kan över huvud taget fråga sig hur de skulle kunnat hävda sig på utlandsmarknaderna i dag om de från början varit hänvisade enbart till produktion i och export från Sverige. Men detta gäller i en allt-eller-intet jämförelse. För marginella inskränkningar i utlandsproduktionens omfattning är denna indirekta effekt sannolikt inte viktig jämfört med de tidigare nämnda.

5.3 EMPIRISK ANALYS AV SVENSKA FÖRETAG: BAKGRUND OCH TOLKNING

I en nyligen avslutad studie har jag sökt empiriskt bestämma effekten av att svenska företag tillåts producera utomlands på samma företags export. Med hänsyn till att frågeställningen är både komplicerad och kontroversiell är det motiverat att här säga något om den analysmetod jag använt och hur den förhåller sig till dem som använts i tidigare undersökningar.

Analysen är baserad på data för samtliga svenska företag som bedriver produktion utomlands och är såtillvida - i motsats till fallstudier och urvalsundersökningar - generell. Den utnyttjar ett ekonometriskt skattningsförfarande - multipel regressionsanalys i två steg - som tillåter att man fastställer den partiella effekt som går från ökad utlandsproduktion (till följd av minskad reglering) till exporten. Den skattade effekten bygger därför inte på subjektiva värderingar angående vad alternativet till utlandsproduktion skulle ha varit. Den fångar inte heller upp inverkan på exporten av andra förklaringsfaktorer eller det dubbelriktade orsakssamband som finns mellan två simultant bestämda variabler. Den skattade effekten skiljer sig härigenom på ett avgörande sätt från vad som presenterats i tidigare, framför allt ame-

1

rikanska, undersökningar.

Innebörden av min analys kan illustreras genom en jämförelse med den inledningsvis refererade amerikanska studien, som kom fram till att amerikanska utlandsinvesteringar kan ha inneburit ett bortfall på 1,3 miljoner arbetstillfällen. (U.S. Tariff Commission, *ibid.*) Den amerikanska utredningen arbetade med olika antaganden om vad alternativet till utlandsproduktion från amerikanska företag skulle ha varit. Den negativa effekten på -1,3 miljoner arbetstillfällen var då resultatet av de mest "pessimistiska" antagandena om alternativet till utlandsproduktion, nämligen att utan amerikanska företags produktion i utlandet skulle motsvarande produktion inte ha kommit till stånd utanför USA. Det mest "optimistiska" antagandet om alternativet var att sådan produktion hade kommit till stånd, vilket gav vid handen att antalet arbetstillfällen i USA skulle ha ökat med 0,5 miljoner. Sanningen antogs ligga däremellan, d v s mellan -1,3 och +0,5 miljoner arbetstillfällen. Men var däremellan blir var och ens bedömning och beror på vad man tror om konkurrensförhållanden på utlandsmark-

¹ Flera tidigare undersökningar, t ex Business International (1970) och U.S. Tariff Commission (1973), har dragit slutsatser om utlandsproduktionens effekt på exporten enbart genom att jämföra de multinationella företagens större export med de icke-multinationella företagens, utan hänsyn till andra faktorer som skulle kunna förklara sådana skillnader. Andra, t ex Reddaway (1968), Hufbauer och Adler (1968) och Stobaugh et al. (1972) har beräknat effekten på grundval av vad de bedömer är sannolika, men som inte desto mindre är otastade, antaganden om vad alternativet till utlandsproduktionen skulle ha varit. Ett par studier, nämligen Horst (1974) och Lipsey och Weiss (1976), har använt multipel regressionsanalys för att fastställa det partiella sambandet mellan utlandsproduktion och export. Men dessa studier har byggt på enstegsskattningar, vilket är en otillfredsställande metod vid skattning av simultana samband. (Den innebär både bias och inkonsistens.) En jämförelse mellan resultaten från enstegsskattningar med dem från tvåstegsskattningar på svenska data visar att den förra starkt överskattar den positiva effekten på exporten. Det tyder på att den positiva effekt som redovisas i dessa studier är en överskattning.

naderna, d v s i vilken utsträckning amerikanska företags utlandsproduktion skulle kunna ha ersatts av utländska företags produktion. Bestämningen av ett sådant intervall är belysande, men den kontroversiella frågan om huruvida effekten av att tillåta utlandsproduktion är positiv eller negativ kvarstår uppenbarligen. Poängen med min analys är att subjektiva bedömningar av var i detta intervall effekten verkligen ligger blir onödiga, eftersom jag sökt skatta storleken på denna effekt direkt.

Även om den här redovisade analysen i flera avseenden innebär en förbättring jämfört med tidigare studier kan den självfallet inte göra anspråk på att ge fullkomliga eller slutgiltiga svar. Bättre teoretiska modeller, bättre data och bättre analysmetoder ger alltid bättre svar. Analysen ger oss emellertid en bättre vetenskaplig grund att stå på än tillgängliga alternativ när det gäller att bedöma de sannolika effekterna av att tillåta utlandsproduktion. Det är viktigt att understryka att det är mot denna bakgrund analysresultaten skall ses.

Den nuvarande regleringspolitiken, liksom över huvud taget alla uppfattningar om utlandsinvesteringarnas effekter som framkommer i debatten, bygger på mer eller mindre explicita och mer eller mindre väl underbyggda teoretiska modeller av orsakssambanden och bedömningar av den kvantitativa betydelsen av olika faktorer. Självfallet kan också dessa uppfattningar kritiseras på vetenskapliga grunder, inte bara för sina implicita antaganden och modellsamband utan framför allt för sina otestade slutsatser. Detta är värt ett påpekande eftersom man ibland möter uppfattningen att teoretisk och empirisk analys skulle vara en esoterisk syssla för akademiker utan praktisk relevans.

5.4 RESULTATEN

Analysresultaten kan sammanfattas på följande sätt.¹ Ökad utlandsproduktion från svenska företag leder till ökad export av varor som är komplementära till utlandsproduktionen och en minskad export av varor som är icke-komplementära till, eller substitut för, utlandsproduktionen. De utlandsinvesterande företagens komplementära export ökar med i genomsnitt 15 kr för varje ökning av utlandsproduktionen med 100 kr, medan deras icke-komplementära export minskar med 9 kr. Detta är genomsnittssiffror. De skattade sambanden är inte linjära utan visar att storleken på effekterna avtar med ökad storlek på utlandsproduktionen. Vid lägre värden på utlandsproduktionen är effekterna större och vid högre värden är de mindre än de genomsnittliga, i båda fallen med bibehållet tecken. Nettoeffekten av dessa motsatta effekter är således en svagt positiv effekt på de utlandsinvesterande företagens export till länder där de bedriver produktion, i genomsnitt i storleksordningen 6 kr per 100 kr ökning av utlandsproduktionen.

Den skattade effekten kan tyckas liten, inte minst mot bakgrund av den livaktiga debatten. Men den är varken förvånande eller orimlig när man betänker vad som faktiskt ligger bakom. Den beror ju ytterst på priskänsligheten i efterfrågan på företagens produkter och på elasticiteten i utbudsfunktionen vid produktion hemma för export.^(Jfr figur 3.) Om priskänsligheten är hög, dvs företagen konkurrerar på en marknad där det finns flera andra producenter av likartade produkter, som svenska företag kan antas göra på utlandsmarknaderna, kan effekterna inte vara särskilt stora. Ökad utlandsproduktion har då en liten effekt på priset i utlandet och därmed också på företagets export av substitut och komplementära varor.

¹ En utförligare redovisning återfinns i Appendix och i Swedenborg (1979).

Det är emellertid viktigt att understryka att de skattade exporteffekterna gäller marginella förändringar i utlandsproduktionen på kort sikt. För ett längre tidsperspektiv är det nödvändigt att till dessa lägga den sannolikt positiva effekten företagens utlandstillväxt har för deras totala konkurrenskraft. Som nämnts ovan sammanhänger denna med storföretags- och specialiseringsfördelar som möjliggörs av att utlandsproduktionen tillåts öka. Denna indirekta effekt är svår att mäta, men det råder knappast någon oenighet om att den finns och att den kan vara betydande.

Man kan fråga sig varför frågan om "utlandsproduktionens effekt på exporten" skapat så mycken debatt - inte bara i Sverige utan även i andra utlandsinvesterande länder som USA och England - när effekterna är så små. Till stor del har det berott på osäkerhet om vad alternativet till utlandsproduktion skulle varit och i vilken utsträckning utlandsmarknaderna hade kunnat förses via export. Resultaten av min analys tyder på att de inte hade kunnat förses via export, att utan utlandsproduktion hade dessa marknader i stort varit förlorade för företagen. Den skattade substitutionseffekten innebär ju att i genomsnitt endast 9 % av den försäljningsökning som kommer från de utlandsproducerande företagen hade kunnat utgöra export från Sverige. De resterande 91 procenten av produktionsökningen representerar således en nettoökning av företagens utländska marknadsandelar.

Sammanlagt innebär resultaten att svenska företag inte bara vinner i utländska marknadsandelar utan också lyckas exportera något mer om de inte förhindras att förlägga en del av tillverkningen utomlands. Produktionsinriktningen i Sverige förändras samtidigt och mer än den skattade nettoeffekten på exporten antyder. Den förändras från den typ av varor som produceras utomlands till komplementär produktion.

Det viktiga att notera är emellertid inte den exakta storleken på den skattade effekten utan att den är positiv. Detta resultat är viktigt, inte för att ökad export är ett mål i sig utan för att det eliminerar ett av de skäl som för närvarande anges till grund för kontroll av företagens utlandsinvesteringar under den svenska valutaregleringen. Det är också betydelsefullt för att det har implikationer för effekter på sysselsättning och inkomster, vilket är mål för den ekonomiska politiken.

5.5 MAKROEKONOMISKA IMPLIKATIONER

Den positiva effekten av svenska företags utlandsproduktion på de utlandsinvesterade företagens export betyder, om den inte uppvägs av motverkande effekter i ekonomin i övrigt, att betalningsbalansunderskottet till följd av investeringsutflödet blir mindre. Finansieringskravet, alternativt pressen att devalvera, blir mindre.

Men vad kan vi säga om effekterna i hela ekonomin? Uppvägs den positiva effekten på de utlandsinvesterade företagens export av andra förändringar? Vad som är viktigare, kan vi säga något om effekterna på resursallokering och relativ efterfrågan på produktionsfaktorer?

Det finns två sorters effekter att ta hänsyn till. Den första är att utlandsproduktionen kan påverka exporten från icke utlandsinvesterade företag i Sverige. Det förutsätter att det finns en interdependens till följd av substitutions- eller komplementaritetförhållanden mellan utlandsproduktionen och dessa företags export, dvs att andra svenska företag är konkurrenter eller underleverantörer till de utlandsinvesterade företagen. Med differentierade produkter och vertikalt integrerade företag bör dessa effekter emellertid vara ganska små jämfört med dem som vi har redovisat i det föregående. Nettoeffekten är visserligen osäker a priori men mycket talar för att komplementaritetseffekten troligen domine-

rar över substitutionseffekten när det gäller svenska företag. Antalet inhemska producenter av närliggande substitut är mycket litet i flertalet svenska branscher - exempelvis inom kullager, teleprodukter, hushållskapitalvaror - på grund av hemmamarknadens litenhet. Dessutom drabbar inte konkurrensen från utlandsproduktionen dessa företag mer än den drabbar det stora antalet konkurrenter i utlandet. Beroendet av underleverantörer, varav några är svenska, kan däremot vara betydande. Tillgängliga uppgifter tyder ändå på att sådan komplementär export från svenska underleverantörer i praktiken är försumbar. (Se Swedenborg, 1973.)

Den andra effekten är den som uppstår via faktormarknader vid full sysselsättning i investerarlandet. Ökad efterfrågan på de utlandsinvesterande företagens export innebär att dessa företag kommer att öka sin produktion hemma. De kommer att göra det genom att dra till sig produktionsfaktorer från den icke-utlandsproducerande sektorn, vilket tvingar denna sektor att krympa. De företag i den icke-utlandsproducerande sektorn som i första hand kommer att påverkas av höjda faktorpriser är marginella producenter i den importkonkurrerande industrin eller i den från internationell konkurrens skyddade sektorn. Följaktligen borde utlandsproduktion innebära en viss produktionsminskning i dessa sektorer och en viss ökning av importefterfrågan.¹

Nettoeffekten på bytesbalansen av de utlandsinvesterande företagens exportökning, å ena sidan, och en produktionsminskning i den importkonkurrerande industrin, å den andra, är (återigen) osäker a priori. Men frågan är inte heller väsentlig, eftersom ett bytesbalansöverskott inte kan vara ett mål i sig.

¹ Vid mindre än full sysselsättning innebär en ökad efterfrågan på arbetskraft främst ökad sysselsättning, utan en motsvarande krympning av andra sektorer.

Ökad export - eventuellt kombinerad med ökad import - innebär ökad specialisering mellan länder i enlighet med ländernas komparativa fördelar. Detta, i sin tur, innebär en högre nationalinkomst. Det innebär också ökad efterfrågan på produktionsfaktorer som används relativt intensivt i exportindustrin och en minskad efterfrågan på produktionsfaktorer som används relativt intensivt i den importkonkurrerande industrin. Relativa faktorinkomster borde förändras på motsvarande sätt. Detta anger i vilken riktning eventuella förändringar kommer att äga rum. Den faktiska förändringen i resursallokering och relativa faktorinkomster kan vara obetydlig, åtminstone på kort sikt.

5.6 SAMMANFATTANDE SYNPUNKTER

I debatten talas det ofta om att "utflyttningen av företagets produktion" innebär en export av arbetstillfällena. Ibland kanske man t o m kan observera att en svensk fabrik läggs ned för att återuppstå i ett annat land. Som jag understrukt i detta avsnitt betyder detta inte nödvändigtvis att produktionen i Sverige hade kunnat vara större om företagen inte hade tillåtits förlägga produktionen utomlands.

De faktorer som leder fram till att produktionen förläggs utomlands betyder samtidigt försämrade betingelser för svensk export. Den för ekonomisk politik relevanta frågan är hur mycket större eller mindre produktionen i och exporten från Sverige skulle vara om utlandsproduktionen inte tilläts öka.

Svaret på den frågan är, enligt de här presenterade resultaten för svenska utlandsinvesteringar, att exporten är i allmänhet något högre än den annars skulle ha varit. I den mån utlandsproduktionen är förenad med minskad export från Sverige skulle exportminskningen således ha ägt rum även om utlandsproduktionen inte hade tillåtits öka. Utlandsproduktionen innebär

visserligen ett mindre bortfall av konkurrerande export, men detta uppvägs mer än väl av en ökning av annan, komplementär export. Den ändrade exportsammansättningen implicerar att produktionsinriktningen i Sverige förändras, från den typ av varor som produceras i utlandet till varor som är komplementära till utlandsproduktionen.

Den ändrade resursallokeringen i Sverige till följd av att företagen tillåts producera utomlands kan naturligtvis ge upphov till omställningsproblem för arbetskraften på kort sikt: vikande sysselsättning inom viss produktion eller vid vissa företag, ökande inom andra. Dessa omställningsproblem borde normalt sett inte vara större än de som ständigt uppstår till följd av skiftningar i efterfråge- eller utbudsförhållanden både i Sverige och utomlands. Snarare borde de vara mindre eftersom de huvudsakligen äger rum inom ett och samma företag.

I den mån omställningen leder till varaktiga sysselsättningsproblem kan det inte räknas som en effekt av utlandsproduktionen. Sysselsättningsnivån och det totala resursutnyttjandet i landet är ju en fråga för den ekonomiska politiken. På längre sikt bör därför de enda effekterna av ökad utlandsproduktion vara på inkomster och inkomstfördelning mellan olika typer av arbetskraft i landet. I den mån utlandsproduktionen innebär att exporten är större än den annars skulle ha varit är dessa effekter desamma som de som följer av ökad specialisering och utrikeshandel.

6. SLUTSATSER OCH IMPLIKATIONER FÖR VALUTAREGLERINGEN

Valutaregleringen stipulerar, i sin nuvarande utformning, att utlandsinvesteringar endast bör tillåtas om de är exportbefrämjande eller i övrigt förmånliga ur bytesbalanssynpunkt. Den medger även att industri- och sysselsättningspolitiska strävanden beaktas vid tillståndsprövningen. Bytesbalanskriteriet betyder att en

hög avkastning på utlandsinvesteringen inte är ett tillräckligt skäl för att investeringen skall tillåtas, något som också sägs explicit i regleringen.

Om vi till en början lämnar det tveksamma i att bedöma de samhällsekonomiska effekterna av utlandsinvesteringar med utgångspunkt från bytesbalansmässiga kriterier därhän, bör en slutsats av diskussionen i det föregående vara att det är oerhört vanskligt att göra dessa bedömningar i enskilda fall. Detta gäller inte bara handläggande tjänstemän inom riksbanken, som har att fatta avgörandet, utan även det berörda företaget (och dess anställda) som lämnar underlag för beslutet.

De i valutaregleringen fastställda kriterierna förutsätter ju att det är möjligt att bedöma i varje enskilt fall: 1) vad som skulle hända med företagets export om företaget inte beviljas tillstånd att producera utomlands, 2) hur företagets konkurrenskraft på lång sikt skulle påverkas om det inte tilläts växa sig stort på utlandsmarknaderna och 3) vad alternativ användningen av eventuellt friställda resurser i Sverige skulle vara.

Det är möjligt att, som jag har sökt göra, ge vissa generella svar på dessa frågor på grundval av en analys av historiska data. Det torde vara omöjligt att ge några enkla tumregler för hur en sådan bedömning skulle göras i enskilda fall. Sådana bedömningar måste under alla omständigheter bli ytterst osäkra.

I praktiken försöker inte heller Riksbanken att göra de bedömningar som förutsätts i regleringen. Man förlitar sig helt på företagens uppgifter. Kontrollen - i varje fall när det gäller industriinvesteringar - inskränker sig främst till att söka avgöra om det rör sig om en direkt investering och inte en portföljinvestering, d v s utgör huvudsakligen en tillämpning av Höganäsvillkoren (jfr s 6). Situationen är emellertid annorlunda för andra än industriföretag. Ansökningar om direkta investeringar i annan än industriell verk-

samhet - exempelvis i hotellverksamhet eller annan tjänsteproduktion - avslås således ibland med hänvisning till bytesbalanskriteriet i valutaregleringen. Detta är naturligtvis olyckligt, eftersom det står klart att effekten på bytesbalansen är ett mycket ofullständigt sätt att mäta den samhällsekonomiska avkastningen på investeringar i utlandet såväl som i Sverige.

Eftersom det finns skäl - både på teoretiska och empiriska grunder - att förmoda att utlandsinvesteringar inte skulle ha allvarliga negativa effekter på samhälls-ekonomi, utan snarare tvärtom, borde, enligt min mening, slutsatsen vara att man skulle upphöra med den del av den nuvarande tillståndsprövningen för utlandsinvesteringar som inte sammanhänger med Höganäsvillkoren eller förbudet mot portföljinvesteringar.

Samma argument kan användas mot kravet att utlandsinvesteringar skall finansieras genom utländsk upplåning. Effekten av detta krav är visserligen förhållandevis entydig. Det minskar belastningen på betalningsbalansen av ett investeringsutflöde till priset av höjda finansieringskostnader för företagen och att vissa utlandsinvesteringar förmodligen inte kommer till stånd.

Huruvida kostnaderna för finansiering av ett betalningsbalansunderskott - givet att man inte vill anpassa sig till detta genom devalvering - bör läggas på just de utlandsinvestierande företagen eller på samhället i stort är en fördelningsfråga. Man kan emellertid lika gärna fråga sig varför inte varuimportörer skall åläggas kravet att minska belastningen på betalningsbalansen genom utländsk upplåning eller genom att generera en motsvarande varuexport. Med andra ord, varför skall en viss utlandstransaktion - direkta investeringar - vara självfinansierande ur betalningsbalanssynpunkt? Argumentet mot kravet på utlandsfinansiering av just direkta investeringar är ett argument mot grundförutsättningen i valutaregleringen att direkta investeringar skall vara förmånliga ur bytes- eller betalningsbalanssynpunkt.

Ur samhällsekonomisk synpunkt bör kriteriet i stället vara att utlandsinvesteringarna genererar en högre avkastning än investeringar i Sverige med hänsyn tagen till omfördelningen av skatteintäkter mellan länder. Även detta kriterium är svårt att tillämpa. Det enda man med säkerhet kan utgå ifrån är att det tillståndssökande företaget bedömer utlandsinvesteringen som lönsam ur hela koncernens synpunkt och att företagets lönsamhetskalkyl baseras på avkastningen efter skatt.

Det sistnämnda skulle kunna utgöra ett argument för att kräva utlandsfinansiering. Beskattning av vinsten i utlandet skapar ju en avvikelse mellan nationell och privatekonomisk lönsamhet. Om kriteriet på samhällsekonomisk lönsamhet kunde uttryckas så enkelt som att avkastningen i utlandet efter skatt måste överstiga avkastningen i Sverige före skatt¹, leder en företagsekonomisk lönsamhetskalkyl till ett ur svensk synpunkt för stort kapitalutflöde.

Kravet på finansiering av utlandsinvesteringarna på utländska kapitalmarknader motverkar detta. Kapitalutflödet blir mindre och utlandsinvesteringarna kommer inte i samma utsträckning - via anpassning till ett betalningsbalansunderskott - att kunna återverka på den inhemska kapitalbildningen. Samtidigt innebär det att utlandsinvesteringarna inte leder till den resursomfördelning mellan länder som motiveras av olikheter i kapitalavkastning och följaktligen inte heller ger de globala allokeringarvinster som beskrivs av utrikeshandelsteorin. Vidare, i den mån en påtvingad utlandsfinansiering innebär att svenska företags utlandsproduktion blir mindre, reduceras de ovan redovisade positiva effekterna på svensk export och på svenska företags konkurrenskraft av denna verksamhet. Kravet på utlandsfinansiering blir därigenom ett tveeggat svärd.

¹ Det förutsätter bl a att avkastningen på utlandsinvesteringar uppstår som vinst i utlandet och inte som ökad lönsamhet på den svenska verksamheten. Det förutsätter också att den samhällsekonomiska avkastningen på investeringar i Sverige svarar mot företagets vinst före skatt.

REFERENSER

- Bell, P.W., "Private Capital Movements and the U.S. Balance-of-Payments Position", Joint Economic Committee, 87th Congress, 2nd sess., Factors Affecting the Balance of Payments, 1962.
- Business International, The Effects of U.S. Corporate Foreign Investment 1960-1970. Business International Corporation, New York, 1972.
- Caves, Richard E. and Ronald W. Jones, World Trade and Payments - An Introduction. Little Brown and Company, Boston, 1973.
- Caves, Richard E., "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", Economica, February 1971.
- Helpman, Elhanan och Razin, Assaf, "Monopolistic Competition and Size Differences as Causes of Factor Movements", Discussion paper presenterat vid Trade Theory Workshop, Institutet för internationell ekonomi, Stockholm, augusti 1980.
- Företagen. SCB, Stockholm (olika år).
- Horst, Thomas, "American Exports and Foreign Direct Investment", Discussion Paper Number 362, Harvard Institute of Economic Research, May 1974; also in Bergsten, Fred C., Thomas Horst and Theodore H. Moran, American Multinationals and American Interests. Brookings Institution, Washington, D.C., 1978.
- Hufbauer, Gary C. and Michael F. Adler, Overseas Manufacturing and the Balance of Payments. Tax Policy Research Study No. 1. Treasury Department, Washington, D.C., 1968.
- Intriligator, Michael D., Econometric Models, Techniques and Applications. North Holland, Amsterdam-Oxford 1978.

- Jones, Ronald W., "International Capital Movements and the Theory of Tariffs and Trade", Quarterly Journal of Economics, February 1967.
- , "Two-ness" in Trade Theory: Costs and Benefits, Special Papers in International Economics, No. 12, April 1977. International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1977.
- , "The Technology Factor in the Theory of International Trade", in Raymond Vernon, ed., The Technology Factor in International Trade. Columbia University Press, New York, 1970.
- , "Comparative and Absolute Advantage", Discussion Paper presenterat vid Trade Theory Workshop, Institutet för internationell ekonomi, Stockholm, augusti 1980.
- Kindleberger, Charles P., American Business Abroad. Six Lectures on Direct Investment. Yale University Press, New Haven, 1969.
- Lipsev, Robert E. and Merle Yahr Weiss, "Exports and Foreign Investment in the Pharmaceutical Industry", NBER Working Paper 87, January 1976.
- , "Exports and Foreign Investment in Manufacturing Industries", NBER Working Paper 131, May 1976.
- Lundgren, Nils, "Internationella koncerner och löntagarfonder", i Löntagarna och kapitaltillväxten 2. Tre expertrapporter från utredningen om löntagarna och kapitaltillväxten, SOU 1979:9, Stockholm 1979.
- Mundell, Robert A., "International Trade and Factor Mobility", American Economic Review, June 1957.
- Reddaway, W.B. et al., Effects of U.K. Direct Investment Overseas: An Interim Report. Cambridge University Press, Cambridge, 1967.
- , Effects of U.K. Direct Investment Overseas: Final Report. Cambridge University Press, Cambridge, 1968.
- Stobaugh, Robert, et al., "U.S. Multinational Enterprises and the U.S. Economy: A Research Study of the Major Industries that Account for 90 Per Cent of U.S. Foreign Direct Investment in Manufacturing", Harvard Graduate School of Business Administration, Boston, January 1972.

Swedenborg, Birgitta, Den svenska industrins investeringar i utlandet. Industriens Utredningsinstitut, Stockholm, 1973.

----, The Multinational Operations of Swedish Firms. An Analysis of Determinants and Effects, Industriens Utredningsinstitut, Stockholm 1979.

U.S. Tariff Commission, Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U.S. Trade and Labor, Report to the Committee on Finance of the United States and its Subcommittee on International Trade, TL Publication 537, Washington D.C., 1973.

Utrikeshandel. SCB, Stockholm (olika år).

Valutakommitténs PM 3.

APPENDIX

Den teoretiska modellen

Här återges endast en starkt sammandragen version av den modell som används i texten och som presenteras utförligare i Swedenborg (1979).

Företagets pris- och kostnadsfunktioner hemma (H) och utomlands (A) kan skrivas

$$P_H = f_H(Q_H - S_X) \quad (1)$$

$$P_A = f_A(Q_A + S_X) \quad (2)$$

$$C_H = g_H(Q_H) \quad (3)$$

$$C_A = g_A(Q_A) \quad (4)$$

där $Q_H - S_X$ = hemmamarknadsförsäljning (produktion hemma minus export)

$Q_A + S_X$ = total utlandsförsäljning (produktion utomlands plus export)

och vinstfunktionen

$$\Pi = P_H(Q_H - S_X) + P_A(Q_A + S_X) - C_H - C_A \quad (5)$$

Vinstmaximering betyder

$$\frac{\partial \Pi}{\partial Q_H} = \frac{\partial P_H}{\partial Q_H} (Q_H - S_X) + P_H - \frac{\partial C_H}{\partial Q_H} = 0 \quad (6)$$

$$\frac{\partial \Pi}{\partial Q_A} = \frac{\partial P_A}{\partial Q_A} (Q_A + S_X) + P_A - \frac{\partial C_A}{\partial Q_A} = 0 \quad (7)$$

$$\frac{\partial \Pi}{\partial S_X} = - \frac{\partial P_H}{\partial Q_H} (Q_H - S_X) - P_H + \frac{\partial P_A}{\partial Q_A} (Q_A + S_X) + P_A = 0 \quad (8)$$

Modellen har följande principiella utseende

$$f_1(Q_H, S_X, \mu_1, \dots, \mu_n) = 0 \quad (9)$$

$$f_2(S_X, Q_A, \mu_1, \dots, \mu_n) = 0 \quad (10)$$

$$f_3(Q_H, S_X, Q_A, \mu_1, \dots, \mu_n) = 0 \quad (11)$$

där Q_H , S_X och Q_A är endogena variabler och μ_1, \dots, μ_n är parametrar i pris- och kostnadsfunktionerna.

Inom ramen för denna modell kan man inte tala om effekten av Q_A på Q_H (eller S_X). De endogena variablerna bestäms simultant när de exogena variablerna förändras. Det finns inte heller något enttydigt samband mellan de endogena variablerna. Systemet kan genom substitution reduceras till

$$g_1(Q_H, Q_A, \mu_1, \dots, \mu_n) = 0 \quad (12)$$

$$g_2(Q_H, Q_A, \mu_1, \dots, \mu_n) = 0 \quad (13)$$

vilket betyder att det finns två olika relationer mellan Q_H och Q_A för en given uppsättning μ_1, \dots, μ_n , nämligen (12) och (13).

Situationen förändras om utlandsproduktionen, Q_A , genom ekonomisk-politiska åtgärder bestäms exogent. Ekvation (7) - som svarar mot (10) - försvinner då, eftersom utlandsproduktionen inte tillåts variera så att detta vinstmaximeringsvillkor uppfylls. De två återstående ekvationerna, (6) och (8), kan lösas i reducerad form som en funktion av de exogena variablerna enbart, dvs μ_1, \dots, μ_n och \bar{Q}_A . Teoretiskt bestäms effekten på Q_H och S_X av en förändring i \bar{Q}_A genom total differentiering av dessa ekvationer.

Skattning genom two-stage least squares

För att skatta effekten av \bar{Q}_A empiriskt krävs att utlandsproduktionen faktiskt är en exogen variabel i skattningsekvationen. Detta skulle inte vara något problem om utlandsproduktionen faktiskt var reglerad och vi kunde observera exogena förändringar i \bar{Q}_A till följd av ändrade regleringar. Så är emellertid inte fallet, utan vi vill kunna besvara den hypotetiska frågan om vilken effekt det skulle ha om vi kontrollerade Q_A .

Teoretiskt kan vi lösa det med hjälp av ett skattningsförfarande i två steg som gör Q_A exogen i den relevanta skattningsekvationen. Tvåstegsmetoden (two-stage least squares) innebär att man skattar Q_A med hjälp av värden på de exogena variablerna i första steget. I det andra steget använder man det skattade värdet för att bestämma utlandsproduktionens partiella effekt på exporten. Det skattade värdet, i motsats till det faktiska värdet, är en exogen variabel i modellen, vilket eliminerar den bias och inkonsistens som finns i enstegsskattningar (ordinary-least-squares) av detta samband. Metoden förutsätter att strukturekvationen för Q_A är identifierad med avseende på de exogena variablerna. I vårt fall betyder det att Q_A ekvationen måste innehålla åtminstone en exogen variabel, vars koefficient kan sättas lika med noll i de andra strukturekvationerna.

Regressionskattningarna

Effekten av exogena förändringar i utlandsproduktionen har skattats med multipel regressionsanalys på ett tvärsnitt över svenska industriföretag med produktion utomlands 1974. Tvärsnittet har varit både över koncernernas totala utlandsverksamhet och över deras produktion i olika länder.

I första steget har utlandsproduktionen skattats. Den beroende variabeln, S_Q/S_H , mäts som storleken på utlandsproduktionen relativt till storleken på hemmamarknadsförsäljningen. Regr 1a (tabell A.1) visar hur vissa företags- och branschkaraktäristika förklarar skillnader

Tabell A.1 Tvåstegsskattning av utlandsproduktionens effekt på total export och på komplementär och icke-komplementär export. (Logaritmisk form)

Regr nr	Beroende variabel	Oberoende variabler							$\hat{\left(\frac{S_Q}{S_H}\right)}$	DF	\bar{R}^2	F
		Konstant	R&D	LS	KL	NR	SL	YR				
1a	S_Q/S_H	-7,84	8,82* (1,89)	1,62** (2,30)	-0,54*** (2,95)	0,68 (1,13)	NI	0,78*** (5,99)	85	0,44	14,96***	
1b	S_X/S_H	-2,69	7,03 (1,58)	NI	NI	0,85 (1,54)	0,22* (1,92)	0,17 (1,32)	88	0,20	6,69***	
1c	S_{XS}/S_H	-2,81	5,07 (1,09)	NI	NI	0,74 (1,28)	0,21* (1,80)	0,15 (1,08)	87	0,14	4,72***	
1d	S_{XC}/S_H	-0,13	13,86** (2,15)	NI	NI	1,86** (2,29)	-0,28 (1,66)	0,49** (2,57)	77	0,24	7,30***	

t-värden anges inom parentes. *, **, *** anger signifikans på 0,10, 0,05 och 0,01 nivån respektive. \bar{R}^2 har korrigerats för antalet frihetsgrader (DF).

NI = variabeln inte inkluderad i regressionen beroende på att $t < 1$.

Eftersom variablerna är i log form är regressionskoefficienterna elasticiteter, dvs visar den procentuella förändringen i den beroende variabeln när den oberoende variabeln ökar med 1 procent.

Definitioner:

$\frac{S_Q}{S_H}$ = utlandsproduktion/hemmamarknadsförsäljning

$\frac{S_X}{S_H}$ = export/hemmamarknadsförsäljning

$\frac{S_{XS}}{S_H}$ = icke-komplementär export/hemmamarknadsförsäljning

Tabell A.1 (forts)

$\frac{S_{XC}}{S_H}$ = komplementär export/hemmamarknadsförsäljning

R&D = FoU-intensitet (forsknings- och utvecklingskostnader/svenska koncernföretagens omsättning)

LS = arbetskraftens kvalifikationsnivå (mätt som lön per anställd)

KL = kapitalintensitet (fasta anläggningstillgångar/antal anställda)

NR = "råvaruintensitet" (dummy-variabel för massa- och pappers- samt stålindustrin)

SL = "skalekonomi" (genomsnittlig anläggningsstorlek)

YR = ålder på företagets utlandsproduktion (1974 minus etableringsår)

$\left(\frac{\hat{S}_R}{S_H}\right)$ = skattat (enl regr 1a) värde på utlandsproduktionens relativa storlek

mellan företag i utlandsproduktionens relativa storlek totalt. Regr 2a (tabell A.2) visar därutöver hur vissa länderkaraktäristika förklarar skillnader i utlandsproduktionens relativa storlek i olika länder. Inverkan av dessa förklaringsfaktorer har ett intresse i sig. Men i detta sammanhang kan vi nöja oss med att konstatera att flertalet är signifikanta och regr 1a förklarar 44 % av variationen i skillnader mellan företag i utlandsproduktionens relativa storlek och regr 2a 23 % av variationen mellan företagens utlandsproduktion i olika länder. Detta är fullt tillfredsställande nivåer på förklaringsvärdena med hänsyn till att regressionerna är gjorda på ett tvärsnittsmaterial över enskilda företag, där storlekseffekter har rensats bort.¹ Det är också tillräckligt för att det skall vara meningsfullt att använda tvåstegsmetoden.² Vidare är det (ur modellteknisk synpunkt) viktigt att notera att åldern på företagens utlandsproduktion (YR) är en viktig förklaringsvariabel i båda regressionerna. Det är nämligen den variabel som tillåter oss att identifiera ekvationen för utlandsproduktionen (jfr ovan) och därmed koefficienten framför utlandsproduktionen i det andra skattningssteget.

Regressionerna 1b och 2b utgör det andra skattningssteget. Den beroende variabeln är nu exportens relativa storlek som förklaras av samma exogena variabler som utlandsproduktionen (exklusive YR) samt det (i steg 1) skattade värdet på utlandsproduktionen. I det här sammanhanget är vi endast intresserade av koefficienten framför (S_X/\hat{S}_H)

¹ Förklaringsvärdena i tidsserier är ofta höga på grund av gemensamma tidstrender i variablerna. Förklaringsvärdet i tvärsnittet kan höjas bara genom att uttrycka den beroende variabeln i absolut storlek.

² Intriligator (1978) säger att tvåstegsmetoden fungerar dåligt om förklaringsvärdena (R^2) i första steget är "för små", dvs nära noll, och skiljer sig inte från enstegsskattningar om förklaringsvärdena i första steget är "för höga", dvs nära 1. Det är endast för "mellanliggande" värden på R^2 i första steget som tvåstegsmetoden är meningsfull. (Se ibid, s 392.)

Tabell A.2 Tvåstegsskattning av utlandsproduktionens effekt på total export och på komplementär och icke-komplementär export till olika länder. (Logaritmisk form)

Regr nr	Beroende variabel	Oberoende variabler											$\left(\frac{\hat{S}_A}{S_H}\right)$	DF	\bar{R}^2	F
		Konstant	R&D	LS	KL	NR	SC	GDP	GDP/cap	TU	w_j/w_H	YR				
2a	S_Q/S_H	-4,53	NI	2,18*** (3,52)	NI	1,03*** (2,59)	-0,39** (3,98)	0,26*** (4,20)	0,41* (1,95)	NI	0,48*** (2,72)	0,91*** (6,27)	292	0,23	14,09***	
2b	S_X/S_H	-19,13	NI	1,35** (2,03)	-0,32 (1,98)	1,22*** (3,17)	0,30*** (2,87)	0,33*** (4,25)	0,53*** (3,35)	1,75*** (5,52)	NI	0,21 (1,62)	271	0,25	12,66***	
2c	S_{XS}/S_H	-18,61	5,49* (1,69)	1,34 (1,37)	NI	1,93*** (5,46)	NI	0,67*** (6,95)	0,12 ()	2,54*** (6,73)	0,25 (1,07)	-0,28* (1,83)	216	0,33	14,66***	
2d	S_{XC}/S_H	-10,43	5,18* (1,77)	NI	-0,68*** (2,82)	1,41** (2,41)	0,26* (1,70)	NI	0,61*** (2,76)	0,93** (2,18)	NI	0,67*** (4,08)	256	0,13	6,70***	

t-värden anges inom parentes. *, **, *** anger signifikans på 0,10, 0,05 och 0,01 nivån respektive. R^2 har korrigerats för antalet frihetsgrader (DF).

NI = variabeln inte inkluderad i regressionen beroende på att $t < 1$.

Eftersom variablerna är i log form är regressionskoefficienterna elasticiteter, dvs visar den procentuella förändringen i den beroende variabeln när den oberoende variabeln ökar med 1 procent.

Definitioner:

De beroende variablerna och $\left(\frac{S_Q}{S_H}\right)$ och YR definieras som i tabell A.1 utom att de gäller per land. R&D, LS, KL, NR, SC definieras som i tabell A.1.

GDP = (real) BNP i varje land

GDP = (real) BNP per capita i varje land

TU = dummy-variabel för handelshinder (= 1 för EFTA-länder)

w_j/w_H = lön per arbetare i producerande dotterföretag relativt till lön per arbetare i svenska koncernföretag

som visar den partiella effekten på exporten av att utlandsproduktionen tillåts öka. Förklaringsvärdet på ekvationen som helhet kan vi däremot lämna därhän.

Som framgår av regr 1b och 2b har en (exogen) ökning av utlandsproduktionen ingen signifikant effekt på företagets export totalt eller till enskilda länder.

Bilden förändras emellertid om vi delar upp företagets export på varor som är komplementära respektive icke-komplementära till företagets utlandsproduktion. Komplementära varor är sådana vars försäljning ökar när utlandsproduktionen ökar. Icke-komplementära varor är sådana vars försäljning är opåverkad eller minskar när utlandsproduktionen ökar (beroende på om de är oberoende av eller substitut för de utlandsproducerade varorna).¹

Reg 1c och 1d visar att en (exogen) ökning av utlandsproduktionen leder till en signifikant

¹ Den empiriska definitionen av komplementär respektive icke-komplementär export kan diskuteras. Komplementära varor definieras här som varor som säljs till de producerande dotterbolagen i utlandet. Denna export består dels av sådana varor som används i den utländska tillverkningen (halvfabrikat och komponenter), dels av varor som återförsäljs utan vidare bearbetning. Den förstnämnda typen är otvetydigt komplementära varor. Den andra typen behöver inte vara det, men mycket talar för att man inte exporterar varor till produktionsföretagen som konkurrerar med dem som tillverkas av samma företag. All övrig export till landet definieras som icke-komplementär och antas innehålla såväl varor som utgör substitut för de utlandsproducerade som de som är oberoende av utlandsproduktionen.

I den mån definitionerna innebär att den komplementära exporten överskattas kommer det att leda till att vi underskattar den (förväntade) positiva effekten på sådan export. Denna positiva effekt kommer ju att motsverkas av att den felaktigt inkluderade icke-komplementära exporten inte förändras alls eller förändras i motsatt riktning.

Om definitionerna innebär att den komplementära exporten underskattas, kommer vi på motsvarande sätt att underskatta den (förväntat) negativa effekten på icke-komplementär export, eftersom denna då felaktigt inkluderar komplementär export.

En överskattning av den komplementära exporten innebär således att effekten blir mindre positiv än den annars skulle vara, medan en överskattning av den icke-komplementära exporten innebär att effekten blir mindre negativ än den annars skulle vara.

ökning av företagens komplementära export totalt men lämnar övrig, icke-komplementär export oförändrad. Reqr 2c och 2d visar att effekten på exporten till de länder där företagen faktiskt bedriver produktion är större och mer signifikant. Effekten på komplementär export är här starkt positiv medan effekten på övrig, icke-komplementär, export är negativ.

De olika resultaten i de olika skattningsekvationerna är knappast förvånande. Utlandsproduktionens effekt på exporten bör framträda tydligast när man delar upp exporten på komplementär och icke-komplementär export (eftersom dessa kan förväntas påverkas på olika sätt) och när man ser på exporten till de länder där det faktiskt finns utlandsproduktion (eftersom det är i dessa länder utlandsproduktionen primärt påverkar efterfrågan på svensk export). I en mer aggregerad analys - som i regr 1b och 2b - försvagas och t o m dränks denna effekt av andra inflytanden.

Regressionsresultaten visar således att det finns både en positiv och en negativ effekt på exporten och att den senare är mindre signifikant.¹ Men vilken av dessa effekter överväger?

"Effektkoefficienterna" i regr 2c och 2d är inte jämförbara eftersom de visar den procentuella förändringen i den komplementära respektive den icke-komplementära exportens relativa storlek när utlandsproduktionen ökar med 1 procent. En större procentuell ökning av den komplementära exporten behöver då inte innebära en positiv nettoeffekt om den komplementära exporten är liten jämfört med den icke-komplementära exporten.

¹ Ett skäl till att den negativa effekten är mindre signifikant kan vara att vi överskattat den icke-komplementära exporten, så att den kommit att innefatta en del komplementär export. (Jfr föreg fotnot.) Ett annat, och sannolikare, skäl är att den icke-komplementära exporten till stor del består av varor som är oberoende av utlandsproduktionen.

För att besvara frågan om vilken effekt som överväger måste vi räkna om till absoluta förändringar, vilket vi gör genom att multiplicera de skattade koefficienterna med storleken på exportkvoten relativt till storleken på utlandsproduktionskvoten. (Vi multiplicerar koefficienten framför $\frac{S_X}{S_H}$ med $\frac{S_X/S_Q}{S_H/S_H}$.) Då kan vi jämföra förändringen av den komplementära och icke-komplementära exporten i kronor när utlandsproduktionen ökar med, säg, 100 kr.

Eftersom de skattade effekterna inte är linjära (de är loglinjära) gäller de på så sätt kalkylerade effekterna endast för de värden för vilka de har beräknats. I tabell A.3 visas hur stora dessa effekter är när exportkvoten och utlandsproduktionskvoten är lika med medelvärdet. För lägre värden på dessa kvoter är effekterna större och för högre värden är de mindre, i båda fallen med bibehållet tecken.

I tabellen ser vi att en ökning av utlandsproduktionen med 100 kr i ett land leder till en ökning av den komplementära exporten till samma land med 15 kr. Den motverkas delvis av en minskning av icke-komplementär export på 9 kr. Nettoeffekten är positiv (6 kr).

Tabell A.3 Den skattade effekten av en ökning av utlands-
produktionen i ett land med 1 krona på genom-
snittsföretagets export till samma land

Variabel	Medelvärde	Elasticitet ^a	Derivata ^b
S_Q/S_H	0,0523		
S_X/S_H	0,0373	ej signifikant	ej signifikant
S_{XS}/S_H	0,0172	-0,28	- 0,09
S_{XC}/S_H	0,0113	0,67	0,15

^a Är lika med regressionskoefficienten i tabell A.2.

^b Beräknat för medelvärdet.