

Utgiven som kapitel 1 i Jonung, Lars (2002), *Vem skall äga Sverige?* Stockholm: SNS Förlag.

Ägarpolitik och ägarstruktur i efterkrigstidens Sverige*

av

Magnus Henrekson¹ och Ulf Jakobsson²

Ingress: Under de senaste åren har ett stort antal svenska företag övergått i utländsk ägo eller fusionerats med utländska företag. Samtidigt har den utländska ägarandelen på börsen ökat snabbt. Är detta endast en naturlig del av den pågående internationaliseringen eller förstärks utvecklingen av den politik som förts gentemot företagssektorn i Sverige? Magnus Henrekson och Ulf Jakobsson hävdar i denna studie att den ekonomiska politiken i Sverige under efterkrigstiden – där enskild förmögenhetsuppbyggnad motverkats och institutionellt ägande och lånefinansiering uppmuntrats – fått till följd att det utländska övertagandet av svenskt näringsliv påskyndats. De betonar att den del av politiken som syftat till att skapa ”kapitalism utan kapitalister” så att säga ”paketerat” de svenska storföretagen för ett utländskt övertagande. Deras analys talar för att vi står inför en utveckling där en mycket stor del av de stora svenska företagen inom några få år kommer att vara i utländsk ägo. Slutligen hävdar författarna att det enda sättet att bromsa denna utveckling är att avveckla alla de skatteregler som gynnar utländskt ägande i förhållande till svenskt.

Författarpresentation: Professor Magnus Henrekson är verksam vid Nationalekonomiska institutionen på Handelshögskolan i Stockholm. Han forskar huvudsakligen kring företagandets villkor och förklaringar till ekonomisk tillväxt. Ulf Jakobsson är chef för Industriens Utredningsinstitut, IUI, och adjungerad professor i nationalekonomi vid Umeå Universitet. Han forskar för närvarande kring den nya ekonomin i Sverige.

¹Nationalekonomiska institutionen
Handelshögskolan
Box 6501
SE-113 83 Stockholm
Tel: 08-736 92 02
Fax: 08-31 32 07
e-post: Magnus.Henrekson@hhs.se

²IUI, the Research Institute of Industrial
Economics
Box 5501
SE-114 85 Stockholm
Tel: 08-665 45 02
Fax: 08-665 45 99
e-post: UlfJ@iui.se

* Vi tackar Robin Douhan och Malin Hübner för värdefull assistenthjälp och Assar Lindbeck, Johan Fall, Mattias Ganslandt, Per-Martin Meyerson och Erik Norrman för konstruktiva synpunkter. Magnus Henrekson tackar Jan Wallanders och Tom Hedelius Stiftelse för ekonomiskt stöd.

1. Ägarpolitik och ägarstruktur i efterkrigstidens Sverige*

Magnus Henrekson och Ulf Jakobsson

Inledning

Ägarstrukturen i de svenska företagen har under tiden efter andra världskriget genomgått dramatiska förändringar. De kan delas in i två faser. Den första fasen sträcker sig från 1945 till mitten av 1980-talet. Under denna period minskade det enskilda ägandet av företagen kraftigt. I början av perioden uppgick hushållens ägande till 75 procent av hela värdet av den börsnoterade företagssektorn. Vid slutet av perioden hade denna andel sjunkit till i storleksordningen 20 procent. Samtidigt ökade det institutionella ägandet i motsvarande mån. Det utländska ägandet begränsades under denna fas av juridiska hinder för utlänningar att förvärva egendom och kapital i Sverige. Dessa avvecklades under 1980- och början av 1990-talet, vilket markerar övergången till den andra fasen.

Avvecklingen blev startpunkten för en snabb uppgång av utlandsägandet av de svenska företagen. Mellan 1989 och 2001 steg andelen utlandsägande i de svenska börsföretagen från 7 till 43 procent. Några påtagliga aspekter av denna utveckling är de många uppköpen av svenska företag, fusionerna mellan svenska och utländska företag, samt flytten av huvudkontor och ledningsfunktioner från Sverige till utlandet.

Den skarpa kontrasten mellan de två faserna ter sig ur politisk synvinkel paradoxal. Ägarpolitiken bars under den första perioden upp av en långsiktig socialistisk vision, förankrad i det socialdemokratiska partiets ideologi. Ett tydligt mönster i politiken var en underminering av enskilt ägande. Det uttalade slutmålet var någon form av allmänt/kollektivt/offentligt ägande av företagssektorn. Den definitiva slutpunkten för denna period sattes av avvecklandet av löntagarfonderna.

Under den andra perioden tas svenskt näringsliv i rask takt över av utländska kapitalägare. Det förefaller som om vi nu är så långt ifrån den ursprungliga socialistiska visionen som det går att komma. Att förklara denna politiska omsvängning är inte någon lätt uppgift. Det socialdemokratiska partiet (SAP) har hela tiden dominerat politiken och den förda politiken

* Vi tackar Robin Douhan och Malin Hübner för värdefull assistenthjälp och Assar Lindbeck, Johan Fall, Mattias Ganslandt, Per-Martin Meyerson och Erik Norrman för konstruktiva synpunkter. Magnus Henrekson tackar Jan Wallanders och Tom Hedelius stiftelse för ekonomiskt stöd.

har under båda faserna varit förankrad hos en majoritet i riksdagen. Någon mer omfattande ideologisk debatt kring den radikala omsvängningen i ägarpolitiken fördes aldrig. Det ökande utländska ägandet understöds av regeringen med en i huvudsak liberal argumentation. Samtidigt säger sig SAP i det senaste utkastet till nytt partiprogram (2001) vara ett antikapitalistiskt parti.

En grundlig analys av det politiska skeende som vi skisserat här återstår att göra. Vi vill peka på möjligheten att den stora omsvängningen mindre var ett resultat av ett medvetet val och mer en följd av förändrade yttre omständigheter. Som vi ser det skapades förutsättningarna för det snabba omslaget i ägarbildningen av en kombination avreglering, driven av internationella omständigheter, och den ägarpolitik som fördes under den första av de båda faserna under efterkrigstiden.

Det är denna tes som står i centrum för analysen i vår uppsats. Den politik som ursprungligen var utformad med utgångspunkt i en socialistisk vision "förpackade" det svenska näringslivet på ett sätt som gjorde det mycket öppet för utländska uppköp, så snart avregleringen mot internationella marknader öppnade möjligheten för detta. Som vi skall visa är det i huvudsak tre delar av den drivna politiken som givit denna effekt. För det första har den privata förmögenhetsbildningen missgynnats. För det andra har institutionellt ägande gynnats i förhållande till enskilt ägande. För det tredje har denna politik ytterligare förstärkt det höga svenska storföretagsberoendet. I detta ligger att nyföretagande och småföretagande relativt sett varit missgynnade under hela efterkrigstiden.

Det främsta instrumentet i den socialdemokratiska förmögenhets- och ägarpolitiken var skatterna. Det fanns givetvis ett handfast fördelningsmässigt motiv för den förda politiken. Genom att motverka privat förmögenhetsbildning skulle en jämnare förmögenhetsfördelning skapas. Men politiken skapade också ett ägarmässigt vakuum, där utfallet blev att systemet med privat ägande till sist ersattes med statligt ägande eller någon form av allmänt/kollektivt ägande. I och med den internationella avregleringen kom detta vakuum istället att fyllas med ett stort utländskt ägande – en process som fortfarande pågår.

Storföretagens roll i skeendet är mer komplicerad. Låt oss först ställa frågan vilka motiv som låg bakom en politik som gynnade de stora företagen. Som vi skall se var denna inriktning av politiken en följdriktig del av en politik som bars upp av en långsiktig socialistisk vision. Det finns en

idétradition/vision utgående från Karl Marx där koncentrationen av produktionen till några få företag utgör en viktig del av det kapitalistiska samhällets lagbundna utveckling mot socialismen. Även den store banérföraren för det privata entreprenörskapet Joseph Schumpeter (1883–1950) trodde att en fortgående koncentration till allt större företag till sist skulle göra övergången till ett socialistiskt system oundviklig. Genom att gynna storföretagen i relation till de mindre företagen så kunde i enlighet med detta tänkande en utveckling i kollektivistisk riktning påskyndas.

Det fanns också viktiga inbördes samband mellan storföretagspolitiken och förmögenhetspolitiken. De socialdemokratiska regeringarna sökte utforma politiken så att företagen som institutioner gynnades utan att företagens ägare gynnades. På detta sätt försökte de lösa det fördelningspolitiska dilemma som skapades av kraven på en hög fysisk kapitalackumulation för att skapa hög tillväxt och viljan att av fördelningspolitiska skäl begränsa den privata förmögenhetstillväxten. Det förhöll sig också så att ett stort institutionellt ägande organisatoriskt var bättre avpassat till stora (börsnoterade) företag än små.

Låt oss så gå till frågan om hur storföretagsberoendet påverkar det utländska ägandet. De internationella företagsköpen drivs dels av en portföljanpassningsprocess, dels av omstruktureringar genom företagsköp och samgåenden. På båda dessa områden bidrar storföretagsberoendet till att Sverige blir mer involverat i internationaliseringsprocessen än andra länder. Ser vi köpet ur ett portföljperspektiv, kan man räkna med att en utländsk placerare i första hand väljer stora företag, därför att det är där informationen och genomlysningen är bäst. Att så är fallet bekräftas av Dahlquists och Robertssons (2001) studie avseende perioden 1993–97. Går vi sedan till omstruktureringsperspektivet kan vi konstatera att de stora företagen är starkt internationaliserade med verksamheter i en rad olika länder. Därmed är de alla involverade i de stora omstruktureringar av det internationella företagandet som globaliseringen för med sig. Detta bidrar starkt till ett ökat utländskt ägande i det svenska näringslivet.

Vi vill understryka att det ökande utländska ägandet i en inte obetydlig utsträckning kan föras tillbaka till en allmän globaliseringstrend. Det utländska ägandet ökar i alla industriländer. Sverige är dock speciellt såttillvida att ökningen för närvarande sannolikt går snabbare här än i något annat land. Sedan mitten av 1990-talet har Sverige varit det land i världen som haft de största ingående direktinvesteringarna, mätt som andel av de in-

hemska bruttoinvesteringarna.¹ Storföretagsberoendet bidrar till att göra förändringen mer dramatisk i Sverige än i andra länder. De stora företagen har dominerat den svenska ekonomin och de har varit en viktig del av den korporativistiska svenska modellen. När de nu i snabb takt hamnar i utländsk ägo, ofta med huvudkontoret utanför Sverige, så ändras inte bara det ekonomiska landskapet i Sverige på ett fundamentalt sätt utan också det politiska.

Disposition

Vi argumenterar för den ovannämnda huvudtesen utifrån ett historiskt perspektiv, där efterkrigstiden delas in i två distinkta faser som behandlas i kronologisk ordning. Som vi ser det, har det funnits tre huvudlinjer i politiken, som har varit avgörande för utvecklingen av ägarstrukturen under den första fasen:

- *Politiken har motverkat privat förmögenhetsbildning.*
- *Politiken har gynnat institutionellt ägande i förhållande till enskilt ägande.*
- *Politiken har gynnat stora och etablerade företag i förhållande till små och nya företag.*

Till dessa tre punkter kan läggas:

- *Politiken har förhindrat utländskt ägande av svenska företag.*

Den senare linjen var under större delen av den första fasen så självklar att den knappast diskuterades.

Vi behandlar först den idémässiga bakgrunden till dessa linjer. Vi visar därefter vilka instrument regeringen använde för att driva politiken. Till sist analyserar vi resultatet av den förda politiken under den första fasen. Analysen i de olika avsnitten fokuseras genomgående på de ovanstående tre punkterna. När vi sedan kommer till vändpunkten mellan faserna följer vi ett likartat schema i uppläggningsen, med den skillnaden att vi diskuterar vilka faktorer som låg bakom vändpunkten, snarare än analyserar den idémässiga bakgrunden till vändningen. Därefter går vi in på politikens utformning under den andra fasen. Till sist diskuterar vi drivkrafterna bakom det ökade internationella ägandet. Dispositionen så långt sammanfattas i *figur 1*. Avslutningsvis för vi en kort diskussion kring positiva och negativa effek-

¹ Se UNCTAD (1999) och figur 6 nedan.

Figur 1. Stiliserad bild av den svenska ägarpolitiken och ägarstrukturen under efterkrigstiden.

	Fas 1 (1945–1985)	Fas 2 (1985–)
Ideologisk överbyggnad	Långsiktig vision om en socialistisk ekonomi; Marx, Schumpeter, Wigforss.	Oklar – marknadsliberalism, EU-anpassning och antikapitalism sida vid sida.
Praktisk politik	Inriktad på att motverka privat förmögenhetsbildning, främja institutionellt ägande, gynna stora företag, missgynna små och nya företag. Starka hinder mot utländskt ägande.	Avreglering och ökad marknadsinriktning. Borttagande av hinder för utländskt ägande. Skattemässig diskriminering av svenskt ägande.
Resultaterande ägarstruktur	Kraftig uppgång i institutionellt ägande och motsvarande nedgång i enskilt ägande.	Kraftig uppgång i internationellt ägande och motsvarande nedgång i svenskt institutionellt ägande.

ter av den snabba ökningen av det internationella ägandet i svenskt näringsliv.

Synen på ägandet

I LO:s omfattande policydokument *Fackföreningsrörelsen och den fulla systemsättningen* från 1951 går det knappast att hitta någon plädering vare sig för fördelen med stora företag eller institutionaliserat privat ägande. Däremot framförs vid upprepade tillfällen synpunkten att kollektivt och statligt ägande bör öka i framtiden. Denna syn hade i huvudsak också socialdemokratins ledande ideolog Ernst Wigforss, finansminister 1925–26 och 1932–49. Wigforss (1952) pläderade dock inte för ett renodlat förstatligande av företagssektorn. Han menade istället att de stora industrikoncernerna måste konverteras till "sambhällsföretag utan ägare". I dessa företag skulle individuellt aktieägande fortfarande vara tillåtet, men aktieägarna skulle inte längre ha oinskränkt rätt till det ekonomiska överskottet (vinsten). Lönerna skulle liksom tidigare bestämmas i löneförhandlingar, utdelningarna skulle relateras till den allmänna räntenivån och all "övervinst" skulle sedan stanna i företaget.

För LO och för Wigforss fanns från socialistiska utgångspunkter givetvis ett egenvärde i kollektiviseringen av ägandet. Till bilden hör, vilket vi skall belysa mer utförligt senare, att det svenska ägandet vid denna tid var starkt koncentrerat. I ett socialiseringsperspektiv kunde denna koncentration te sig som en följdriktig, och kanske till och med som en önskvärd, mellanstation på väg mot det slutgiltiga målet. Ägarkoncentrationen bidrog uppenbarligen till att ge den socialdemokratiska näringspolitiken en bred politisk förankring. Vidare var fackföreningsrörelsen positivt inställd eftersom "förekomsten av en stark ägare [kan] underlätta det fackliga arbetet" (SOU 1986:23, s. 143).²

Om utgångspunkten hade varit att en stark ägarkoncentration inte var politiskt önskvärd skulle en alternativ handlingslinje ha varit att genom en aktiv förmögenhetspolitik verka för ett breddat folkligt ägande av näringslivet. Sett ur ett socialdemokratiskt perspektiv skulle en sådan politik gå på tvärs mot de långsiktiga socialiseringsambitionerna. Däremot skulle den ha varit i linje med de borgerliga partiernas synsätt, men eftersom de stod vid sidan av regeringsmakten ända till mitten av 1970-talet blev den inte aktuell. De borgerliga partierna lyckades heller inte under 1950- och 60-talen att skapa någon bred folklig opinion för ett sådant alternativ. Det är i efterhand svårt att ens skönja ett försök att formera ett sådant alternativ.³

Som vi skall se främjade den politik som faktiskt fördes på en rad områden en utveckling som gick i riktning mot såväl Wigforss som LO:s framtidsvision. Däremot fanns det fram till mitten av 1970-talet inga större ansatser, vare sig från den socialdemokratiska regeringen eller LO, att genom direkta ingrepp överföra ägandet av industriföretagen till staten. I själva verket torde Sverige knappast ha kunnat räknas in bland de OECD-länder som hade ett stort direkt statligt ägande i industrin vid denna tid (Lybeck, 1984).

Denna politik har kallats "den historiska kompromissen" (Korpi, 1982). Innebörden av denna var enligt Korpi att den industriella eliten erkände och accepterade att socialdemokraterna i kraft av sitt starka politiska stöd genomförde omfattande välfärdsreformer, medan arbetarrörelsen å sin sida avstod från att socialisera industrin. Korporativismen kan ses som en institutionell mekanism för att skapa konsensus kring den svenska modellen (Katzenstein, 1985). Storföretagsberoendet och näringslivets sfärer av banker, investmentbolag och företag blev centrala element i detta arrangemang och många betraktade därför

² Citerat från Reiter (2001), som visar att detta ofta kunde åstadkommas genom systemet med A- och B-aktier, där A-aktierna i flera fall hade upp till 1000 gånger högre röstvärde.

³ Det skattegynnade aktiefondsparande som infördes av den borgerliga regeringen i slutet av 1970-talet kom dock att bli startskottet för en snabb ökning av antalet privata aktiesparare. Detta bidrog till den vändpunkt i synen på det privata ägandet som vi kommer att diskutera nedan.

ägarkoncentrationen i näringslivet som ett delvis välkommet inslag, eftersom det ansågs möjliggöra dialog och överenskommelser mellan stat, arbetsgivare och arbetstagare om en samlad och aktiv industripolitik (Reiter, 2001).

Denna historiska kompromiss måste emellertid redan då ur ett socialdemokratiskt perspektiv ha tett sig som en temporär uppgörelse. Näringspolitiken arbetade i riktning mot LO:s och Wigforss slutmål och inom arbetarrörelsen fortlevde idén om "socialismens tredje steg". Med detta avsågs en demokratisering av ägandet av näringslivet.

I sin historik över LO beskriver Johansson och Magnusson (1998) utförligt hur fackföreningsrörelsen successivt byggde upp en vision om en "kapitalism utan kapitalister". De menar att denna vision är av utomordentligt stor betydelse, eftersom den blir till

det sammanhållande kittet mellan kollektivismen och marknadens dynamik. På detta sätt kan kapitalismen äreräddas – samtidigt som det inte finns plats för starka ägare eller kapitalister. Inkomstutjämning kan ske samtidigt som de mest dynamiska företagen tillåts göra stora vinster (s. 121).

Denna idé började att ta en mer konkret form vid 1970-talets mitt. Explícita krav på kollektivt ägande i betydligt större skala framfördes vid 1976 års LO-kongress, där Rudolf Meidner och hans medarbetare presenterade en plan för en obeveklig långsiktig överföring av ägandet av företagen från privata händer till kollektiva löntagarfonder – se LO (1976) och Meidner (1978). Detta kan ses som en konkret plan för att förverkliga Wigforss ursprungliga vision om att konvertera de stora företagen till "samhällsföretag utan ägare".

Det Meidnerska löntagarfondsforlaget innebar en gradvis överföring av ägandet av alla företag med fler än 50 (möjligen 100) anställda till löntagarna som kollektiv. Företagen skulle åläggas att emittera nya aktier till löntagarfonderna motsvarande 20 procent av vinsten. Överföringen av ägandet skulle således gå snabbare, ju vinstrikare företaget var. Exempelvis skulle det ta 35 år för löntagarfonderna att erhålla aktiemajoriteten i ett företag med en avkastning på eget kapital på 10 procent per år. Det kapital som tillfördes löntagarfonderna skulle förbli i det ursprungliga företaget som arbetande kapital. Den makt som aktieinnehavet medförde skulle utövas av den lokala fackklubben till dess att löntagarfonden uppnått en 20-procentig ägar-

andel. Vid den tidpunkt då ägarandelen översteg 20 procent skulle makten överföras till mer centraliserade enheter som styrdes från den nationella nivån och inkluderade representanter även för andra intressen i samhället.

Eftersom aktierna aldrig skulle säljas var det inte tänkt att fackföreningarnas makt över investeringarnas fördelning mellan olika företag skulle öka. Men det är helt klart att författarna till rapporten såg löntagarfonderna som ett medel att lägga företagets investeringsbeslut under facklig kontroll, särskilt de beslut som var av strategisk betydelse för samhället som helhet. Inte minst betonades att löntagarfonderna kunde förhindra att de svenska multinationella företagen flyttade jobb och forsknings- och utvecklingsverksamhet till andra länder (LO, 1976, s. 68–76 och 87–88). Dessa förslag att inskränka den privata äganderätten till produktionsmedlen innebar att arbetarrörelsen avvek från den s.k. historiska kompromiss som slöts under 1930-talet.

Så småningom mötte löntagarfondsförslaget starkt motstånd i den allmänna opinionen. Klimax i detta motstånd nåddes den 4 oktober 1983 då motståndarna demonstrerade mot förslaget över hela landet.

Meidners ursprungliga förslag röntes också motstånd inom stora delar av socialdemokratin. Senare utarbetades ett gemensamt förslag av LO och SAP som var mindre långtgående än det ursprungliga förslaget. När socialdemokraterna återkom till makten hösten 1982 infördes ett avsevärt urvattnat system. De fem löntagarfonder som infördes 1984 finansierades genom en arbetsgivaravgift på 0,2 procent av lönesumman och en 20-procentig skatt på den reala vinsten överstigande en miljon kronor. I praktiken kom detta att höja den formella skattebelastningen på företagets vinster med ca fem procentenheter (Agell, Englund och Södersten, 1995). Än viktigare var att uppbyggnaden avslutades efter sju år. Fonderna avvecklades 1992 av den dåvarande borgerliga regeringen.

Under efterkrigstidens första fas spelade frågan om utlandsägandet en försumbar roll i idédebatten. Från en socialdemokratisk synvinkel är det uppenbart att ett omfattande utländskt ägande av svenskt näringsliv varken passade in i LO:s eller Wigforss framtidsvisioner. Några systematiska krav från andra håll att lätta på regleringarna för utländska förvärv är svårt att finna i efterhand. Varken inom den borgerliga oppositionen, eller bland fristående ekonomer var regleringarna av utländskt ägande någon stor fråga. Regleringarna av utländskt ägande debatterades sålunda knappast medan

de fanns. De förefaller ha uppfattats som en självklarhet. Det är därför desto mer förvånande att också borttagandet i stort sett kom att ses som en självklarhet.

Synen på storföretagen

Det är uppenbart att de dominerande socialdemokratiska tänkarna kom att se det stora industriföretaget som den viktigaste produktionsenheten. Ernst Wigforss har ofta tydligt givit uttryck för ett sådant synsätt. Ett intressant exempel är hans recension av Joseph Schumpeters bok *Capitalism, Socialism and Democracy*, som utkom 1942 (Wigforss, 1956). Han förefaller där vara överens med Schumpeter om att kapitalismens egen dynamik oundvikligen driver fram en utveckling mot allt större företag och produktionsenheter.

Särskilt intressant i detta sammanhang är att Schumpeter menade att den enskilde företagaren/entreprenören i framtiden inte skulle komma att ha samma betydelse för den ekonomiska utvecklingen. I industrialismens barndom hade det i hög grad varit just denne som gjort nya uppfinningar och infört nya produktionsmetoder. Framdeles skulle de tekniska framstegen mer och mer bli ett resultat av grupparbete och de ekonomiska funktionerna skulle i ökande grad byråkratiseras och automatiseras. Konsekvenserna av detta för kapitalismen skulle enligt Schumpeter (1942, s. 142) komma att bli mycket långtgående:

Denna sociala funktion [entreprenörskapet] håller redan på att förlora i betydelse och denna utveckling kommer att fortgå i en accelererande takt i framtiden även om den ekonomiska process som entreprenörskapet tidigare varit så viktig för fortsätter obruten. För, å andra sidan, är det idag mycket lättare än förr i tiden att göra saker som ligger utanför tidigare rutiner – själva förnyelsefunktionen håller på att reduceras till rutin. Teknisk utveckling håller alltmer på att bli en angelägenhet för grupper av utbildade specialister, vilka tar fram vad som krävs och får det att fungera som förutsagts (vår övers.).

Schumpeter menade att de talrika egenföretagarna och entreprenörerna utgjorde en nödvändig politisk bas för det kapitalistiska samhället. Det var, som Schumpeter såg det, de mindre företagen som var ryggraden i den borgarklass som institutionellt och politiskt bar upp kapitalismen. Med den ökade koncentrationen av produktionen till ett fåtal storföretag, vilken Schum-

peter betraktade som oundviklig, skulle småföretagen komma att trängas ut. Därmed skulle kapitalismen undergräva sin egen institutionella och politiska bas. Liksom Marx såg Schumpeter det som oundvikligt att den ökade företagskoncentrationen gick hand i hand med en ökad koncentration av ägandet. Till sist skulle motståndet mot en socialisering av produktionsmedlen försvinna, eftersom den breda allmänheten skulle anse att skillnaden mellan staten och de få återstående jätteföretagen var försumbar.⁴ Genom borgarklassens utplåning skulle det heller inte finnas någon politiskt betydelsefull grupp som identifierade sig med och försvarade kapitalismen. Schumpeter, som var en liberal ekonom, såg sig därför till sin sorg tvungen att av sin analys dra slutsatsen att socialismen skulle komma att ersätta kapitalismen som ekonomiskt system.

Sett ur ett svenskt perspektiv kunde både Marx och Schumpeters teorier i dessa avseenden te sig relevanta. Den svenska företagsstrukturen präglades vid krigsslutet av en påtaglig storföretagsdominans och en stark koncentration av det privata ägandet (Lindgren, 1953).⁵

I de visioner som Marx och Schumpeter målar upp är små företag och nyetableringar av företag av marginell betydelse. Wigforss finner knappast detta oroande utan ser det snarare som något som underlättar en önskvärd kollektivisering och socialisering av produktionskapitalet, vilket enligt honom är arbetarrörelsens slutliga mål. Wigforss (1952, s. 125–126) anser också att det är viktigt att koncentrera uppmärksamheten på de stora industriföretagen av andra, icke-ekonomiska, orsaker:

Den socialistiska politikens intresse just för storföretagen behöver inte ytterligare förklaras. Det är i dem som motsättningarna mellan ägare och anställda blir mest påtaglig, och där den kollektiva formen för äganderätt och förvaltning lättast inställer sig som vägen till både mer jämlikhet, frihet och gemenskap. Deras avgörande betydelse för hela landets ekonomi och folkets levnadsstandard är självklar.

Kort sagt, föreställningen att en storskalig produktion och en social ordning med starka kollektivistiska inslag befrämjade den ekonomiska utvecklingen hade en stark förankring vid denna tid. Det var heller inte svårt att finna inspiration från framstående samhällsvetare i andra länder. Den kanske allra mest inflytelserike tänkaren på detta område under 1950- och 60-talen var Harvardprofessorn John Kenneth Galbraith och särskilt då hans två böcker *American Capitalism: The Concept of Countervailing Power* (1956)

⁴ Det kan också vara intressant att notera att Schumpeter (1942, s. 167) inte saknade tilltro till socialismens effektivitet: "Can socialism work? Of course it can." Vidare skriver han (s. 196): "It is undeniable that the socialist blueprint is drawn at a higher level of rationality, which partly results from the fact that in the capitalist order improvements occur as a rule in individual concerns and take time and meet resistance in spreading. In the socialist order every improvement could theoretically be spread by decree and substandard practice could be promptly eliminated."

⁵ Sambandet mellan Marx teori för ekonomisk utveckling och den skandinaviska socialdemokratiska modellen har betonats av bl.a. den norske sociologen Gudmund Hernes (1991).

och *The New Industrial State* (1967). I synnerhet den senare boken gav kraftfulla argument för en politik som gynnade de etablerade storföretagen. Galbraith hävdar med stor emfas att såväl innovationer som förbättringar i existerande produkter och produktionsprocesser numera mest effektivt åstadkoms inom ramen för det stora industriföretaget. Individuella ansträngningar och därmed individuella incitament håller på att få allt mindre betydelse.⁶ Det står klart att under hela första fasen av efterkrigstiden betraktade socialdemokraterna småföretag och entreprenörer som marginella inslag i utvecklingsprocessen och i sinom tid skulle de antagligen inte vara stort mer än anakronismer. Ett sent exempel på detta är boken *Folkhemsmodellen* (Hedborg och Meidner, 1984), där de små företagen spelar en synnerligen undanskymd roll. I själva verket ser författarna dem snarast som ett hinder för att kunna höja skatterna ytterligare (s. 218–219).

Politikens utformning

Vi kommer i detta avsnitt att visa att den långsiktiga utformningen av skattepolitiken och kapitalmarknadspolitiken under stora delar av efterkrigstiden låg väl i linje med Wigforss och LO:s visioner från 1940- och 50-talen.

Skattepolitiken

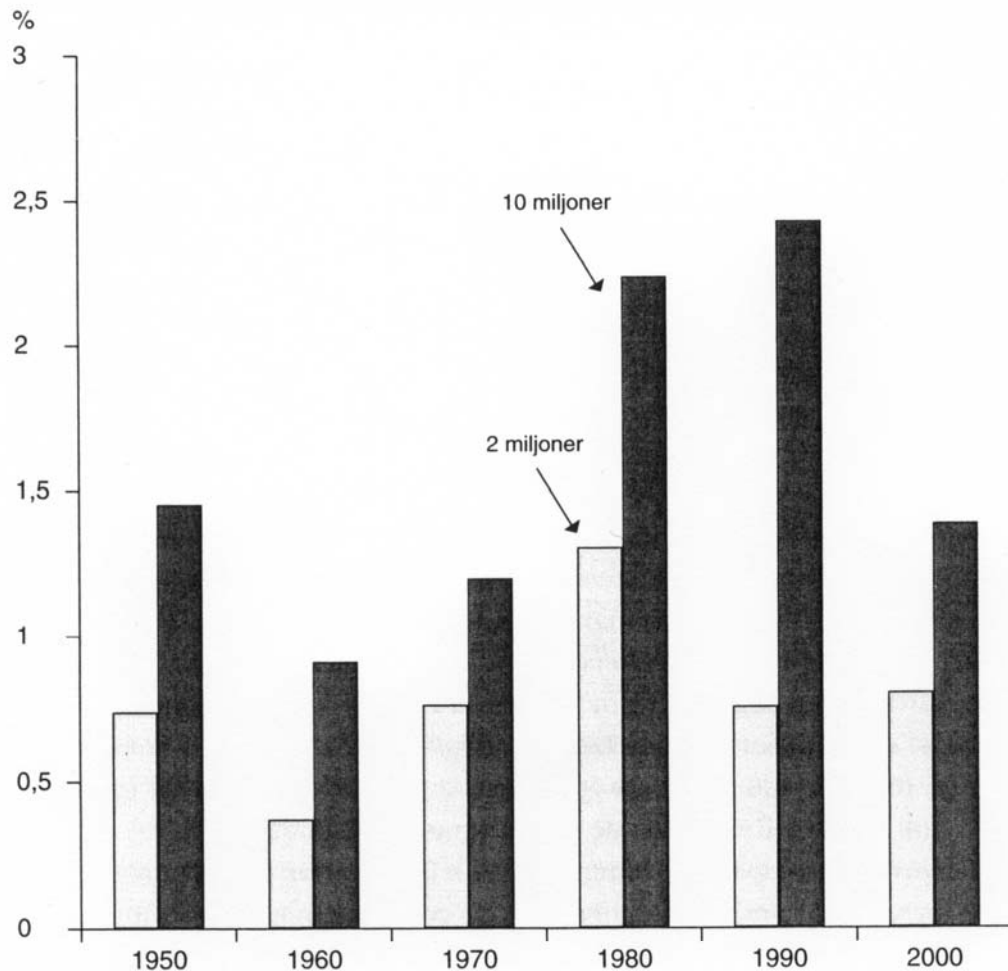
Vi har redan konstaterat att en central del av den socialdemokratiska ekonomiska politiken var att motverka den enskilda förmögenhetsbildningen. Ett viktigt instrument för att nå detta mål var förmögenhetsskatten. Denna skatt har i stort sett följt samma principer under hela efterkrigstiden. Fri-beloppen har inflationsjusterats ungefär vart femte år. År 2001 utgick förmögenhetsskatt på 1,5 procent på den taxerade förmögenheten över 900 000 kronor på hushållsnivå. Skattesatsen har reducerats sedan mitten av 1980-talet. På den tiden var den maximala skattesatsen 3 procent (för alla hushåll med en förmögenhet överstigande knappt två miljoner i dagens penningvärde). Den taxerade förmögenheten varierar kraftigt mellan olika tillgångar: 100 procent för räntebärande tillgångar, 80 procent av marknadsvärdet för noterade aktier, ca 75 procent av marknadsvärdet för egna hem och noll procent för onoterade aktier, konst, antikviteter m.m.

I *figur 2* illustreras utvecklingen av den faktiska förmögenhetsskattesatsen för valda år under efterkrigstiden på en beskattningsbar förmögenhet på 2 respektive 10 miljoner kronor i 1996 års penningvärde. Figuren visar tydligt att förmögenhetsskatten var mycket hög under 1980-talet.

⁶ Ett berömt Galbraithcitrat som illustrerar just detta är följande: "Det finns ingen populärare illusion än att den teknologiska utvecklingen är ett resultat av den lille mannens sinnrika ansträngningar att göra ett bättre jobb än sin granne, därtill tvingad av marknadens konkurrens. Tyvärr är detta en ren fiktion" (Galbraith, 1956, s. 86; vår övers.).

Av särskilt intresse i vårt sammanhang är förmögenhetsskatten på arbetande kapital i företagssektorn, vilken endast drabbar enskilt ägande. Före 1970 förmögenhetsbeskattades 100 procent av ett företags nettotillgångar. Under 1970-talet sänktes den förmögenhetsbeskattade andelen av företa-

Figur 2. Förmögenhetsskatten på en taxerad förmögenhet på 2 respektive 10 miljoner kronor, valda år 1950–2000 (procent, 1996 års priser).



Källa: Egna beräkningar baserade på Grosskopf (1976) och Grosskopf, Rabe och Johansson (1997).

gets nettotillgångar till 30 procent och sedan 1992 utgår ingen förmögenhetsskatt på tillgångar i företag som inte är börsnoterade. I praktiken blev förmögenhetsskatten mycket hög på enskilt ägda företagstillgångar under 1970- och 1980-talen (Grosskopf, 1976; Grosskopf, Rabe och Johansson, 1997). Förmögenhetsskatten var heller inte avdragsgill på företagsnivån, vilket innebär att medel som åtgick för att betala skatten först träffades av inkomstskatt och sociala avgifter. Om marginals-katten på arbete inkl. sociala avgifter var 85 procent (en typisk nivå vid denna tid), betydde detta att en ägare till ett företag var tvungen att ta ut $1/(1 - 0,85) = 6,67$ kronor ur sitt företag för att betala en krona i förmögenhetsskatt.⁷

Å andra sidan var reavinstbeskattningen länge sådan att det var extremt förmånligt för enskilda ägare att sälja sina företag. Fram till 1966 var reavinstskatten noll på långa innehav av företag. Mellan 1966 och 1976 utgick reavinstbeskattning på 10 procent av kapitalvinsten för innehav på minst fem år. Efter 1976 skärptes beskattningen så att 40 procent av reavinsten togs upp till beskattning med gängse skattesats för löneinkomst. Efter skattereformen 1991 är reavinsten ca 43 procent⁸ upp till en kapitalvinst på 100 basbelopp och 30 procent på vinsten därutöver vid försäljning av fåmansägda bolag (Grosskopf, 1976; Grosskopf, Rabe och Johansson, 1997). Utdelningar drabbades före 1991 av ägarens marginals-katt på i storleksordningen 80–85 procent och utdelningsbara medel hade redan belastats med bolagsskatt på ca 55 procent (se Henrekson, 1996 för detaljer). Således kan vi konstatera att den sammantagna effekten av reavinstskatt, förmögenhetsskatt, vinst- och utdelningsskatt på ett kraftfullt sätt styrde enskilda individer bort från ägandet av företag fram till 1991.

Systemet gynnade också lånefinansiering och finansiering genom återinvesterade vinstmedel i förhållande till finansiering genom nyemissioner. Detta har inneburit en uppmuntran till kapitalackumulation och investeringar i företagen utan att skapa förutsättningar för privat förmögenhetsbildning. Vi återkommer i nästa avsnitt ("Politikens effekter"), i anslutning till *figur 4*, med en mer utförlig diskussion av detta förhållande.

En sammanställning över hur skattereglerna verkat på företagssektorn med avseende på ägare och finansieringsformer ges i *tabell 1*. De skillnader i skattebehandling som vi pekat på nådde sin höjdpunkt i början av 1980-talet, innan de stora skattereformerna genomfördes. Sedan 1985, efter en rad reformer inriktade bland annat på att skapa en mer neutral beskattning, har skillnaderna i skatteklar utjämnats väsentligt. Efter flera åter-

⁷ Alternativet var att göra utdelningar, men detta ledde till ett än högre skatteuttag p.g.a. den kombinerade effekten av bolagsskatt på ca 55 procent och full marginals-katt hos mottagaren.

⁸ Hälften av reavinsten upp till 100 basbelopp betraktas som inkomst av tjänst och hälften som inkomst av kapital.

ställare har dock skillnaderna återigen ökat, i huvudsak efter de gamla mönstren. Sverige är dock numera långt ifrån den extrema situation som rådde innan de stora skattereformerna.

Tabell 1. Effektiva marginalskatter för olika kombinationer av ägare och finansiering, 1960, 1980, 1991, 1994 och 2001 (procent).

	Skuldfinansiering	Nyemission	Återinv. vinster
<i>1960</i>			
Hushåll	27,2	92,7	48,2
Skattebefriade institutioner	-32,2	31,4	31,2
Försäkringsbolag	-21,7	41,6	34,0
<i>1980</i>			
Hushåll	58,2	136,6	51,9
Skattebefriade institutioner	-83,4	-11,6	11,2
Försäkringsbolag	-54,9	38,4	28,7
<i>1991</i>			
Hushåll	31,3	62,0	54,6
Skattebefriade institutioner	-10,0	7,3	20,4
Försäkringsbolag	14,0	33,5	32,0
<i>1994</i>			
Hushåll	32,0/27,0†	28,3/18,3†	36,5/26,5†
Skattebefriade institutioner	-14,9	21,8	21,8
Försäkringsbolag	0,7	32,3	33,8
<i>2001</i>			
Hushåll	29,7/24,7†	61,0/51,0†	44,1/34,1†
Skattebefriade institutioner	-1,4	23,6	23,6
Försäkringsbolag	19,6	47,2	44,7

† Exklusive förmögenhetsskatt. Förmögenhetsskatten på onoterade aktier avskaffades 1992.

Not: Den effektiva marginalskatten är beräknad under antagandet om en real avkastning före skatt på 10 procent. En negativ siffra betyder att den reala avkastningen efter skatt är högre än före skatt. Den faktiska inflationen vid olika tidpunkter spelar roll för utfallet. Se vidare Södersten (1984, 1993) och Davis och Henrekson (1997).

Källa: Jan Södersten, se Södersten (1984, 1993).

För den diskussion som vi för i denna uppsats är den i *tabell 1* icke förekommande kategorin *utländska ägare* av särskilt intresse under den andra fasen utan restriktioner för utländskt ägande. Här skiljer sig värdena givetvis åt beroende på varje enskilt lands skatteregler och vilken typ av dubbelbeskattningsavtal man har med Sverige. I många fall kan man räkna med att ungefär samma skatteklar som i Sverige gäller för skattebefriade institutioner. En sådan representativ kalkyl presenteras i *tabell 2* med 2001 års skatteregler. Vi ser där att skattesystemet favoriserar utländskt ägande framför enskilt svenskt ägande. I klartext innebär den mer förmånliga skattesatsen att utländska ägare kan arbeta med ett lägre avkastningskrav före skatt än svenska ägare (förutom de skattebefriade institutionerna), dvs. att de, allt annat lika, kan betala ett högre pris för företagets tillgångar. Som framgår av sammanställningen i *tabell 3* var det år 2000 ett stort antal länder som i viktiga avseenden hade lägre individbeskattning på aktier än Sverige.

Tabell 2. Skatt på aktieutdelning för olika ägare enligt 2001 års regler – investering på 10 000 kronor och 10 procent avkastning i form av utdelning.

	Svenska fonder	Svenska pensionsfonder	Svenska stiftelser	Utländska fonder
Bolagsskatt	280	280	280	280
Inkomstskatt	216	90	0	0
Förm. skatt	120	0	0	0
Nettoavkastn.	384	630	720	720
Skattesats (%)	62	37	28	28

Not: Hushållet antas betala full förmögenhetsskatt (80 procent av marknadsvärdet) på sitt aktieinnehav. En enskild utländsk ägare har samma skattebelastning som en utländsk fond i de länder som saknar förmögenhetsskatt på aktier och där aktieutdelningar endast beskattas på företagsnivån. Se *tabell 3*.

Källa: Erik Norrman.

Tabell 3. Några viktiga aspekter på aktieägarbeskattningen i ett antal industriländer, 2000.

Ingen beskattning av utdelning på ägarnivån	Saknar förmögenhetsskatt	Låg förmögenhetsskatt, höga fribe- lopp och/eller låg/ingen utdelningsskatt	Ingen reavinstskatt på långa innehav	Reavinstskatt >0 men ≤ 20% på långa innehav
Finland	Australien*	Finland	Belgien	Irland
Frankrike	Belgien	Frankrike	Danmark	Italien
Grekland	Danmark	Luxemburg	Grekland	Japan
Italien	Grekland	Portugal	Korea*	Luxemburg‡
Luxemburg	Irland	Schweiz	Luxemburg	Norge
Norge	Italien	Spanien	Mexiko*	Polen
Nya Zeeland*	Japan		Nederländerna	Spanien
Spanien	Kanada		Polen	USA
Storbritannien	Nederländerna†		Portugal	
Tyskland	Nya Zeeland		Storbritannien#	
	Polen		Tyskland	
	Portugal		Österrike	
	Storbritannien			
	Tyskland			
	USA			
	Österrike			

Not: #Stort grundavdrag. † Fr.o.m. 2001. ‡ Halv inkomstskatt, dvs. effektivt max 23%. *Avser 1999. Definitionen av "långt innehav" varierar mellan 3 månader och 5 år. Ibland avser uppgifterna ett representativt tyfall.

Källa: Industriförbundet, Institutet för Utländsk Rätt, och *European Tax Handbook* (utgiven av KPMG).

Kapitalmarknadspolitiken

En förmögenhetspolitik inriktad på en hög investeringskvot och låg privat förmögenhetsbildning ställer särskilda krav på kapitalmarknadspolitiken. Dessa uppfylldes genom en kombination av offentlig sparpolitik, skattepolitik och regleringar av de finansiella marknaderna. Ser vi till den offentliga sparpolitiken, arbetade den svenska staten med balanserade eller överbalanserade budgetar samtidigt som socialförsäkringssystemen, och då särskilt ATP-systemet, bidrog med ett kraftigt nettosparande. Som illustreras av *tabell 4* ledde detta till att den offentliga sektorn under 1960- och 70-talen bidrog med så mycket som två tredjedelar av det totala nettosparandet i landet.

Tabell 4. Nettosparandet som andel av BNP i Sverige, årsgenomsnitt 1950–99 (procent).

	1950–59	1960–69	1970–79	1980–89	1990–96	1997–99
Totalt	11,9	14,7	11,5	4,7	1,9	6,4
Hushåll	4,5	3,6	1,8	0,5	3,1	1,7
Näringslivet	4,0	2,6	3,0	4,6	2,7	4,0
Konsoliderad offentlig sektor	3,4	8,4	6,7	-0,4	-4,0	0,7

Källa: SCB, Nationalräkenskaperna.

Det offentliga sparandet kanaliserades till kapital- och kreditmarknaden i huvudsak genom att AP-fonden uppträdde som köpare på den reglerade obligationsmarknaden. En betydande del av dessa obligationer emitterades av de så kallade mellanhandsinstituterna, vilka arbetade med direktutlåning till företag. Fram till dess att regleringen av de finansiella marknaderna avvecklades kring mitten av 1980-talet var den effektiva realräntan efter skatt mycket låg eller negativ. Priset på kapital kunde sålunda inte fungera som en allokeringsmekanism på kapitalmarknaden, eftersom även investeringar med mycket låg samhällsekonomisk avkastning ofta blev privatekonomiskt lönsamma under förutsättning att investeraren fick tillgång till krediter.

Sparandet skedde antingen i tvångsmässiga former genom offentligt sparande eller genom särskilda skatteincitament i företagssektorn. För hushållssektorns del skapade bankerna sparincitament genom att låta ett regelbundet hushållssparande bli en inträdesbiljett till den reglerade lånemarknaden. Lånen fördelades genom politiskt bestämda kvoterings- och tilldelningssystem inom ramen för regleringarnas regelverk. Eftersom lånekostnaden i praktiken var negativ så var en tilldelning av ett lån till ett företag liktydigt med en subvention till företaget, där subventionens storlek var direkt proportionell mot lånets storlek.⁹

Vi kan rent generellt argumentera för att ett kvoterings- och tilldelningssystem av denna typ ger stora och etablerade företag ett försteg, eftersom de har de bästa resurserna att verka för en framskjuten placering i låneköerna (SOU 1982:52). Därtill kom olika specialregler, vilka också tenderade att gynna etablerade företag. En sådan regel var möjligheten till återlån

⁹ Se Jonung (1993) för en detaljerad genomgång av de svenska kapitalmarknadsregleringarna under efterkrigstiden.

ur AP-fonderna där lånevolymens storlek bestämdes av tidigare inbetalningar av anställdas ATP-avgifter.

En övergripande effekt av regleringen av de finansiella marknaderna har, som vi sett, varit att incitamenten för sparande har varit låga. Denna effekt har förstärkts av skattelagstiftningen. Den effekt som eftersträvats har varit en tillbakahållen privat förmögenhetsbildning. I *tabell 5* ser man också att hushållssparandet i Sverige har legat på en låg nivå internationellt sett. Eftersom sparandet används för att bygga upp stockar av förmögenheter blir effekten av en sådan politik bestående över lång tid, även om incitamenten för förmögenhetsbildning ändras.

Tabell 5. Hushållens nettosparande som andel av disponibel inkomst i Sverige, OECD, och OECD Europa, 1960–97 (procent).

	1960–69	1970–79	1980–89	1990–97
Sverige	6,1	4,0	1,1	5,4
OECD	9,7	12,1	11,2	9,8†
OECD Europa	12,0	13,6	11,6	10,9‡

† Avser 1990–95. ‡ Avser 1990–96.

Källa: OECD, Historical Statistics 1960–1980 och 1960–1995; OECD, Economic Outlook, Vol. 65, 1999.

Den låga privata förmögenhetsuppbyggnad som blev resultatet av regleringspolitiken och skattepolitiken bidrog i sin tur till att försämra klimatet för nyföretagande. Det finns starka principiella argument för att en god privat förmögenhetsbildning är positivt för nyföretagande och egenföretagande, eftersom det i sådan verksamhet oundvikligen finns ett betydande riskelement.

Ju mer riskfylld verksamheten är, desto större andel av finansieringen måste utgöras av eget kapital. Även om goda säkerheter finns, är ändå en betydande egenkapitaltillförsel från ägarna en förutsättning för att erhålla en omfattande kreditfinansiering. Skälet till detta är att en utomstående långgivare har svårt att bedöma ägarens kompetens och företagets framtida fortlevnad. En stor insats av eget kapital ger ägaren möjlighet att signalera att projektet har en hög förväntad avkastning, vilket gör det lättare för banken att ge krediter. Ser vi det ur den enskilda individens synvinkel är det

lättare att engagera sig i risktagande om han/hon har möjlighet att sätta till egna pengar/kapital jämfört med om alla de medel som skall satsas i företaget måste lånas upp.

Ju mindre och nyare ett företag är, desto mindre är möjligheterna för externa finansiärer att bedöma de föreslagna projektens livskraft och lönsamhet. Mindre och nyare projekt har därför ett större behov av egenkapitalfinansiering. Låg privat förmögenhetsbildning ökar problemen med asymmetrisk information, dvs. att den potentielle entreprenören och de honom/henne närstående har bättre kunskaper än externa (institutionella) finansiärer om entreprenörens förmåga att göra det föreslagna affärsprojektet framgångsrikt. Flera studier visar också att det finns ett positivt samband mellan privat förmögenhetsbildning och nyföretagande, se t.ex. Blanchflower och Oswald (1998) och Lindh och Ohlsson (1996).

En viktig del av regelverket under denna tid var hindren för utlänningar att äga svenska företag och svensk egendom. Här fanns förvärvsprövningen av utländska investeringar, förbudet för utlänningar att förvärva fast egendom, systemet med bundna och fria aktier, där de bundna aktierna endast kunde förvärfvas av svenskar samt valutalagen (se SOU 1986:23, s. 41–67). I praktiken uteslöt dessa regler ett mer omfattande utländskt ägande av svenska företag under den första av våra två faser. Syftet med dessa regleringar var rent protektionistiskt, dvs. att ”kontrollen över svenska företag bevaras åt svenska intressen (SOU 1986:23, s. 143).

Politikens effekter

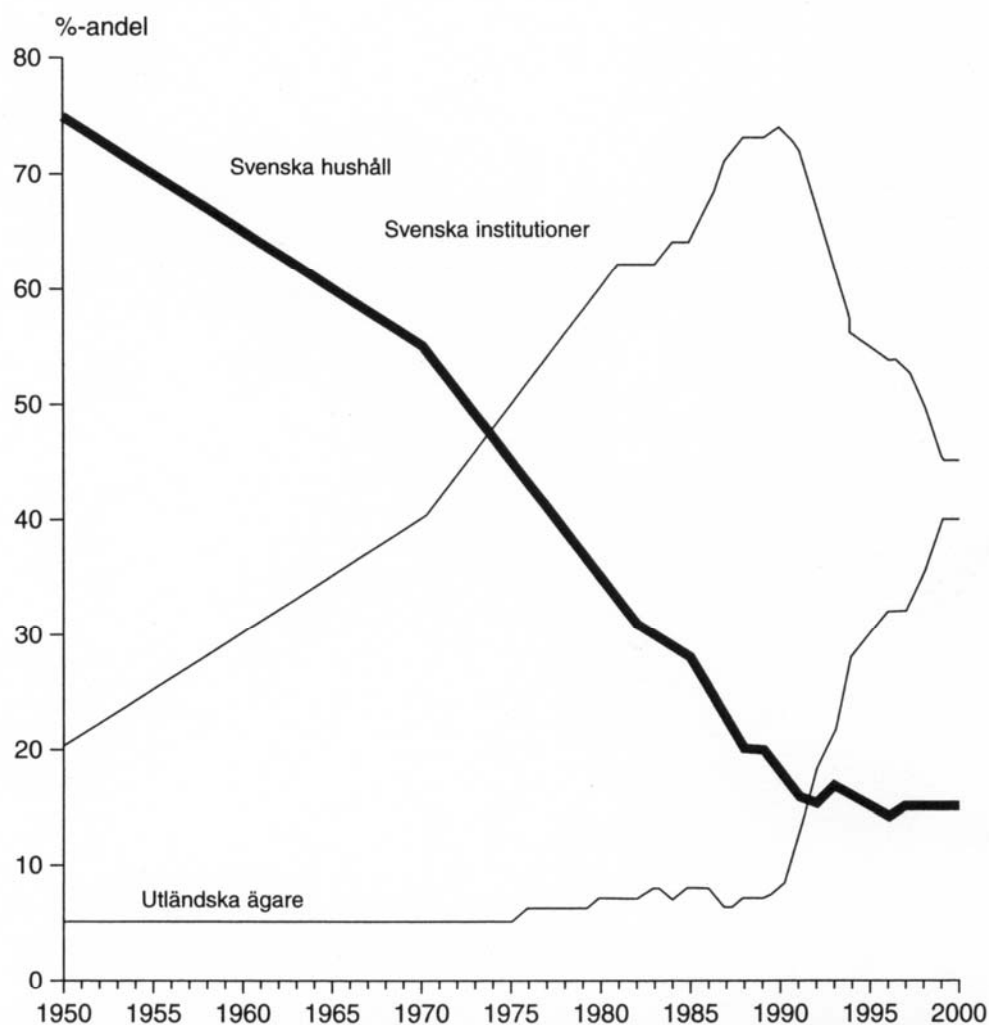
Vi har pekat på länken mellan politikens idébas och dess utformning. Det är nu dags att diskutera länken mellan politiken och dess effekter. Vi börjar med att granska situationen i utgångsläget, dvs. vid slutet av 1940-talet. Vi kan för det första konstatera att hushållen enligt Spånt (1975) ägde 75 procent av den svenska aktiestocken år 1950. Kalkylen avser slutliga ägarkategorier, vilket innebär att exempelvis det ägande som investmentbolagen står för har förts tillbaka på de slutliga ägarkategorierna: hushåll, institutioner och utländska ägare. Det privata ägandet var vid denna tid starkt koncentrerat.¹⁰ Detta belyses av Lindgren (1953) i en studie som baseras på 1945 års folkräkning. Undersökningen visar att 6 à 7 procent av aktieägarna ägde 65 à 70 procent av aktievärdena. Intressant för vår diskussion är undersökningens belysning av maktförhållandena i de större företagen (fler än 500 anställda). I inte mindre än 60 procent av dessa storföretag repre-

¹⁰ En möjlig förklaring till varför politiken kom att få den ovan skisserade inriktningen ges av Roine (2000). Han visar teoretiskt att om förmögenheterna initialt är ojämnt fördelade kan det uppstå en politisk koalition mellan låginkomsttagarna och de redan rika för höga skatter. En förutsättning för detta är att det i skattesystemet finns möjligheter för de redan rika att i hög grad undvika att drabbas av det ökande skattetrycket.

senterade en enda person minst hälften av rösterna vid stämman. I drygt 90 procent av företagen utgjordes majoriteten på stämman av högst tre av aktieägarna.

Till detta kom att det ofta var samma personer eller familjer som satt i majoritetsställning i en rad företag. Det var mot denna bakgrund C.-H. Her-

Figur 3. Fördelningen av ägandet på den svenska börsen, 1950–2000 (procent).



Anm.: Definitiva uppgifter var ej tillgängliga efter 1998 p.g.a. en pågående statistikomläggning vid SCB. Siffrorna för 1999 och 2000 är OM Stockholmsbörsens uppskattning.

Källa: Spånt (1975), Norrman och McLure (1997), SCB och OM Stockholmsbörsen.

mansson (1962) i sin bok *Monopol och storfinans* myntade uttrycket "De femton familjerna". Enligt honom hade dessa femton familjer det dominerande inflytandet i det svenska näringslivet. Denna bild bekräftades av den statliga Koncentrationsutredningen (SOU 1967:7) och av Glete (1987, 1994). Med Schumpeters sätt att se det hade det svenska näringslivet redan vid denna tidpunkt nått en bra bit på väg mot den punkt där socialiseringen skulle bli en politisk oundviklighet. Den skattepolitik som inleddes under efterkrigstiden verkade för ett alltmer institutionaliserat ägande, men den drev också företags- och ägarkoncentrationen vidare.

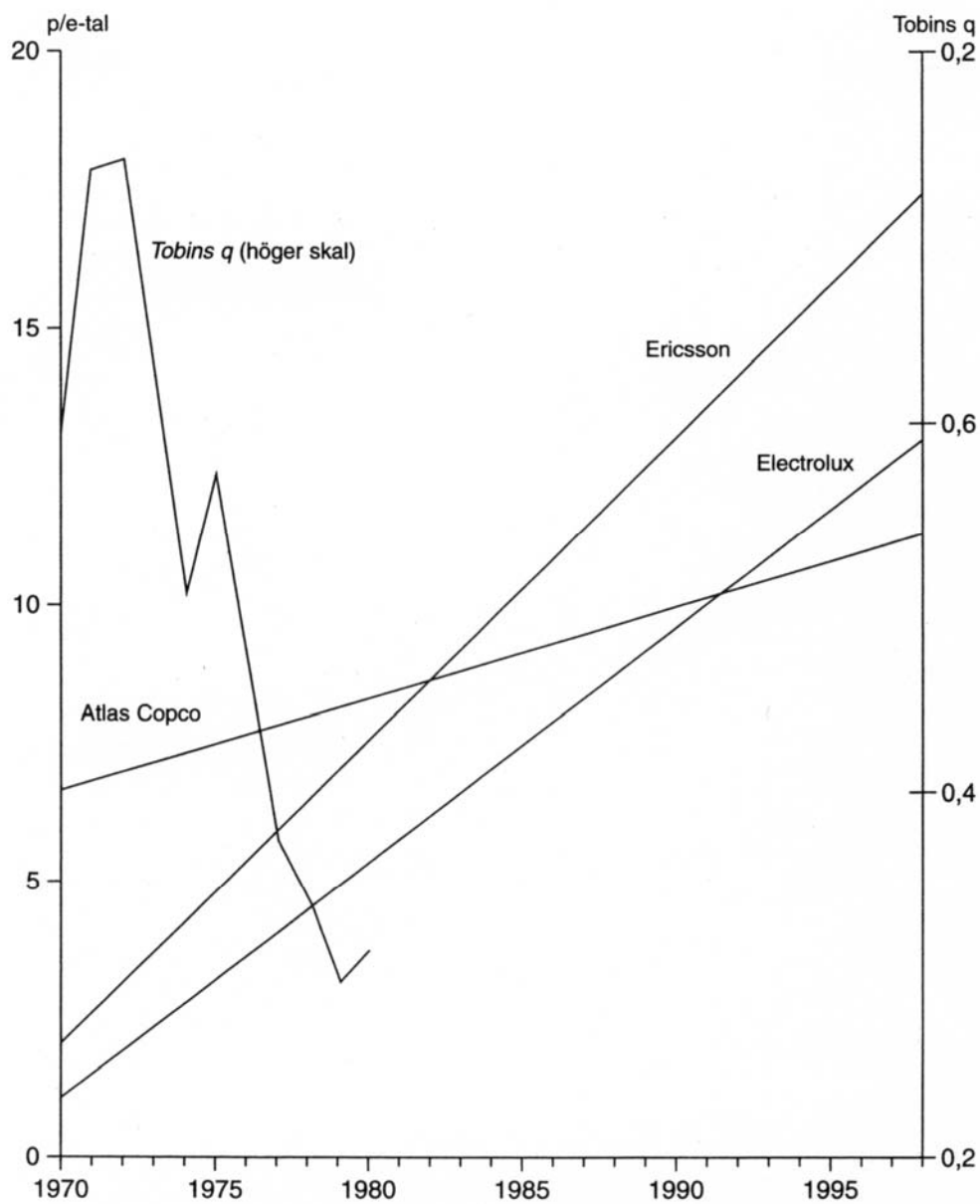
Vi såg i det föregående avsnittet att framförallt skattepolitiken motverkade privat förmögenhetsbildning och gav en kraftig favorisering av det institutionella ägandet. Som framgår av *figur 3* blev effekten påtaglig. Under efterkrigstiden sjönk hushållens andel av aktieägandet brant samtidigt som institutionernas andel steg.

Skattelagstiftningen gynnade, som vi sett, återinvestering av vinstmedel i företagen. Sett ur hushållens synvinkel innebar detta att de existerande förmögenheterna låstes in i företagen. Mot detta kan invändas att enligt traditionell värderingsteori så kommer förmögenhetsbildningen i företagen de aktieägande hushållen till del genom stigande börskurser. En krona i aktieägarens hand är, enligt denna teori, lika mycket värd som en krona återinvesterad i företaget. Man borde med denna utgångspunkt förvänta sig att de i företagen nedplöjda förmögenheterna skulle avspeglas i börskurserna och på så sätt komma hushållen till del.

I praktiken fungerade det inte på detta sätt. Fram till åttiotalets början var börskurserna nämligen kraftigt nedtryckta, vilket ofta innebar att substansvärdena i företagen var väsentligt högre än företagens aktievärden. Detta förhållande illustreras tydligt i *figur 4*. Vi ser där att de ledande verkstadsföretagens marknadsvärde föll från 60 till 30 procent av den beräknade återanskaffningskostnaden (*Tobins q*) mellan 1970 och 1980. Enligt Söderstens (1984) beräkningar var *Tobins q* ungefär lika med ett 1960.

Ett annat mått på den låga marknadsvärderingen ges av p/e -talen för de stora företagen. I *figur 4* illustreras detta för Ericsson, Electrolux och Atlas Copco. I början av 1970-talet värderades företagen som dessa i många fall bara till ett par gånger årsvinsten. Som vi visat tidigare bidrog regelsystemen vidare till att en allt större del av företagen kom att ägas av institutioner. Därmed bidrog stigande reala börskurser fr.o.m. 1979–80 endast i begränsad utsträckning till hushållens förmögenhetsutveckling.

Figur 4. Tobins q 1970–80 i svensk verkstadsindustri och p/e-talets utveckling 1970–98 i tre svenska verkstadsföretag.



Anm: Tobins q definieras som marknadsvärde/beräknad återanskaffningskostnad för de 13 ledande verkstadsföretagen i Sverige; p/e-talet definieras som vinst före skatt och extraordinära poster/börsvärdet. p/e-talets utveckling över tiden har anpassats till en linjär trend.

Källa: Tobins q: Södersten (1984); p/e-tal: Findata.

Hushållens alltmer urholkade ägarsituation gick, paradoxalt nog, hand i hand med en växande privat maktkoncentration i de största svenska företagen. Närmare bestämt kom familjen Wallenberg att bli alltmer dominerande i de svenska storföretagens styrelser under efterkrigstiden. Detta framgår av Glete (1994). Han studerar maktsituationen i de 25 största företagen 1925, 1945, 1967 och 1990. År 1925 hade familjen Wallenberg en kontrollpost i två av de 25 största företagen. År 1945 hade motsvarande tal stigit till fem för att år 1967 ha stigit till tio. År 1990 hade familjen styrelsekontroll i nio av de 25 största företagen.

Det är onekligen paradoxalt att en enskild familj kunnat stärka sin maktställning på ett så påtagligt sätt, samtidigt som politiken motarbetat det privata ägandet och samtidigt som det institutionella ägandet ökat kraftigt. I praktiken har givetvis kontrollen över företagen baserats på en allt mindre andel av ägarkapitalet i de kontrollerade företagen. En viktig förutsättning för detta har dels varit möjligheten till ask-i-ask-ägande dels den stora förekomsten av aktier med begränsad rösträtt (B-aktier).¹¹ Det förefaller som om familjen Wallenberg på ett väsentligt skickligare sätt än de övriga gamla ägarfamiljerna kunnat utnyttja det vakuum på ägarsidan som uppstod genom den starka institutionaliseringen av ägandet under efterkrigstiden.

Ur ett politiskt perspektiv behöver utvecklingen inte nödvändigtvis ses som motsägelsefull. Den följer väl det av Schumpeter förutsagda mönstret med en alltmer ökad koncentration av det privata ägandet. Det är enligt Schumpeter ett koncentrerat ägande som pekar framåt mot ett socialistiskt maktövertagande, medan däremot en omfattande spridning av ägandet skapar legitimitet för kapitalismen.

Att i detalj kartlägga politikens effekter inom de områden som vi intresserar oss för här är inte möjligt inom ramen för denna uppsats. Vi skall emellertid ange några viktiga *stylized facts* som karaktäriserade svenskt näringsliv i slutet av den första fasen. Dessa indikerar att politiken över ett brett fält fått den effekt som avsetts och som man med utgångspunkt i regelsystemen kunnat förvänta sig.

- Det enskilda sparandet i Sverige har under efterkrigstiden i ett internationellt perspektiv varit lågt. Detta har i sin tur lett till att den privata finansiella förmögenheten i Sverige blivit liten i jämförelse med andra industriländer. Se *tabell 5* och *8*.
- Det institutionella ägandet av det svenska näringslivet var sannolikt stort i ett internationellt perspektiv i slutet av 1980-talet när internationalise-

¹¹ En analys och en internationell jämförelse av dessa förhållanden ges i Agnblad, Berglöf, Högfeldt, och Svancar (2001).

ringen av ägandet började ta fart.

- Den utländska ägarandelen var liten ända fram till 1980-talets slut (*figur 3 och 5*).
- Den privata maktutövningen i storföretagen har i hög grad dominerats av en eller ett par familjer (Glete, 1994).
- Soliditeten i det svenska näringslivet hade sjunkit under lång tid och var mycket låg när avregleringarna av de finansiella marknaderna påbörjades (Långtidsutredningen, 1982; Josefsson, 1988).
- Ny- och småföretagandet i Sverige har varit och är sannolikt fortfarande lågt i ett internationellt perspektiv (Delmar och Davidsson, 2000; *OECD Employment Outlook*, juli 1992).
- Sverige kom att bli ett av världens mest storföretagsberoende länder (Jagrén, 1993; Henrekson, 1996, kap. 3) och tillväxtviljan bland de små företagen har varit svag (Rickne och Jakobsson, 1999; Henrekson och Johansson, 1999; Davidsson och Henrekson, 2002).
- Det folkliga stödet för ett kapitalistiskt företagande var utomordentligt lågt (se vidare nästa avsnitt).

Sammantaget befann sig det svenska näringslivet vid åttiotalets ingång i en situation som inte föreföll vara så avlägsen från LO:s och Wigforss visioner från tiden efter krigsslutet. Med ett näringsliv som dominerades av ett mindre antal stora företag och som bars upp av en liten och starkt koncentrerad privat förmögenhetsmassa så kunde den socialisering som Schumpeter (1942) förutspådde komma att ta sig mer som en formsak än som ett avgörande systemskifte. Utvecklingen kom dock att ta en annan väg.

Vändpunkten

Vi har något stiliserat beskrivit utvecklingen och politiken gentemot företagssektorn som en rätlinjig process där den naturliga slutpunkten var en socialisering av näringslivet i en eller annan form.¹² Löntagarfondernas införande och därpå följande avskaffande kom att markera en vändpunkt för den politiklinje vi beskrivit. Det ligger utanför ramen för vår framställning att förklara varför det blev så. Vi skall endast peka på några i sammanhanget betydelsefulla förhållanden.

Vid slutet av 1970-talet skedde en omsvängning i den internationella synen på marknadsekonomi och ekonomisk planering. Under efterkrigstidens första decennier fanns det i alla industriländer, hos såväl politiker som ekonomer, en stark tro på möjligheterna att planera ekonomin. Under denna

¹² En likartad syn på periodens historia återfinns i Hedborg och Meidner (1984).

period tedde sig en växande roll för staten i samhällsekonomin som en oundviklig trend. Många, t.ex. nobelpristagaren i ekonomi Jan Tinbergen (1961), förutspådde en konvergens mellan väst- och östekonomierna, där inslagen av planering och statlig styrning skulle komma att bli allt större i väst. I öst skulle byråkratin bli mer flexibel och det politiska förtrycket skulle mildras. I denna process sågs Sverige under denna tid på många håll som ett föregångsland bland västländerna.

Under senare delen av 1970-talet inleddes emellertid en marknadsekonomisk renässans i de ledande industriländerna. Denna hade bland annat sin grund i besvikelsen över resultaten av de omfattande offentliga ingripandena i väst och i planekonomiernas misslyckanden i öst.¹³ Denna utveckling, i kombination med det begynnande sammanbrottet för östblockets socialistiska system, medförde att en fortsatt utveckling i socialistisk riktning för Sveriges del skulle ha gjort oss alltmer isolerade.

Slutet av 1970-talet blev också en slutpunkt på en lång period av växande dominans för de stora företagen och tilltagande marginalisering av de mindre företagen. Världen över uppstod en renässans för entreprenörskapet. Det är belagt att den genomsnittliga företagsstorleken minskat i industriländerna sedan 1970-talet (Brock och Evans, 1986; Loveman och Sengenberger; 1991). Det finns flera skäl till detta:

- Coase (1937) förklarade med hjälp av transaktionskostnadsanalys varför många aktiviteter kunde genomföras effektivare inom ett företag, dvs. utanför marknaden, än via leveranser mellan fristående företag. Den teknologiska utvecklingen har dock inneburit att transaktionskostnaderna på marknaden i många fall sjunkit dramatiskt, vilket möjliggjort ökad specialisering och fokusering på kärnverksamheten vars spegelbild är *outsourcing* och *corporate downsizing* (Carlsson, 1999; Piore och Sabel, 1984).
- Sedan 1960-talet har det skett en kraftig förskjutning i produktionsinriktningen bort från branscher som karaktäriseras av stora företag och anläggningar (tillverkningsindustri, råvaruproduktion, byggverksamhet) i riktning mot tjänstebanscher där företagen och anläggningarna i regel är mindre (se t.ex. Davis, Haltiwanger och Schuh, 1996).
- I takt med ökade inkomster har konsumenterna i högre grad kommit att efterfråga mer differentierade snarare än de standardiserade produkter som lämpar sig för storskalig massproduktion (Piore och Sabel, 1984; Carree och Thurik, 1999).

¹³ Se Yergin och Stanislaw (1998) för en omfattande men samtidigt lättillgänglig framställning av denna utveckling.

- Genuint nya produkter och produktionsmetoder kan i många fall inte introduceras i stora, mogna företag. På lång sikt är radikalt ny teknologi nödvändig för att upprätthålla en hög tillväxttakt, eftersom den teknologi som används vid ett givet tillfälle alltid förr eller senare kommer att imiteras av företag i andra länder och därigenom leda till sänkta priser på dessa produkter. De stora företagen är ofta särklassiga vad gäller att öka produktiviteten i produktionen av sina befintliga produkter, däremot produceras nya produkter ofta bäst i nya företag, som etablerats just för denna verksamhet (Baldwin och Johnson, 1999; Audretsch, 1995).
- Carlsson (1999) lyfter särskilt fram de entreprenöriella småföretagen som avgörande *agents of change*, dvs. de är skapare av nya möjligheter och nya produkter. Eftersom företagen är entreprenöriella har de också en drivkraft att växa och blir därför särskilt betydelsefulla i tillväxtprocessen.
- Småföretagssektorn kan fungera som en billig mekanism för att identifiera och utveckla företagsledare och entreprenörstalanger. Eftersom endast mindre tillgångar sätts på spel, kostar misstag som begås avsevärt mindre när de begås i små företag (Davis och Henrekson, 1997; Lucas, 1978).

De tre första faktorerna ovan pekar mot att fler varor och tjänster än tidigare produceras mer effektivt i mindre företag och anläggningar – på grund av såväl strukturella som teknologiska skäl. De tre avslutande faktorerna är mer dynamiska till sin natur. De antyder att det i större utsträckning än förr är små och nya företag som är bättre skickade att bidra till den teknologiska och organisatoriska förnyelsen och att därigenom tillväxt i hög grad manifesteras i att små entreprenöriella företag med kraftfulla affärsidéer snabbt växer sig stora (Birch och Medoff, 1994).

Det är också troligt att de avregleringar som påbörjades under slutet av 1970-talet underminerade den monopolistiska situation som de då etablerade företagen hade, vilket skapade nya affärsmöjligheter för entreprenörer och småföretagare. Situationen sammanfattades i början av 1980-talet av Ronald Reagan på följande sätt: "We have lived through the age of Big Industry and the age of the giant corporation. But I believe that this is the age of the entrepreneur".¹⁴ I den mån detta förmodande var riktigt så innebar det att grundbulten i Schumpeters teori och i Wigforss vision hade ryckts bort.

Vi fick också vid denna tidpunkt i Sverige en påtaglig opinionsmässig

¹⁴ Citerat från Brown, Hamilton och Medoff (1990, s. 1).

förändring i synen på företag och företagande. Detta förhållande belyses av *tabell 6*. Denna rapporterar resultaten från två enkäter där representativa urval av individer tillfrågats om sina attityder till entreprenörskap och företagande. År 1978 var det endast 30 procent av de tillfrågade som ansåg det viktigt att uppmuntra företag. Under 1980-talet förändrades attityderna i denna fråga dramatiskt. I mitten av 1980-talet ansåg ungefär tre fjärdedelar av de tillfrågade att detta var viktigt. Än mer slående är kanske att 1978 ansåg endast 37 procent att direktörer var bäst på att leda företag. Med början 1982 skedde en dramatisk omsvängning och 1997 var andelen som ansåg detta så hög att frågan i praktiken inte förefaller relevant.

Schumpeters framtidsbedömning att en tilltagande storföretagsdominans skulle rycka undan det folkliga stödet för ett kapitalistiskt företagande förefaller alltså att i Sverige ha hållit streck fram till slutet av 1970-talet. Därefter ändrades emellertid opinionsläget i grunden. Från och med 1980-talets början fanns det i Sverige knappast längre folkligt stöd för en socialisering av företagssektorn. När löntagarfonder infördes 1984 så skedde detta trots en negativ opinion. Den faktiskt realiserade modellen kom också att bli halvhjärtad i förhållande till de ursprungliga ambitionerna.

Tabell 6. Resultat från två upprepade tvärsnittsstudier avseende attityder till entreprenörskap och företagande.

I. Fråga: Är det viktigt att uppmuntra företag? Andel av de svarande som ansåg att detta var viktigt:

År	1963	1967	1978	1981	1985	1997
Andel (%)	50	41	30	72	74	88

II. Fråga: Vem tror du är bäst på att sköta företagen? Välj mellan (1) direktörer, (2) ombudsmän och (3) lika bra/vet ej. Andel av de svarande som ansåg att direktörer var bäst skickade att sköta företagen:

År	1978	1982	1995	1997
Andel (%)	37	55	80	90

Källa: SIFO, Demoskop och SAF.

Under 1980-talet i övrigt kom politiken, framförallt genom avregleringarna av de finansiella marknaderna, att få en marknadsekonomisk inriktning. Av särskild betydelse för den fråga vi diskuterar är avskaffandet av valuta-regleringarna och det stegvisa avskaffandet av hindren för utlänningar att förvärva svenska företag. Dessa förändringar blev startpunkten för en snabb uppgång i det utländska ägandet av de svenska företagen. Detta har i sin tur dragit med sig en omfattande omstruktureringsprocess av den svenska företagssektorn som är långt ifrån avslutad.

Internationaliseringen och ägandet av de svenska företagen

Avvecklingen av hindren för företagsförvärv i Sverige, i kombination med den kraftiga internationaliseringsprocessen, har medfört att det utländska ägandet i Sverige har stigit utomordentligt snabbt under de allra senaste åren.

Vi har redan i *figur 3* konstaterat att den utländska ägarandelen på börsen steg snabbt under 1990-talet: från 8 procent 1990 till ca 40 procent 1999. Samma bild ger den statistik över börsföretagens ägande som tas fram av SIS Ägarservice – se *tabell 7*. Enligt denna statistik har den utländska ägarandelen fortsatt att öka under 2000–2001, medan hushållens andel exklusive aktiefonder för närvarande har stabiliserats på 19–20 procent av börsvärdet.

Tabell 7. Börsvärdets fördelning på ägarkategorier, 1993–2001 (procent).

År	Hushåll	Utlandet	Svenska institutioner	Summa
1993	26	19	55	100
1994	25	24	51	100
1995	17	32	51	100
1996	18,3	34,9	46,8	100
1997	17,8	36,4	45,8	100
1998	30,6†	34,9	34,5	100
1999	29,9	38,2	31,9	100
2000	30,8	42,7	26,5	100
2001	29,2	42,8	28,0	100

Anm.: Avser läget vid årets början. †Fr.o.m. 1998 ingår aktiefonder i hushållens ägande. Aktiefondernas andel av börsägande uppskattas till ca 10 procent.

Källa: Sundin och Sundqvist (1993–2001), SIS Ägarservice.

Dock fångar detta mått bara en aspekt av det ökade utländska ägarinflytandet i svenskt näringsliv. Även om utländska intressen äger en stor andel av aktierna i ett svenskt börsnoterat företag är det direkta inflytandet på hur företaget styrs i regel begränsat, dels finns de (åtminstone röstmässigt) dominerande ägarna ofta i Sverige, dels är det utländska ägandet i normalfallet splittrat på många händer.

Det utländska ägarinflytandet blir däremot ett helt annat i de företag som i sin helhet är utlandsägda. Som framgår av *figur 5* har antalet anställda i utlandsägda företag ökat snabbt i Sverige under de senaste två decennierna. 1980 var ca 113 000 svenskar anställda i utlandsägda företag. Fram till 2000 hade antalet ökat till 447 000 och samma år var nästan var femte näringslivsanställd anställd i ett utlandsägt företag. Som visas av Andersson (2002) fortsatte försäljningen av svenska företag till utlandet i snabb takt under 2001 och inledningen av 2002. Fram till 1987 skedde ökningen av antalet anställda i utlandsägda företag genom att dessa byggde upp egna verksamheter från grunden i Sverige, men sedan Asea 1987 fusionerades med Brown Boveri och blev ett företag ägt från Schweiz, så har ett stort antal, i många fall mycket stora, svenska företag övergått i utländsk ägo.

De viktigaste utländska företagsköpen under perioden 1987–2000 finns listade i *tabell A2* i Appendix. *Tabell A1* anger de 30 största utlandsägda företagen i Sverige vid utgången av 1999. Såväl tillverkningsindustrin som tjänstesektorn finns där företrädta. Särskilt tydlig är dominansen för utlandsägda företag inom läkemedelsindustrin där dessa har en ägarandel på 86 procent (Strandell, 2000). Till en del är detta en utveckling som finns i alla industriländer, men Sverige är involverat i processen i högre grad än de flesta andra länder.¹⁵ Enligt vår analys är detta i hög grad en följd av den förmögenhets- och ägarpolitik som fördes framförallt under den första fasen av efterkrigstiden. Vi har visat att effekterna av denna politik har varit:

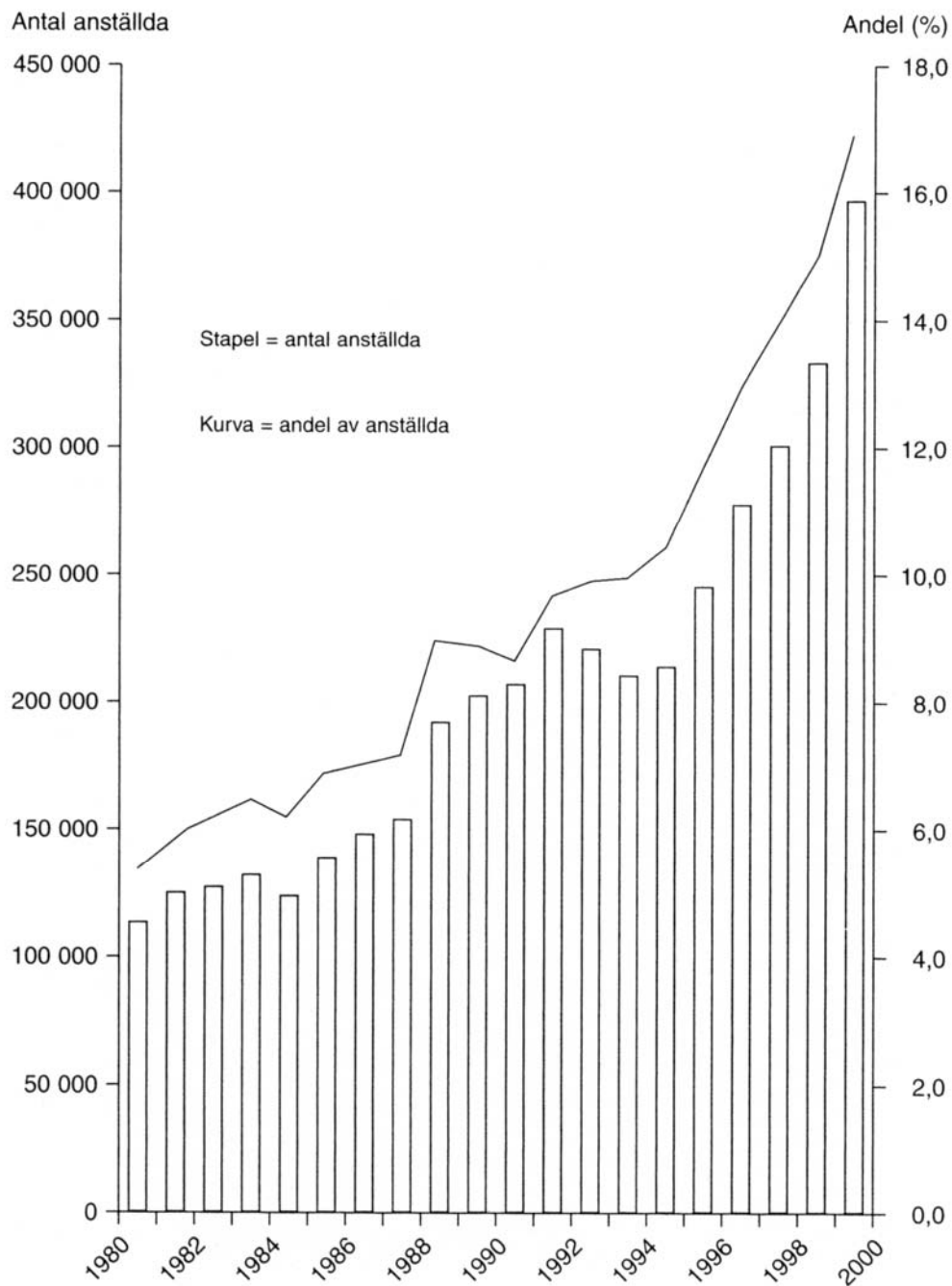
- låg privat förmögenhetsbildning
- stor andel institutionellt ägande
- hög andel stora företag i näringslivet.

Genom att den inhemska privata förmögenhetsmassan, som framgår av *tabell 8*, blev relativt liten är det av rena volymiskäl svårt för svenskt privat ägande att göra sig gällande i den omstrukturerad av det internationella näringslivet som är en viktig del av internationaliseringsprocessen.

När det gäller det *institutionella ägandet* vill vi hävda att denna ägar-

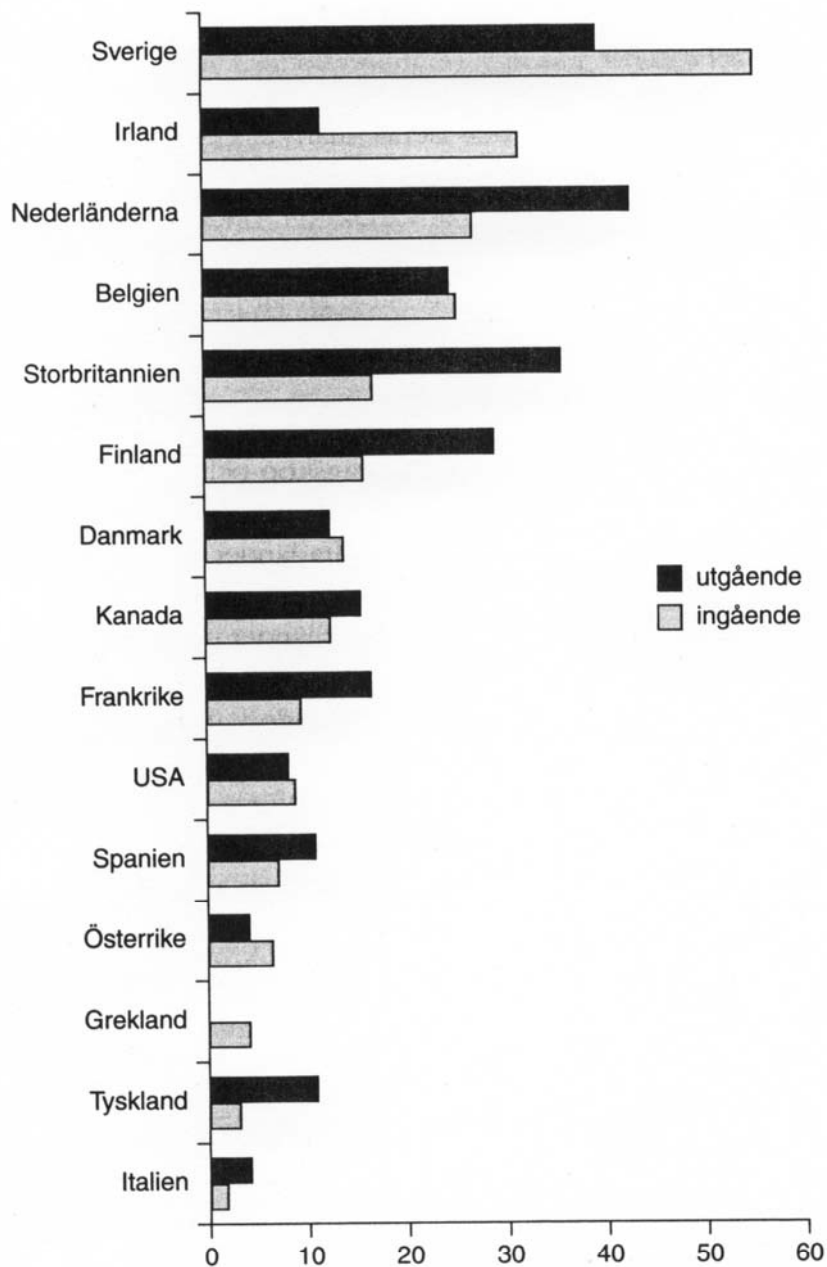
¹⁵ Ett tecken på detta är att såväl ingående som utgående direktinvesteringar spelar en relativt sett större roll i Sverige än i nästan alla andra industriländer. Se Jakobsson (1999, tabell 4, s. 347).

Figur 5. Antal anställda i utlandsägda företag i Sverige och deras andel av anställda i näringslivet, 1980–2000.



Källa: Strandell (2000) och Institutet för tillväxtpolitiska studier (2001).

Figur 6. In- och utgående direktinvesteringar som andel av de totala bruttoinvesteringarna i Sverige, 1994–99 (procent).



Anm.: Belgien inkluderar även Luxemburg.

Källa: Egna beräkningar baserade på statistik från UNCTAD, *World Investment Report* och OECD, *Employment Outlook* (olika årgångar).

form är mer lämpad att förvalta en given företagsstruktur än att på ett aggressivt sätt delta i en omstrukturering inriktad på att utveckla den egna ägarpositionen. En i detta sammanhang viktig aspekt av svenskt institutionellt ägande har att göra med regelverken för de skattebefriade familjestiftelserna. Dessa är visserligen skattebefriade, men samtidigt tvingas de, för att erhålla skattebefrielse, att skänka 80 procent av sina utdelningsintäkter till välgörande ändamål. Detta minskar dels deras finansiella styrka, dels kan det liknas vid en skatt. Skillnaden i detta fall är bara att stiftelsen inom vissa ramar kan bestämma vad "skatten" skall användas till. Under alla omständigheter skapar systemet incitamentsproblem. Så snart rent dynastiska ambitioner inte räcker som drivkraft kan de få svårt att på lång sikt upprätthålla en lika hög ägarkompetens som de ägare som själva fritt disponerar en större andel av avkastningen.

De internationella företagsköpen drivs dels av en portföljanpassningsprocess, dels av omstruktureringar genom företagsköp och samgåenden. På båda dessa områden bidrar *storföretagsberoendet* till att Sverige blir mer involverat i internationaliseringsprocessen än andra länder. Detta framgår av *figur 6*, som visar de in- och utgående direktinvesteringarna som andel av de totala bruttoinvesteringarna i ett antal industriländer under perioden 1994–99. Det framgår klart att de ingående direktinvesteringarna är utomordentligt stora i Sverige från mitten av 1990-talet både i absoluta tal och relativt andra jämförbara länder. De motsvarar i genomsnitt 55 procent av de totala bruttoinvesteringarna i landet. Detta kan jämföras med 31 procent för Irland, det land som oftast brukar lyftas fram i sammanhanget. Ser vi köpen ur ett portföljperspektiv så kan man räkna med att en utländsk placerare som går in i ett annat land i första hand väljer stora företag, därför att det är där som informationen och genomlysningen är bäst (Dahlquist och Robertsson, 2001). Därtill kommer att de stora företagen relativt lätt låter sig jämföras med motsvarigheter i andra länder. Ett ytterligare argument kan vara att placeraren i sin diversifiering måste nöja sig med ett begränsat antal internationella företag. Det blir då naturligt att hålla sig till stora företag.

Går vi sedan till omstruktureringsspektivet kan vi konstatera att de stora svenska företagen är starkt internationaliserade med verksamheter i en rad olika länder. Därmed är de alla engagerade i de stora omstruktureringar av det internationella företagandet som internationaliseringen och globaliseringen för med sig. Detta bidrar starkt till ett ökat utländskt ägande i det svenska näringslivet. Genom att den inhemska förmögenhetsmassan

är relativt liten – se *tabell 8* – så är det också svårt för svenskt ägande att göra sig gällande i processen. Till detta kommer att skattereglerna, som vi redan konstaterat, fortfarande gynnar utländskt ägande i förhållande till svenskt. Detta bidrar bland annat till att svenskägda företag tenderar att bli lägre värderade än motsvarande utländska företag. Därmed blir det svårt för ägarna av svenska företag att stå emot uppköpsbud även från relativt likvärdiga företag.

Tabell 8. Finansiell nettoförmögenhet i dollar per capita i nio OECD-länder, 1990 och 1995.

Land	1990	1995
Kanada	28 233	33 359
Frankrike	23 580	41 347
Tyskland	28 463	45 328
Italien	32 374	35 790
Japan	39 707	94 038
Norge	2 857	5 179
Spanien	9 345	12 084
<i>Sverige</i>	<i>7 152</i>	<i>13 516</i>
USA	51 827	76 760

Källa: Pålsson (1998), baserat på OECD, *Financial Statistics* (diverse årgångar).

Flera studier har dokumenterat att de stora multinationella företagen i många avseenden står för dynamiken i den svenska ekonomin. Tydligast framgår detta av att näringslivets utgifter för forskning och utveckling är mycket koncentrerade till de stora företagen. Det var detta förhållande som ledde OECD (1996) till följande karaktäristik av det svenska näringslivet i 1996 års Sverigerapport:

Totalt sett blir intrycket att FoU-utgifterna återspeglar den svenska ekonomins dualism, en dynamisk och framåtskridande multinationell sektor som står i kontrast till en stagnerande småföretagssektor, och en statlig politik som inte har förändrat detta.

Under den allra senaste tiden har denna bild ändrats något genom den dynamiska utvecklingen på IT-området i Sverige. Kvantitativt är dock detta en

liten del av ekonomin, varför OECD:s slutsats kvarstår – det är de multinationella storföretagen som står för huvuddelen av dynamiken i ekonomin. Det är denna dynamiska del av den svenska ekonomin som är på väg att övergå i utländsk ägo. Den fråga som vi till sist skall beröra är i vilka avseenden detta utgör ett problem.

Spelar utlandsägandet någon roll?

I debatten förekommer ibland ståndpunkter som verkar bygga på att Sverige skulle kunna stanna kvar i den gamla situationen med ett praktiskt taget helsvenskt näringsliv. Givetvis är en isolering från utländskt ägande av denna typ i det närmaste otänkbart, särskilt som de stora svenska företagen har byggt sina framgångar på ett omfattande ägande av utländska företag.

Det naturliga är istället att försöka jämföra den svenska utvecklingen med en slags normal industrilandsutveckling, där mycket talar för att den globalisering som nu sker från strikt ekonomiska synpunkter är gynnsam för industriländerna. Det är belagt i många studier att ökat ägande över gränserna bidrar både till kunskapsöverföring mellan länder och till en förbättrad konkurrenssituation i enskilda länder (se t.ex. UNCTAD, 1999). Den argumentation som kan föras för fria investeringsflöden mellan länder liknar i långa stycken den som kan föras till förmån för ett fritt handelsutbyte mellan länder.

Det som kan oroa när det gäller Sverige är det snabba och stora omslaget till en omfattande utlandsdominans i ägandet. Om nästan alla företag av stor betydelse i Sverige blir utlandsägda, så kommer detta att ha negativa effekter på synen på företagandet. Bristen på ägarkultur kan också leda till att det kommer att te sig svårt att i Sverige bygga upp ett nytt ägande av stora företag.

Det finns sannolikt också starka kopplingar mellan huvudkontorens lokalisering och ägandet. Ett omfattande utländskt ägande kan därför bidra till att de mest kvalificerade verksamheterna i företagen kommer att ligga utanför Sverige. Denna risk inskränker sig inte endast till huvudkontorsfunktionen. Historiskt sett finns det för multinationella företag ett utomordentligt starkt samband mellan huvudkontorets lokalisering och lokaliseringen av strategiska funktioner som forskning och utveckling och marknadsföring – se Jakobsson (1999). Under alla omständigheter kommer lokaliseringen av denna typ av verksamhet i de stora företagen inte längre med

automatik att hamna i Sverige. En lokalisering här måste finna sin motivering i att villkoren för sådan verksamhet är minst lika förmånliga i Sverige som i andra länder. Detta sätter fokus på kvaliteten i vårt utbildningssystem och på de villkor som finns för högutbildad personal i Sverige. Den skatt som är viktigast för de *ekonomiska* villkoren är inte bolagsskatten utan skatten på högre individuella inkomster.¹⁶

Det bästa hade förstås varit om det svenska näringslivet inte från början blivit så välpaketerat för utländska uppköp. Detta betyder att en ideal situation hade kännetecknats av en väsentligt större svensk privat förmögenhetsmassa inriktad på företagsägande samt en mer balanserad storleksstruktur för företagen. I så fall hade omsvängningen i ägandet inte blivit lika dramatisk. Vi hade då kanske också i slutänden fått en blandning av svenskt och utländskt ägande i de stora företagen istället för det näst intill totala utländska övertagande som nu kan bli fallet. Men detta tänkande framstår nu som utopiskt, eftersom det skulle kräva en förändring av de senaste fem decennierna av Sveriges ekonomiska historia.

När det gäller vad som nu bör göras borde det vara självklart är att avveckla alla de regler som idag favoriserar utländskt ägande framför svenskt. Viktiga åtgärder är här slopande av dubbelbeskattningen, slopande av förmögenhetsbeskattningen och en anpassning av reavinstbeskattningen på aktier nedåt till en typisk europeisk nivå. Som vi konstaterat har ett stort antal länder nu helt tagit bort reavinstbeskattningen på långa innehav eller sänkt den till en låg nivå. Därtill gäller det att verka för att det ökade utlandsägandet inte kommer att leda till att företagen lokaliserar större delen av sina mest kvalificerade verksamheter till andra länder än Sverige. För att så långt som möjligt motverka detta krävs, som vi ser det, omfattande förändringar i individbeskattningen inriktade på rejäla sänkningar både av nivån och progressiviteten i inkomstbeskattningen.

Referenser

- Agell, J., P. Englund, och J. Södersten (1995), *Svensk skattepolitik i teori och praktik*. Expertrapport nr 1 till SOU 1995:104. Fritzes, Stockholm.
- Agnblad, J., E. Berglöf, P. Högfeldt och J. Svancar (2001), "Ownership and Control in Sweden: Strong Controlling Owners, Weak Minorities, Social Control". I Barca, F. och M. Becht (red.), *The Control of Corporate Europe*. Oxford University Press, Oxford.

¹⁶ Se vidare resultaten från Braunerhjelm och Lindqvists (1999) enkätundersökning till ett stort antal svenska multinationella företag och deras underkoncerner.

- Andersson, K. (2002), "Försäljning av svenska företag till utlandet". Stencil, Svenskt Näringsliv.
- Audretsch, D. B. (1995), *Innovation and Industry Evolution*. MIT Press, Cambridge, MA.
- Baldwin, J. R. och J. Johnson (1999), "Entry, Innovation and Firm Growth". I Acs, Z. J., (red.), *Are Small Firms Important? Their Role and Impact*. Kluwer, Dordrecht.
- Birch, D. L. och J. Medoff (1994), "Gazelles". I Solmon, L. C. och A. R. Levenson, (red.), *Labor Markets, Employment Policy and Job Creation*. Westview Press, Boulder och London.
- Blanchflower, D. G. och A. J. Oswald (1998), "What Makes an Entrepreneur?", *Journal of Labor Economics*, vol. 16, s. 26–60.
- Braunerhjelm, P. och T. Lindqvist (1999), "Utvandrarna – effekter och drivkrafter bakom huvudkontorsflytten", *Ekonomisk Debatt*, årg. 27, nr 8, s. 483–496.
- Brock, W. A. och D. S. Evans (1986), *The Economics of Small Firms*. Holmes & Meier, New York.
- Brown, C., J. Hamilton och J. Medoff (1990), *Employers Large and Small*. Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Carlsson, B. (1999), "Small Business, Entrepreneurship, and Industrial Dynamics". I Acs, Z. J., (red.), *Are Small Firms Important? Their Role and Impact*. Kluwer, Dordrecht.
- Carree, M. och A. R. Thurik (1999), "Industrial Structure and Economic Growth". I Audretsch, D. B. och A. R. Thurik (red.), *Innovation, Industry Evolution and Employment*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Coase, R. H. (1937), "The Nature of the Firm", *Economica*, vol. 4, s. 386–405.
- Dahlquist, M. och G. Robertsson (2001), "Direct Foreign Ownership, Institutional Investors, and Firm Characteristics", *Journal of Financial Economics*, vol. 59, s. 413–440.
- Davidsson, P. och M. Henrekson (2002), "Determinants of the Prevalence of Start-ups and High-Growth Firms", *Small Business Economics*, vol. 19, under utgivning.
- Davis, S. J., J. Haltiwanger och S. Schuh (1996), *Job Creation and Destruction*. MIT Press, Cambridge, MA.
- Davis, S. J. och M. Henrekson (1997), "Industrial Policy, Employer Size and Economic Performance in Sweden". I Freeman, R. B., R. Topel, och B. Swedenborg (red.), *The Welfare State in Transition*. University of Chicago Press, Chicago.
- Delmar, F. och P. Davidsson (2000), "Who Starts New Firms in Sweden: How Many Are They and Who Are They?", *Entrepreneurship & Regional Development*, vol. 12, s. 1–23.
- Galbraith, J. K. (1956), *American Capitalism: The Concept of Countervailing Power*. Houghton Mifflin, Boston. Publicerad på svenska (1968) som *Amerikansk kapitalism: Begreppet tillbakabållande makt*. Norstedts, Stockholm.
- Galbraith, J. K. (1967), *The New Industrial State*. Hamish Hamilton, London. Publicerad på svenska (1969) som *Den nya industristaten*. Wahlström & Widstrand, Stockholm.

- Glete, J. (1987), *Ägande och industriell omvandling. Ägargrupper, skogsindustri, verkstadsindustri 1850–1950*. SNS Förlag, Stockholm.
- Glete, J. (1994), *Nätverk i näringslivet*. SNS Förlag, Stockholm.
- Grosskopf, G. (1976), *Företagens skatter*. Studentlitteratur, Lund.
- Grosskopf, G., G. Rabe och G. Johansson (1997), *Det svenska skattesystemet*. Norstedts Juridik, Stockholm.
- Hedborg, A. och R. Meidner (1984), *Folkhemsmodellen*. Rabén & Sjögren, Stockholm.
- Henrekson, M. (1996), *Företagandets villkor – Spelregler för sysselsättning och tillväxt*. SNS Förlag, Stockholm.
- Henrekson, M. och D. Johansson (1999), "Institutional Effects on the Evolution of the Size Distribution of Firms", *Small Business Economics*, vol. 12, s. 11–23.
- Hermansson, C.-H. (1962), *Monopol och storfinans*. Arbetarkulturs förlag, Stockholm.
- Hernes, G. (1991), "The Dilemmas of Social Democracies: The Case of Norway and Sweden", *Acta Sociologica*, vol. 34, s. 239–260.
- Institutet för tillväxtpolitiska studier (2001), *Utlandsägda företag 2000*, S2001:007. Stockholm.
- Jagrén, L. (1993), "De dominerande storföretagen". I *Den långa vägen*. IUI, Stockholm.
- Jakobsson, U. (1999), "Storföretagen och tillväxten". I Calmfors, L. och M. Persson, M. (red.), *Tillväxt och ekonomisk politik*. Studentlitteratur, Lund.
- Johansson, A. L. och L. Magnusson (1998), *LO andra halvseket. Fackföreningsrörelsen och samhället*. Atlas, Stockholm.
- Jonung, L. (1993), "Riksbankens politik 1945–1990". I Werin, L. (red.), *Från räntereglering till inflationsnorm*. SNS Förlag, Stockholm.
- Josefsson, M. (1988), "Börsbolagen 1987 - en jämförelse med tidigare år", *Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift*, vol. 17, nr 4, s. 76–91.
- Katzenstein, P. (1985), *Small States in World Markets*. Cornell University Press, Ithaca, NY.
- Korpi, W. (1982), "The Historical Compromise and Its Dissolution". I Rydén, B. och V. Bergström, (red.), *Sweden: Choices for Economic and Social Policy in the 1980s*. George Allen & Unwin, London.
- Lindgren, G. (1953), "Shareholders and Shareholder Participation in the Larger Companies' Meetings in Sweden", *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 71, s. 281–298.
- Lindh, T. och H. Ohlsson (1996), "Self-Employment and Windfall Gains: Evidence from the Swedish Lottery", *Economic Journal*, vol. 106, s. 1515–1526.
- LO (1951), *Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen*. Stockholm.
- LO (1976), *Kollektiv kapitalbildning genom löntagarfonder*. Stockholm.
- Loveman, G. och W. Sengenberger (1991), "The Reemergence of Small-Scale Production: An International Comparison", *Small Business Economics*, vol. 3, s. 1–37.
- Lucas, R.E., Jr. (1978), "On the Size Distribution of Business Firms", *Bell Journal of Economics*, vol. 9, s. 508–523.
- Lybeck, J.A. (1984), *Hur stor är den offentliga sektorn?* Liber Förlag, Lund.
- Långtidsutredningen (1982), *Tillväxt eller stagnation?* Allmänna Förlaget, Stockholm.

- Norrman, E. och C. E. McLure (1997), "Tax Policy in Sweden". I Freeman, R. B., R. Topel och B. Swedenborg, (red.), *The Welfare State in Transition*. University of Chicago Press, Chicago.
- Meidner, R. (1978), *Employee Investment Funds. An Approach to Collective Capital Formation*. George Allen & Unwin, London.
- OECD (1996), *OECD Economic Surveys 1996–1997: Sweden*. Paris.
- Piore, M. och C. Sabel (1984), *The Second Industrial Divide*. Basic Books, New York.
- Pålsson, A.-M. (1998), "De svenska hushållens sparande och förmögenheter 1986–1996". Stencil. Nationalekonomiska institutionen, Lunds universitet.
- Reiter, J. (2001), "Finansiell globalisering, ägande och slutet för svensk korporativism". I Jönsson, C., L.-G. Stenelo och M. Jerneck (red.), *Politik i globaliseringsens tid*. Studentlitteratur, Lund.
- Rickne, A. och S. Jacobsson (1999), "New Technology-Based Firms in Sweden", *Economics of Innovation and New Technology*, vol. 8, s. 197–223.
- Roine, J. (2000), "Tax Avoidance, Redistribution and Voting". Stencil. Nationalekonomiska institutionen, Stockholms universitet.
- Schumpeter, J. A. (1942), *Capitalism, Socialism and Democracy*. George Allen & Unwin, New York. Ej utgiven på svenska.
- SOU 1967:7, *Ägande och inflytande inom det privata näringslivet*. Koncentrationsutredningen. Allmänna Förlaget, Stockholm.
- SOU 1982:52, *En effektivare kreditpolitik*. Betänkande från Kreditpolitiska utredningen. Allmänna Förlaget, Stockholm.
- SOU 1986:23, *Aktiens röstvärde*. Betänkande av röstvärdeskommittén. Liber, Stockholm.
- Spånt, R. (1975), *Förmögenhetsfördelningen i Sverige*. Prisma, Stockholm.
- Strandell, A.-C. (2000), "Utlandsägda företag". I *Svenskt näringsliv och näringspolitik 2000*. NUTEK Förlag, Stockholm.
- Sundin, A. och S. I. Sundqvist (1993–2001), *Ägarna och makten*. SIS Ägarservice, Stockholm.
- Södersten, J. (1984), "Sweden". I King, M.A. och D. Fullerton (red.), *The Taxation of Income from Capital. A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany*. University of Chicago Press, Chicago.
- Södersten, J. (1993), "Sweden". I Jorgenson, D. W. och R. Landau (red.), *Tax Reform and the Cost of Capital. An International Comparison*. Brookings, Washington D.C.
- Tinbergen, J. (1961), "Do Communist and Free Economies Show Converging Patterns?", *Soviet Studies*, vol. 12, s. 333–341.
- UNCTAD (1999), *World Investment Report 1999*. United Nations, New York.
- Yergin, D. och J. Stanislaw (1998), *Kommandohöjderna*. Timbro, Stockholm.
- Wigforss, E. (1952), *Socialism i vår tid*. Tidens förlag, Stockholm.
- Wigforss, E. (1956), *Efter välfärdsstaten*. Framtiden, Malmö.

Tabell A1. De trettio största utlandsägda företagen i Sverige 1999.

Företag	Antal anställda	Ägarland
ABB Norden	21 128	Schweiz
Volvo Personvagnar	11 029	USA
STORA	10 418	Finland
AstraZeneca	9 608	Storbritannien
Partena	9 141	Frankrike
Manpower Sverige	7 619	USA
ISS Sverige	6 842	Danmark
Swebus	6 766	Storbritannien
Nordbanken	6 544	Finland
SAS	5 948	Danmark
Pharmacia & Upjohn	5 089	USA
Orkla	4 898	Norge
Akzo Nobel	4 802	Nederländerna
CGEA Transport	4 729	Frankrike
Enator	4 630	Finland
Falck Sverige	4 376	Danmark
Tetra Pak Nordic	4 038	Nederländerna
Schenker International	3 997	Frankrike
IKEA	3 991	Finland
Avesta Sheffield	3 617	Storbritannien
ASG	3 593	Tyskland
Flextronics	3 591	Singapore
Connex Tunnelbanan	3 151	Frankrike
Cap Gemini	2 879	Frankrike
IBM Nordic	2 715	USA
Scancem	2 469	Tyskland
Autoliv	2 442	USA
Lear Corporation Sweden	2 273	USA
Corral Petroleum	2 272	Cypern
Alfa Laval	2 137	Nederländerna

Tabell A2. Försäljningar av svenska företag med minst 1000 anställda till utländska köpare, 1987–2000.

Datum ¹	Köpt företag	Köpare	Köparens hemland	Antal anställda ²	Bransch
2000					
22 juni	Svedala	Metso	Finland	11 100 ³	Verkstad
8 juni	BPA	Bravida	Norge	6 600	Bygg
13 maj	Zeteco	Partek	Finland	3 140	Verkstad
13 maj	Kalmar Industries	Partek	Finland	1 300	Verkstad
4 april	BT Industries	Toyoda Automatic Loom	Japan	7 000 ⁴	Verkstad
1999					
12 december	ASG	Danzas	Tyskland	5 600 ⁵	Spedition
13 september	Kockum Naval systems	HDW	Tyskland	1 050 ⁶	Verkstad
16 september ⁷	Aga	Linde	Tyskland	10 500/10 000 ⁸	Gas
3 maj	Scancem	Heidelberger Cement	Tyskland	11 500 ⁹	Cement
26 februari	Enator	Tieto	Finland	5 500 ¹⁰	IT
28 januari	Volvo Personvagnar	Ford	USA	29 500/ 26500 ¹¹	Verkstad
1998					
8 december ¹²	Astra	Zeneca	Storbr.	27 500 ¹³	Läkemedel
2 december	Lux (Electrolux)	EC Electro Classic	Schweiz	10 000 ¹⁴	Handelsföretag
30 november	PLM	Rexam	Storbr.	6 500 ¹⁵	Förpackning
2 juni	Stora	Enso	Finland	20 600 ¹⁶	Skog
25 februari	BTL	Schenker	Tyskland	11 000 ¹⁷	Transport
1997					
19 december	Fritidsresegruppen	Thomson Travel Group	Storbr.	2 600/2 500 ¹⁸	Reseföretag
15 december	Frigo-scandia (ASG)	Security Capital Industrial, SCI	USA	2 800/2 700 ¹⁹	Spedition
9 december ²⁰	Linjebuss	CGEA	Frankrike	4 800/4 900 ²¹	Transport
19 oktober	Nordbanken	Merita	Finland	7 000 ²²	Bank
18 september	Hägglunds	Alvis	Storbr.	1 100 ²³	Verkstad
1996					
30 september	Autoliv	Morton Int.	USA	8 700/10 000 ²⁴	Verkstad
3 september	Swebus	Stagecoach	Storbr.	6 200 ²⁵	Transport
27 mars ²⁶	Gullspång	Ivo	Finland	1 500 ²⁷	Kraftbolag

Datum ¹	Köpt företag	Köpare	Köparens hemland	Antal anställda ²	Bransch
1995					
20 december	Partena	Sodexo	Frankrike	14 000 ²⁸	Service
20 augusti	Pharmacia	Upjohn	USA	18 600 ²⁹	Läkemedel
3 april	Pripps	Ringnes (Orkla)	Norge	4 200 ³⁰	Konsumentvaror
1994					
29 juni ³¹	Esab	Charter	Storbr.	7 000 ³²	Verkstad
16 mars	OK Petroleum	Schejk Mohamed Amoundi	Saudi-arabien	i.u.	Petroleum
1993					
8 november	Nobel	Akzo	Nederl.	17 500 ³³	Kemi
6 maj	Nyman & Schultz	American Express	USA	1 700 ³⁴	Reseföretag
1992					
28 september	Freia Marabou	Philip Morris	USA	5 500 ³⁵	Konsumentv.
29 juni	Avesta	British Steel	Storbr.	4 000 ³⁶	Stål
1991					
24 maj ³⁷	Alfa Laval	Tetra Pak	Schweiz ³⁸	12 000 ³⁹	Förpackning
15 maj	Fundia	Rautaruuki/Norsk Jern Holding	Finland/Norge	2 300 ⁴⁰	Järn
1990					
26 januari	Marabou	Freia (Orkla)	Norge	i.u.	Konsumentv.
8 oktober	Swedish Match (tändstickor)	Nederlight	Nederl.	15 000 ⁴¹	Konsumentvaror
13 december	Uddeholm	Böhler	Tyskland	3 500 ⁴²	Verkstad
1989					
15 december	Saab Automobile	GM	USA	20 500 ⁴³	Verkstad
15 mars	Holmen Hygien (MoDo)	Metsä-Serla	Finland	2 700 ⁴⁴	Konsumentvaror
13 januari	Boliden Kemi (Trelleborg)	Kemira	Finland	1 500 ⁴⁵	Kemi
1988					
22 december ⁴⁶	Johnson Line	Effoa	Finland	i.u.	Rederi
1987					
augusti–september ⁴⁷	Asea	Brown Boveri	Schweiz	63 100 ⁴⁸	Verkstad

- ¹ Datum då affären först tillkännages, om inte annat anges.
- ² Avser antal anställda totalt i företaget, dvs. både i Sverige och andra länder.
- ³ Uppgifterna avseende denna och de tre föregående affärerna har hämtats från *Veckans Affärer* "Nordens 1000 största företag" (00-01-27).
- ⁴ Siffra enligt TT (990404).
- ⁵ Siffra enligt TT (991213).
- ⁶ Siffra enligt TT(991013).
- ⁷ TT (991018), avser Lindes bud på Aga.
- ⁸ 1998 års siffror enligt *Market Manager*/TT (981018).
- ⁹ 1998 års siffra enligt *Market Manager*.
- ¹⁰ 1998 års siffra enligt *Market Manager*.
- ¹¹ 1996 års siffra enligt *Market Manager*/siffra enligt TT (990407).
- ¹² 8 dec 1998; datum för tillkännagivande enligt TT-telegram samma dag. Affären slutfördes under april 1999.
- ¹³ Siffra enligt TT (981209).
- ¹⁴ Varav 60 arbetar i Sverige enligt TT (981202).
- ¹⁵ Siffra enligt TT (981130).
- ¹⁶ Siffra enligt *Dagens Industri* (980603).
- ¹⁷ 1998 års siffra enligt *Market Manager*.
- ¹⁸ 1997 års siffra enligt *Market Manager*/siffra enligt *Göteborgsposten* (971220).
- ¹⁹ 1997 års siffra enligt *Market Manager*/siffra enligt TT (971215): 2700 – varav 400 i Sverige.
- ²⁰ Datum för tillkännagivande enligt TT-telegram samma dag, CGEA ökar ägandet och den 29 januari 1998 har de 99,7% (TT).
- ²¹ 1997 års siffra enligt *Market Manager*/siffra enligt TT (971209).
- ²² Siffra enligt TT (971019).
- ²³ 1997 års siffra enligt *Market Manager*.
- ²⁴ 1996 års siffra enligt *Market Manager*/siffra enligt *Dagens Nyheter* (961001).
- ²⁵ Siffra enligt TT (960903).
- ²⁶ Datum då Ivo blir största ägare enligt TT (960327). Ivo fortsätter sedan uppköp; vid årsskiftet 1997/98 hade Ivo 95% av rösterna i Gullspång enligt TT (980304).
- ²⁷ 1996 års siffra enligt *Market Manager*.
- ²⁸ Siffra enligt TT (951220).
- ²⁹ Siffra enligt *Veckans Affärer* (950821).
- ³⁰ Siffra enligt TT (950403).
- ³¹ Efter många turer fullföljs affären i slutet av augusti 1994.
- ³² Siffra enligt *Svenska Dagbladet* (940630).
- ³³ Siffra enligt TT (931108).
- ³⁴ Siffra enligt TT (930506).
- ³⁵ Siffra enligt *Dagens Nyheter* (920929).
- ³⁶ Ungefärlig siffra enligt *Dagens Nyheter* (920228).
- ³⁷ Fullföljande av affären enligt TT (910524).
- ³⁸ Koncernens nya säte efter sammanslagning.
- ³⁹ Siffra enligt *Dagens Nyheter* (900702).
- ⁴⁰ Siffra enligt TT (910515).
- ⁴¹ Siffra enligt *Dagens Industri* (900803).
- ⁴² Siffra enligt TT (901213).
- ⁴³ Ungefärlig siffra utifrån *Dagens Industri* (900307).
- ⁴⁴ Siffra enligt TT (890315).
- ⁴⁵ Siffra enligt TT (890113).
- ⁴⁶ Affären dyker senare upp 1990, se TT (900511).
- ⁴⁷ Under denna tidsperiod genomfördes affären som diskuterats sedan länge.
- ⁴⁸ Siffra enligt 1996 års årsredovisning.