

## Från visionen om ägarlösa till utlandsägda företag\*

*Under de senaste åren har ett stort antal svenska företag övergått i utländsk ägo eller fusionerats med utländska företag. Likaså 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 visar att den förda politiken där institutionellt ägande och lånefinansiering uppmuntrats av skattesystemet fått till följd att ett utländskt övertagande av svensk industri påskyndas. Här betonas att den del av politiken som syftat till att skapa "kapitalism utan ägare" har paketerat de svenska storföretagen för ett utländskt övertagande. Sammantaget talar analysen 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. Det enda sättet att bromsa denna utveckling är att avveckla alla de skatteregler som gynnar utländskt ägande i förhållande till svenskt.*

Under 1980-talet avvecklades många av de hinder för utländskt ägande av svenska företag som funnits under efterkrigstiden. Detta blev startpunkten för en snabb uppgång av det utländska ägandet av det svenska näringslivet. Denna uppgång i det utländska ägandet har gått hand i hand med en omfattande omstrukturering och internationalisering av det svenska näringslivet. Några mycket påtagliga as-

pekter av detta är de många utländska uppköpen av svenska företag, fusionerna mellan svenska och utländska företag samt flytten av huvudkontor och ledningsfunktioner från Sverige till utlandet. Regeringen och en del ekonomer har hävdat att detta endast är en naturlig del av den pågående internationaliseringen. Därmed ger utvecklingen inte heller någon större anledning till oro. Det ligger en hel del i denna ståndpunkt. Parallellt till den svenska utvecklingen finns i många länder och vi ser generellt sett en mycket kraftig ökning av de gränsöverskridande investeringarna i världen.

Sverige är emellertid i flera viktiga avseenden speciellt. Det starka svenska

*Docent MAGNUS HENREKSON är verksam vid Nationalekonomiska institutionen på Handelshögskolan i Stockholm. Han är också knuten till IUI. Henrekson 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.*

---

\* Vi tackar Per Thulin för värdefull assistenthjälp och Assar Lindbeck, Johan Fall, Mattias Ganslandt, Lars Jonung, Per-Martin Meyerson och Erik Norrman för konstruktiva synpunkter.

storföretagsberoendet innebär att Sverige är mer involverat i internationaliseringsprocessen än de flesta andra länder. Därtill kommer att politikens inriktning på att skapa starka företag utan kapitalstarka ägare har medfört att storföretagen är mycket öppna för utländska uppköp. Det innebär också att vi kan förvänta oss att den svenska ekonomin kommer att få ett utländskt ägande som överstiger det i motsvarande länder.<sup>1</sup>

Syftet med denna artikel är att visa hur den politik gentemot företagssektorn som förts under efterkrigstiden har bidragit till att skapa denna situation. En politik som ursprungligen var utformad med utgångspunkt i en socialistisk vision har så att säga förpackat det svenska näringslivet på ett sätt som gör det mycket öppet för utländska uppköp. Det är framförallt två delar av politiken som har givit denna effekt. För det första vidareutvecklade politiken det höga svenska storföretagsberoendet. För det andra har den privata förmögenhetsbildningen missgynnats.

Som vi skall se var denna inriktning av politiken en naturlig del i en politik som bars upp av en långsiktig socialistisk vision. Det finns en idétradition från Marx där koncentrationen av produktionen till några få företag är en central del av det kapitalistiska samhällets utveckling mot socialismen. Även den store banérföraren för det privata entreprenörskapet Joseph Schumpeter 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. Att hålla tillbaka den privata förmögenhetsbildningen verkade i samma riktning. Samtidigt var naturligtvis en jämnare förmögenhetsfördelning ett mål i sig för politiken.

Det fanns också som vi skall se ett viktigt 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 man 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.

Vi visar först sambandet mellan dessa idéer och de regelsystem under vilka företagen och företagandet verkat under efterkrigstiden. Därefter visar vi att effekterna genomgående till att börja med har blivit de avsedda. Svensk ekonomi har dominerats av stora företag, medan den privata förmögenhetsmassan förblivit relativt begränsad. Finansieringen av företagens tillväxt har till stor del kommit genom upplåning och återinvesterade vinstmedel. Det egna kapitalet i företagen har till en växande del tillhandahållits av stiftelser och institutioner. Detta stämmer väl överens med politikens intentioner att skapa tillväxt i företagssektorn med en begränsad privat förmögenhetstillväxt. Nästa steg skulle ha kunnat bli den socialisering av företagen som avsågs med det ursprungliga förslaget till löntagarfonder eller ett förverkligande av de ägarlösa företag som Ernst Wigforss tänkte sig, men internationaliseringen har istället kommit att innebära att de svenska företagen i snabb takt köps upp av utländska ägare. Vi argumenterar för att detta övertagande till en betydande del är en följd av den tidigare förda politiken. Medan strävan var att skapa ägarlösa eller statligt ägda företag så har resultatet blivit att svenskt näringsliv i huvudsak kommer att bli utlandsägt. Vi avslutar artikeln med en dis-

<sup>1</sup> De stora företagen har också en strategisk ställning i den svenska ekonomin inte minst när det gäller forskning och utveckling (FoU) – se t ex Jakobsson [1998] och Braunerhjelm [1998].

kussion av positiva och negativa effekter av den uppkomna situationen.

## Den idémässiga bakgrunden och synen på ägandet

Det är uppenbart att de viktigaste socialdemokratiska tänkarna kom att se det stora industriföretaget som den viktigaste produktionsenheten. Ernst Wigforss, finansminister 1925–26 och 1932–49 och sannolikt den mest inflytelserike socialdemokratiska ideologen, 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.<sup>2</sup>

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 Schumpeter 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. I sista ändan 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.<sup>3</sup> Genom borgarklassens utplåning skulle det heller inte finnas någon politiskt betydelsefull grupp som identifierade sig med och försvarade kapitalismen. Schumpeter såg sig därför tvungen att dra

slutsatsen att socialismen skulle komma att ersätta kapitalismen som ekonomiskt system.

Sett ur ett svenskt perspektiv kunde både Marx och Schumpeters perspektiv i dessa avseenden te sig mycket relevanta. Den svenska företagsstrukturen präglades vid krigsslutet av en påtaglig storföretagsdominans och en stark koncentration av det privata ägandet (Lindgren [1953]). Den norske sociologen Gudmund Hernes [1991] har betonat sambandet mellan Marx teori för ekonomisk utveckling i utvecklade industrisamhällen och den skandinaviska socialdemokratiska modellen. En nyckelkomponent i Marx teori för kapitalismens utveckling, var skalaekonomiernas ökade betydelse, vilket successivt skulle komma att leda till en gradvis utgallring av de små, och även huvuddelen av de stora, företag.

I de visioner som Marx och Schumpeter målar upp är små företag och nyetableringar av företag av marginell betydelse. Wigforss finner knappast detta oroadande 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:

<sup>2</sup> Vi vill betona att vår översikt med nödvändighet blir rapsodisk, eftersom ämnet är stort och utrymmet är begränsat. Se vidare Johansson & Magnusson [1998]. Vårt syfte är heller inte att ge en uttömmande bild av det socialdemokratiska tänkandet vad gäller ägande och företagande. Vi har här istället velat renodla kopplingen till Schumpeters och i viss mån Marx analys av dessa frågor.

<sup>3</sup> 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."

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 hans bok *The New Industrial State* [1967] gav kraftfulla argument för en storföretagsinriktad politik.

I LOs omfattande policydokument *Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen* 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 benägenhet stämmer väl med Wigforss ståndpunkt i frågan om vem som skulle äga företagen. På lång sikt menade han att de stora industrikoncernerna måste konverteras till "samhällsföretag 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 det från socialistiska utgångspunkter givetvis ett egenvärde i kollektiviseringen av ägandet.

Den starka ägarkoncentration som fanns i Sverige kunde i detta perspektiv te sig som en naturlig och kanske till och med önskvärd mellanstation på väg mot det slutgiltiga målet. Ägarkoncentrationen bidrog därmed till att ge den socialdemokratiska näringspolitiken en bred politisk förankring.

Som vi skall se främjade den politik som faktiskt fördes på en rad områden en utveckling som gick i riktning mot såväl Wigforss som LOs framtidsvision. Däremot fanns det fram till början av 1970-talet, i den praktiska politiken få ansatser, vare sig från den socialdemokratiska regeringen eller LO, att genom direkta ingrepp överföra ägandet av industriföretagen till staten. I själva verket torde Sverige bland OECD-länderna tillhört dem med minst direkt statligt ägande i industrin (Lybeck [1984]). Denna politik har kallats "den historiska kompromissen" (Korpi [1982]). Denna kompromiss måste emellertid redan då ur ett socialdemokratiskt perspektiv ha tett sig som en temporär uppgörelse. Näringspolitiken arbetade i riktning mot LOs och Wigforss slutmål och inom arbetarrörelsen fanns idén om "socialismens tredje steg" levande. Denna idé började att ta en mera konkret form vid 1970-talets mitt. Explicita krav på kollektivt ägande i mycket större skala framfördes vid 1976 års LO-kongress, där Rudolf Meidner presenterade en plan för en obehaglig långsiktig överföring av ägandet av företagen 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".

Löntagarfonsförslaget innebar en gradvis överföring av ägandet av alla företag med fler än 50 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. 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 då de beslut som var av strategisk betydelse för samhället som helhet. Inte minst betonades att löntagarfonderna kunde förhindra att de svenska multinationella företagen flyttade arbetstillfällena och forsknings- och utvecklingsverksamhet till andra länder (LO [1976, s 68–76 och 87–88]).

Så småningom mötte löntagarfondsförslaget starkt motstånd i ägarkretsar. Klimax i detta motstånd nåddes den 4 oktober 1983 med en landsomfattande demonstration mot förslaget. Meidners ursprungliga förslag rönt också motstånd inom stora delar av socialdemokratin. Senare utarbetades ett gemensamt förslag av LO och SAP som var mindre långtgående än Meidners ursprungliga förslag. I praktiken kom detta att höja den formella skattebelastningen med ca fem procentenheter (Agell, Englund & Södersten [1995]). Än viktigare var att uppbyggnaden avslutades efter sju år.

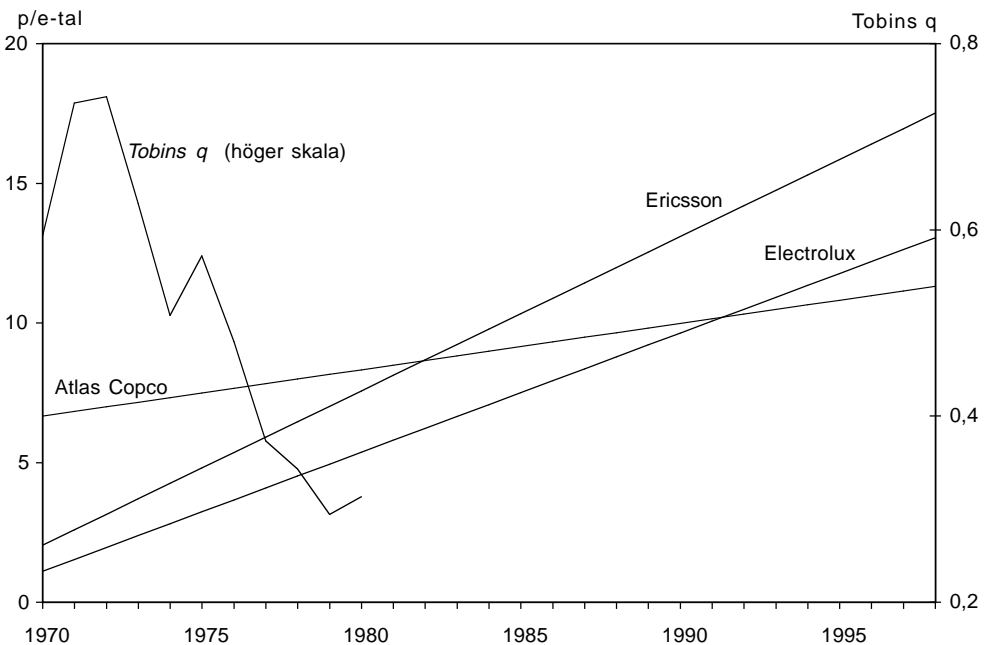
## Politikens utformning

Den långsiktiga utformningen av skattepolitiken och kapitalmarknadspolitiken under stora delar av efterkrigstiden låg väl i linje med Wigforss och LOs visioner från 1940- och 50-talen. När det gäller skattesystemet blev reglerna från 1950-talet successivt utformade så att institutionellt ägande kom att gynnas i förhål-

lande till enskilt. Systemet uppmuntrade också till lånefinansiering och finansiering genom återinvesterade vinstmedel i förhållande till finansiering genom nyemissioner. Detta har inneburit en uppmuntran av kapitalackumulation och investeringar i företagen utan att skapa försäkringar för privat förmögenhetsbildning. Detta uppnåddes på två sätt. För det första låstes förmögenheterna in i de existerande företagen och fram till åttiotalets början var börskurserna kraftigt nedtryckta, vilket ofta innebar att substansvärdena var väsentligt högre än företagets aktievärden. Detta förhållande illustreras i *Figur 1*. 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 figuren illustreras detta för Ericsson, Electrolux och Atlas Copco. I början av 1970-talet värderades företag som dessa i många fall bara till ett par gånger årsvinsten. Regelsystemen bidrog vidare till att en allt större del av företagen kom att ägas av institutioner. Därmed bidrog stigande reala börskurser från 1979–80 endast i begränsad utsträckning till hushållens förmögenhetsutveckling.

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 mera neutral beskattning, har skillnaderna i skatteklar utjämnats väsentligt. Efter en rad återställare har dock skillnaderna återigen börjat öka i huvudsak efter de gamla mönstren. Vi är dock numera en bra bit från den extrema situation som rådde före de stora skattereformerna. Detta illustreras av *Tabell 1*, som utgör en sammanställning över hur skattereglerna verkat på företagssektorn med

Figur 1 Tobins  $q$  1970–80 i svensk verkstadsindustri och p/e-talets utveckling 1970–98 i tre svenska verkstadsföretag



Not: Tobins  $q$  definieras som marknadsvärde/beräknad återanskaffningskostnad för de 13 ledande verkstadsföretagen i Sverige; p/e-talet definieras som börsvärdet/vinst före skatt och extraordinära poster. p/e-talets utveckling över tiden har anpassats till en linjär trend.

Källa: Tobins  $q$ : Södersten [1984]; p/e-tal: Findata.

avseende på ägar- och finansieringssituationen åren 1980 och 1995.

För den diskussion som vi för i denna artikel är den i tabellen icke förekommande kategorin *utländska ägare* av särskilt intresse. Här skiljer sig värdena givetvis åt beroende på varje enskilt lands skatte regler. För de länder som inte har särskild beskattning av utdelningsinkomster kan man räkna med att ungefär samma skatteklilar som i Sverige gäller för skattebefriade institutioner. En sådan representativ kalkyl presenteras i *Tabell 2* med dagens 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 av-

kastningskrav före skatt än svenska ägare (förutom de skattebefriade institutionerna), d v s att de, allt annat lika, kan betala ett högre pris för företagets tillgångar. Som framgår av sammanställningen i *Tabell 3* är det idag ett stort antal länder som i viktiga avseenden har lägre beskattning av individers innehav av aktier än Sverige.

En viktig aspekt på svenskt ägande har att göra med de skattebefriade familjestiftelserna som ägare. Dessa är visserligen skattebefriade, men samtidigt tvingas de, för att erhålla skattebefrielse, att skänka 80 procent av sina utdelningsintäkter till forskning och välgörande ändamål. Dels minskar detta deras finansiella styrka, dels kan det jämföras med en skatt.

**Tabell 1 Effektiva marginalskatter för olika kombinationer av ägare och finansiering, 1980 och 1995**

	Skuldfinansiering	Nyemission	Återinv vinster
<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>1995</i>			
Hushåll	32,0/27,0 †	67,7/57,7 †	48,0/38,0 †
Skattebefriade institutioner	-3,5	25,7	25,7
Försäkringsbolag	21,0	53,3	50,4

†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]. En mer fullständig tabell inkluderande åren 1960, 1985, 1991 och 1994 återfinns i Henrekson [1996].

*Källa:* Jan Södersten, se Södersten [1984, 1993].

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 uppehålla en lika hög ägarkompetens som de ägare som själva fritt disponerar en större andel av avkastningen.

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 staten med balanserade eller överbalanserade budgetar samtidigt som socialförsäkringssystemen, och då särskilt ATP-systemet, bidrog med ett kraftigt nettosparande. Detta ledde till att den offentliga sektorn under 1960- och 70-talen bidrog med så mycket som två tredjedelar av det totala nettosparandet i landet.

**Tabell 2 Skatt på aktieutdelning för olika ägare enligt 1999 års regler – investering på 10 000 kronor och 10 procent avkastning i form av utdelning**

	Sv hushåll	Sv pensionsfond	Sv stiftelse	Utl fond
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 företagsnivå. Se Tabell 3.

*Källa:* Erik Norrman.

Tabell 3 Några viktiga aspekter på aktieägarbeskattningen i ett antal industriländer, 1999

Ingen beskattning av utdelning på ägarnivån	Saknar förmögenhetsskatt	Låg förmögenhetsskatt, höga fribelopp och/eller låg/ingen utdelningsskatt	Ingen reavinstskatt på långa innehav	Reavinstskatt > 0 men ≤ 15% på långa innehav
Finland	Australien	Finland	Belgien	Irland
Frankrike	Belgien	Frankrike	Danmark	Italien
Grekland	Danmark	Luxemburg	Grekland	Japan
Italien	Grekland	Nederländerna	Korea	Norge
Luxemburg	Irland	Schweiz	Luxemburg	Spanien
Norge	Italien	Spanien	Mexiko	
Nya Zeeland	Japan		Nederländerna	
Spanien	Kanada		Polen	
Storbritannien	Nya Zeeland		Portugal	
Tyskland	Portugal		Storbritannien	
	Storbritannien		Tyskland	
	Tyskland		Österrike	
	USA			
	Österrike			

*Not:* Definitionen av "långt innehav" varierar mellan 3 månader och 5 år. I USA är reavinstskatten 20 procent på långa aktieinnehav. Ibland avser uppgifterna ett representativt typfall.

*Källa:* Industriförbundet, Aktiespararna och Skattebetalarnas Förening.

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 hade emitterats 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 och inflation mycket låg eller negativ.<sup>4</sup> Priset på kapital kunde sålunda inte fungera som en allokeringsmekanism på kapitalmarknaden och en tilldelning av ett lån till ett företag var liktydigt med en subvention till företaget, där subventionens storlek var direkt proportionell mot lånets storlek.

Man 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 ock-

så tenderade att gynna etablerade företag. En sådan regel var möjligheten till återlån ur AP-fonderna där lånevolymsens 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 eftersträvat har varit en tillbakahållen privat förmögenhetsbildning. 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.

Den låga privata förmögenhetsuppbyggnad som är resultatet av regleringspolitiken och skattepolitiken bidrar i sin tur till att försämra klimatet för nyföreta-

<sup>4</sup> Se text Jonung [1993] för en närmare beskrivning av regleringspolitiken och dess effekter under denna tid.



gande. Det finns starka teoretiska argument för att en god privat förmögenhetsbildning är positivt för nyföretagande och egenföretagande. Det finns i sådan verksamhet oundvikligen ett betydande risk-element. Ser vi det ur den enskilde individens synvinkel är det lättare att engagera sig i risktagande om hon har möjlighet att sätta till egna pengar jämfört med om alla de pengar som skall satsas i företaget måste lånas upp. 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.

Ju mindre och nyare ett företag är, desto mindre möjligheter har i regel 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 också problemen med asymmetrisk information. Flera studier visar att det finns ett samband mellan privat förmögenhetsbildning och nyföretagande, se t ex Blanchflower & Oswald [1998] och Lindh & Ohlsson [1996].

## Politikens effekter

Vi har pekat på länken mellan idéer och politikens utformning. Det är nu dags att diskutera länken mellan politiken och dess effekter. Vi skall då börja med att studera situationen i utgångsläget, d v s vid slutet av andra världskriget. Vi kan då 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 mycket starkt koncentrerat. Detta belyses av Lindgren

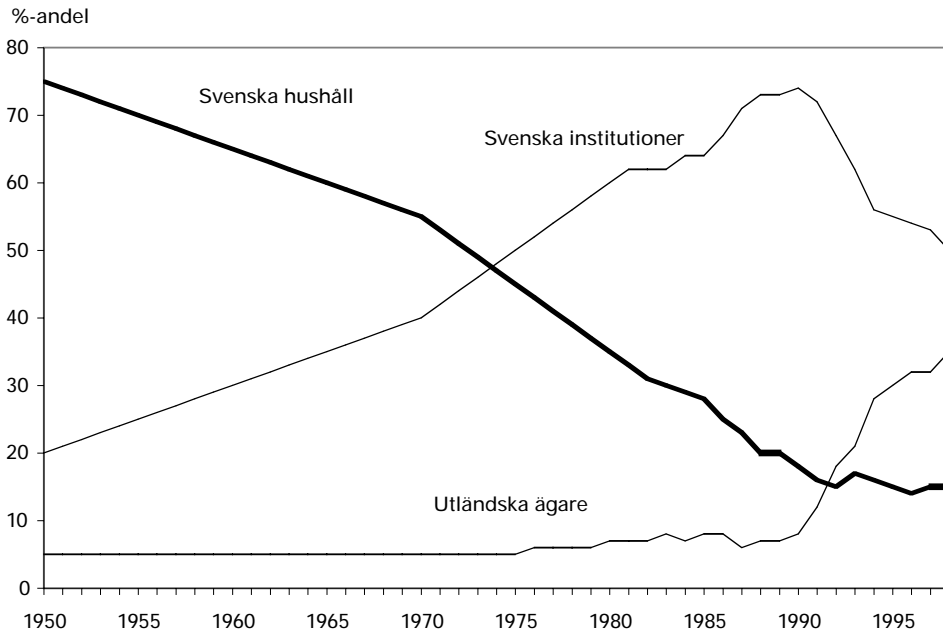
[1953] i en studie som baseras på 1945 års folkräkning. Undersökningen visar att 6 à 7 procent av aktieägarna ägde 65 à 70 procent av aktievärdena. Mera intressant för vår diskussion är kanske undersökningen av maktförhållandena i de större företagen (mera än 500 anställda). I inte mindre än 60 procent av dessa storföretag representerade en enda person minst hälften av rösterna vid stämman. I drygt 90 procent av företagen var det så att majoriteten på stämman utgjordes av högst tre av aktieägarna.

Till detta kom att det ofta var samma personer eller familjer som satt i majoritetsställning i en rad olika företag. Det var mot denna bakgrund C H Hermanson [1962] i sin bok *Monopol och storfirans* myntade uttrycket ”De femton familjerna”. Enligt honom var det dessa femton familjer som hade det dominerande inflytandet i det svenska näringslivet. Denna bild bekräftades sedermera av den statliga Koncentrationsutredningen (SOU 1967:7) och av Jan Glete (Glete [1987, 1994]).

Vi såg i det föregående avsnittet att framförallt skattepolitiken gav en kraftig favorisering av det institutionella ägandet. Som framgår av *Figur 2* blev effekten mycket påtaglig. Under efterkrigstiden sjönk hushållens andel av aktieägandet brant samtidigt som institutionernas andel steg. Denna utveckling gick hand i hand med en växande privat maktkoncentration i de största svenska företagen. Närmare bestämt kom familjen Wallenberg att bli alltmera dominerande i de svenska storföretagens styrelser under efterkrigstiden. Glete [1994] 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.

Ur ett politiskt perspektiv behöver utvecklingen inte nödvändigtvis ses som motsägelsefull. Den följer väl det av

Figur 2 Fördelningen av ägandet på den svenska börsen, 1950–98 (%-andelar)



Källa: Spånt [1975], Norrman & McLure [1997] och SCB.

Schumpeter förutsagda mönstret med en alltmer ökad koncentration av det privata ägandet. Det är enligt Schumpeter det koncentrerade ägandet som pekar framåt mot ett socialistiskt maktövertagande, medan en omfattande spridning av ägandet skapar legitimitet för kapitalismen.

Det kan vid första anblick verka paradoxalt att en enskild familj kunnat stärka sin maktställning på ett så påtagligt sätt, samtidigt som politiken motarbetat det privata ägandet och det institutionella ägandet ökat kraftigt. I praktiken har dock kontrollen baserats på en allt mindre andel av ägarkapitalet i de kontrollerade företagen. Familjen Wallenberg har på ett skickligare sätt än övriga gamla ägarfamiljer kunnat utnyttja det vakuum som uppstod på ägarsidan genom den starka institutionaliseringen av ägandet.

Några viktiga ”stiliserade fakta” som gällde för svenskt näringsliv vid slutet av 1970-talet indikerar att politiken över ett

brett fält fått den effekt som avsetts och som man med utgångspunkt i regelsystemen kunnat förvänta sig:

- Det privata 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 blev liten i jämförelse med andra industriländer. Se *Tabell 4*.
- Det institutionella ägandet av det svenska näringslivet var sannolikt stort i ett internationellt perspektiv i slutet av 1980-talet när internationaliseringen av ägandet började ta fart.
- Den privata maktutövningen i storföretagen har i mycket 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

**Tabell 4 Hushållens nettosparande som andel av disponibel inkomst i Sverige, OECD, och OECD Europa, 1960–95 (%)**

	1960–69	1970–79	1980–89	1990–95
<i>Sverige</i>	6,1	4,0	1,1	5,6
OECD	9,7	12,1	11,2	9,8
OECD Europa	12,0	13,6	11,6	10,9

Källa: OECD, *Historical Statistics* 1960–1980 och 1960–1995; OECD, *Economic Outlook*, Vol. 64, 1998.

(Långtidsutredningen [1982], Josefsson [1988]).

- Nyföretagande och småföretagandet i Sverige har varit och är sannolikt fortfarande lågt i ett internationellt perspektiv (Delmar & Davidsson [2000], *OECD Employment Outlook*, juli 1992).
- Sverige är ett av världens mest storföretagsberoende länder (Jagrén [1993], Henrekson [1996, kap 3]) och tillväxtviljan bland de små företagen har varit svag (Rickne & Jakobsson [1999], Henrekson & Johansson [1999]).
- 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 var så avlägsen från LOs och Wigforss visioner från tiden efter krigsslutet. Med ett näringsliv dominerat av ett mindre antal stora företag som bars upp av en mycket liten och starkt koncentrerad privat förmögenhetsmassa kunde den socialisering som Schumpeter [1942] förutspådde komma att te sig mera 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.<sup>5</sup>

Löntagarförslaget kan ses som den logiska slutpunkten på processen. I själva verket kom fondernas införande och därpå följande avskaffande att markera en vändpunkt för den politiklinje vi beskriver.

Vid slutet av 1970-talet skedde en omvägning 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 period tedde sig en växande roll för staten i samhällsekonomin som en oundviklig trend. Många, tex nobelpristagaren Tinbergen [1968], 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 mera flexibel, medan det politiska förtrycket skulle mildras. I denna process sågs Sverige på många håll som ett föregångsland. 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.<sup>6</sup> Denna utveckling i

<sup>5</sup> En likartad syn på periodens historia återfinns i Hedborg & Meidner [1984].

<sup>6</sup> Se Yergin & Stanislaw [1998] för en omfattande men samtidigt lättillgänglig framställning av denna utveckling.

kombination med det begynnande sammanbrottet för östblockets socialistiska system medförde att en fortsatt utveckling i socialistisk riktning för Sveriges del skulle ha gjort oss allt mera isolerade.

Slutet av 1970-talet blev också slutpunkt för en lång period av växande dominans för de stora företagen och tilltagande marginalisering av de mindre företagen. Vi fick världen över en påtaglig renässans för entreprenörskapet. Det är också belagt att den genomsnittliga företagsstorleken minskat i industriländerna sedan 1970-talet (Loveman & Sengenberger [1991], Henrekson [1996, kap 3]).

Det finns flera skäl till detta. För det första förefaller den tekniska utvecklingen inte på samma sätt som tidigare att skapa stordriftsfördelar i produktionen. I många fall kan småskalig drift och faktorer som närhet till kund skapa överlägsenhet för de små enheterna. För det andra skapar de stora förändringarna vad gäller teknologi och marknader nya affärsmöjligheter, som ofta kan exploateras inom ramen för en ny företagsbildning. För det tredje kan det var så 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".<sup>7</sup> I den mån detta förmodande var riktigt så innebar det att grundbulten i Schumpeters teori och i Wigforss vision hade ryckts loss.

Vi fick också vid denna tidpunkt i Sverige en påtaglig opinionsmässig förändring i synen på företag och företagande. Detta förhållande belyses av *Tabell 5*. 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 och 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 ändrades detta i grunden och 1997 var andelen som ansåg detta så hög att frågan i praktiken inte längre förefaller vara relevant.

Schumpeters förutsägelse 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 dramatiskt. Från och med 1980-talets början fanns det i Sverige knappast längre folkligt stöd för en socialisering av företagssektorn. När löntagarfonder infördes 1982 så skedde detta trots en negativ opinion. Den faktiskt realiserade modellen kom också att bli halvhjärtad i förhållande till de ursprungliga ambitionerna. 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 i denna artikel är avskaffandet av valuta-regleringarna och det stegvisa avskaffandet av hindren för utlänningar att förvärva svenska företag. Dessa förändringar blev startpunkten för en mycket 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 ännu är långt ifrån avslutad.

<sup>7</sup> Citerat från Brown, Hamilton & Medoff [1990, s 1].

**Tabell 5 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.

## Internationaliseringen och ägandet av de svenska företagen

Avvecklingen av hindren för företagsförvärv i Sverige i kombination med den kraftiga internationaliseringsprocessen har inneburit att det utländska ägandet i Sverige har stigit mycket kraftigt under de allra senaste åren – se återigen *Figur 2*. 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.<sup>8</sup> Detta är en följd av de förhållanden för den svenska företagssektorn som vi redan diskuterat. Av särskild vikt är storföretagsberoendet i kombination med den svaga underbyggnaden i form av privat svensk förmögenhet.

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 mera involverat i internationaliseringsprocessen än andra länder. Ser vi köpen ur ett portföljperspektiv så kan man räkna med att en utländsk placering som går in i andra länder i första hand väljer stora företag, därför att det är där som informationen och genomlysningen är bäst. 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 i diversifieringen.

Går vi sedan till omstruktureringsperspektivet kan vi konstatera att de stora svenska företagen är starkt internationaliserade med verksamheter i en rad länder. Därmed är de alla engagerade i de stora omstruktureringar av det internationella företagandet som internationaliseringen och globaliseringen drar med sig. Detta bidrar starkt till ett ökat utländskt ägande i det svenska näringslivet. Genom att den inhemska svenska förmögenhetsmassan är relativt liten – se Pålsson [1998] – så är det därtill 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

<sup>8</sup> 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].

motsvarande utländska företag. Därmed blir det svårt för de svenska företagen att stå emot uppköpsbud även från relativt likvärdiga företag.

Sammantaget förefaller det som om huvuddelen av de stora svenska företagen inom några år kommer att befinna sig i utländsk ägo. Med den dominans som dessa har i den svenska ekonomin så kommer detta att innebära att den svenska ekonomin kommer att tillhöra de mest utlandsägda bland industriländernas ekonomier. På mycket kort tid skulle vi därmed ha gått från ett läge med ett nästan obetydligt utländskt ägande i det svenska näringslivet till en situation där utlandsägandet spelar en dominerande roll. Den fråga som vi till sist skall beröra är i vilka avseenden detta utgör ett problem.

## Spelar utlandsägandet någon roll?

I debatten möter man ibland ståndpunkter, vilkas utgångspunkt verkar vara att vi skulle kunna vara kvar i den gamla situationen med ett 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 ett 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 man kan föra 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 utveckla 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 den mest kvalificerade verksamheten i företagen kommer att ligga någon annanstans än i Sverige. Denna risk inskränker sig inte endast till huvudkontorsfunktionen. Historiskt sett finns det för multinationella företag ett mycket starkt samband mellan huvudkontorets lokalisering och lokaliseringen av strategiska funktioner som forskning och utveckling samt marknadsföring (se Jakobsson [1999] för referenser).

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 bra 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 i detta sammanhang är inte bolagsskatten utan skatten på högre individuella inkomster.<sup>9</sup>

Det bästa hade 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 mera balanserad struktur

<sup>9</sup> Se vidare resultaten från Braunerhjelm & Lindqvists [1999] enkätundersökning till ett stort antal svenska multinationella företag och deras underkoncerner.

när det gäller företagsstorlek. I så fall hade omsvängningen i ägandet inte blivit lika dramatisk som den nu kommer att bli och vi hade kanske också i slutändan fått en bättre balans mellan svenskt och utländskt ägande i de stora företagen istället för det omfattande utländska övertagande som nu kan bli fallet. Även detta tänkande framstår nu som utopiskt, eftersom det skulle kräva en förändring av de senaste fyra decennierna i vår ekonomiska historia.

När det gäller frågan om vad som nu skall göras anser vi att det är bra att regeringen klart och tydligt markerat att man inte tänker tillgripa några protektionistiska eller socialistiska åtgärder för att bevara det svenska näringslivet svenskt. Vad som däremot borde vara självklart är att avveckla alla de regler som idag favoriserar utländskt ägande framför svenskt. Viktiga åtgärder är här slopande av dubbelbeskattningen och 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 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, Englund, P & Södersten, J, [1995], *Svensk skattepolitik i teori och praktik*. Expertrapport nr 1 till SOU 1995:104. Fritzes, Stockholm.
- Blanchflower, D G & Oswald, A J, [1998], "What Makes an Entrepreneur?". *Journal of Labor Economics*, vol 16, s 26–60.
- Braunerhjelm, P, [1998], "Varför leder inte ökade FoU-satsningar till mer högteknologisk export?". *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, vol 51, s 113–122.
- Braunerhjelm, P & Lindqvist, T, [1999], "Utvandrarerna – effekter och drivkrafter bakom huvudkontorsflytten". *Ekonomisk Debatt*, årg 27, nr 8, s 483–496.
- Brown, C, Hamilton, J & Medoff, J, [1990], *Employers Large and Small*. Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Delmar, F & Davidsson, P, [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, [1967], *The New Industrial State*. Hamish Hamilton, London.
- Glete, J, [1987], *Ägande och industriell omvandling. Ägargrupper, skogsindustri, verkstadsindustri 1850–1950*. SNS Förlag, Stockholm.
- Glete, J, [1994], *Nätverk i näringslivet*. SNS Förlag, Stockholm.
- Hedborg, A & Meidner, R, [1984], *Folkhemsmodellen*. Rabén & Sjögren, Stockholm.
- Henrekson, M, [1996], *Företagandets villkor – Spelregler för sysselsättning och tillväxt*. SNS Förlag, Stockholm.
- Henrekson, M & Johansson, D, [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 storföretagsans. Arbetarkulturs förlag*, Stockholm.
- Hernes, G, [1991], "The Dilemmas of Social Democracies: The Case of Norway and Sweden". *Acta Sociologica*, vol 34, s 239–260.
- Jagrén, L, [1993], "De dominerande storföretagen". I *Den långa vägen*. IUI, Stockholm.
- Jakobsson, U, red, [1998], *Företagaren i välfärdssamhället*. 1998 års rapport från SNS Konjunkturråd. SNS Förlag, Stockholm.
- Jakobsson, U, [1999], "Storföretagen och tillväxten". I Calmfors, L & Persson, M, red, *Tillväxt och ekonomisk politik*. Studentlitteratur, Lund.
- Johansson, A L & Magnusson, L, [1998], *LO andra halvseket. Fackföreningsrörelsen och samhället*. Atlas, Stockholm.
- Jonung, L, [1993], "Riksbankens politik 1945–90". I Werin, L, red, *Från ränterege- ring 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.
- Korpi, W, [1982], "The Historical Compromise and Its Dissolution". I Rydén, B & Bergström, V, 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 & Ohlsson, H, [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 & Sengenberger, W, [1991], "The Reemergence of Small-Scale Production: An International Comparison". *Small Business Economics*, vol 31, s 1–37.
- Lybeck, J A, [1984], *Hur stor är den offentliga sektorn?* Liber Förlag, Lund.
- Långtidsutredningen [1982], *Tillväxt eller Stagnation?* Allmänna Förlaget, Stockholm.
- Meidner, R, [1978], *Employee Investment Funds. An Approach to Collective Capital Formation*. George Allen & Unwin, London.
- Norrman, E & McLure, C E, [1997], "Tax Policy in Sweden". I Freeman, R B, Topel, R & Swedenborg, B, red, *The Welfare State in Transition*. University of Chicago Press, Chicago.
- Pålsson, A-M, [1998], "De svenska hushållens sparande och förmögenheter 1986–1996". Stencil. Nationalekonomiska institutionen, Lunds universitet.
- Rickne, A & Jakobsson, S, [1999], "New Technology-Based Firms in Sweden". *Economics of Innovation and New Technology*, vol 8, s 197–223.
- Schumpeter, J A, [1942], *Capitalism, Socialism and Democracy*. George Allen & Unwin, New York.
- 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.
- Spånt, R, [1975], *Förmögenhetsfördelningen i Sverige*. Prisma, Stockholm.
- Södersten, J, [1984], "Sweden". I King, M A & Fullerton, D, 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 & Landau, R, red, *Tax Reform and the Cost of Capital. An International Comparison*. Brookings, Washington D.C.
- Tinbergen, J, [1968], *Development Planning*. Weidenfeld & Nicholson, London.
- UNCTAD [1999], *World Investment Report 1999*. United Nations, New York.
- Wigforss, E, [1952], *Socialism i vår tid*. Tidens förlag, Stockholm.
- Wigforss, E, [1956], *Efter välfärdsstaten*. Framtiden, Malmö.
- Yergin, D & Stanislaw, J, [1998], *Kommandohöjderna*. Timbro, Stockholm.