

- Detta är det första av åtta nyhetsbrev som IFN publicerar under 2013. Fördjupningar av forskningsfrågor som tidigare publicerats ett antal gånger årligen publiceras som **Ny ekonomisk forskning** och ingår också i prenumerationen Nyheter från IFN.

## Så lockas riskkapital till svenska företag

*”Institutioner spelar en stor roll för välfungerade marknader för riskkapital till entreprenörer” är huvudbudskapet i Josh Lernalers och Joacim Tågs forskning som under första delen av 2013 kommer att publiceras i den vetenskapliga tidskriften *Industrial and Corporate Change*. De två forskningarna har jämfört riskkapitalmarknaderna i USA och Sverige och kommit fram till att efter en sen start så börjar Sverige närma sig amerikansk nivå i termer av aktiviteter. Omfattande institutionella förändringar i Sverige står delvis bakom detta, men det finns fortfarande utrymme för förbättring.*



Illustration: Mostphotos.com

Josh Lerner och Joacim Tågs forskning om ”Institutions and Venture Capital” publicerades som ett working paper i början av 2012. Den grundläggande frågeställningen var hur en aktiv riskkapitalmarknad växer fram så att små innovativa företag kan startas och sedan få luft under vingarna. Resultatet av forskningen visar på vikten av att en rad väl fungerande institutioner finns på plats: ett väl fungerande juridiskt ramverk, aktiemarknader för småföretag, ett skattesystem som premierar företagande, flexibla arbetsmarknadsregleringar samt närvaro av universitet och statliga satsningar på forskning och utveckling som genererar innovationer med kommersialiseringspotential.

– I vår forskning belyser vi vilka vägar man kan ta för att förbättra kapitaltillförseln till svenska tillväxtföretag. Vår förhoppning är att beslutsfattare kan dra nytta av dessa resultat i satsningar man gör för att öka innovations- och tillväxttakten i Sverige, säger Joacim Tåg, ekon.dr och chef för IFN:s forskningsprogram Globaliseringen och företagen.

Joacim Tåg förklarar att snabbt växande innovativa företag som skapar nya arbetstillfällen ofta har svårt att få tillräcklig finansiering från banker för expansion. Det är här svenska och utländska riskkapitalbolag (som specialiserat sig på att hantera detta finansieringsproblem) kommer in i bilden. Utöver kapital menar forskarna att utländska riskkapitalbolag bidrar med unika erfarenheter som svenska företag kan dra nytta av:

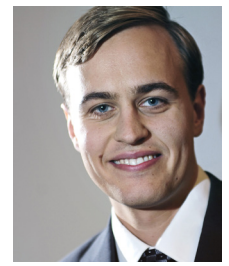
– De har nätverk och kunskaper om hur företagen snabbt kan expandera och nå utanför landets gränser.

Riskkapitalmarknaden i Sverige uppstod ungefär 30 år senare än i USA. Trots en senare start har riskkapitalmarknaden i Sverige från 1990-talets början utvecklats i rask takt och är i dag en av världens tio mest aktiva. Forskarna menar att

den långsamma utvecklingen i Sverige, jämfört med USA, kan skyllas på en relativt sett sen liberalisering av de finansiella marknaderna, den svenska skattepolitiken, samt på strikta arbetsmarknadsregleringar.

Sverige har förvisso i dag ett relativt sett stor inflöde av internationellt riskkapital. Men, säger Joacim Tåg, ingen kan påstå att det inte finns utrymme för förbättring. För att underlätta för entreprenörer att starta och växa bolag, och därigenom ge riskkapitalbolagen fler investeringsmöjligheter, finns fler förbättringsmöjligheter.

– Skattetrycket på aktiva ägare i tillväxtföretag är fortfarande för högt i Sverige. Detta bidrar till att en anställd med en bra lön ofta inte väljer att bli en entreprenör och anställa andra då den förväntade vinsten i företaget måste bli väldigt hög för att det efter skatt ska vara värt risken. Därtill är det dyrt att locka till sig duktig personal med hjälp av optioner som man ofta gör i USA. Att göra en felrekrytering kan bli kostsamt då det är svårt att i Sverige avskeda fast anställd personal.



Joacim Tåg, IFN.

Ni skriver i er forskning om dansk "flexicurity". Varför är detta bra?

– Det finns internationell forskning som visar på en koppling mellan aktiva riskkapitalmarknader och olika lösningar för att skydda anställda från arbetslöshet. Antingen kan man välja starkt skydd för de anställda (som i Sydeuropa och delvis i Sverige) eller så kan man ha ett system där det är lätt att anställa och avskeda men att man har en mycket generös arbetslöshetsersättning och aktiva insatser för att förkorta tiden som arbetslös (som i Danmark). Forskningen tyder på att det senare alternativet med flexibilitet i att anställa och avskeda anställda skapar bättre förutsättningar för tillväxtbolag och därigenom också för en aktiv riskkapitalmarknad.

Joacim Tåg påpekar att skyddet mot arbetslöshet för anställda överlag inte behöver minskas, utan enbart förändras för att ge större dynamik i samhället och för att stimulera entreprenörskap och utvecklingen av den svenska riskkapitalmarknaden.



## Forskningsfronten

IFN:s forskare publicerar sina forskningsresultat i en rad olika kanaler. I serierna *Working Papers*, *Policy Papers* och *Forskningsöversikter* publiceras IFN-forskarens arbeten i preliminär form. I regel utkommer de senare i reviderad form i *forskningstidskrifter*, då kallade *Accepterade artiklar* som är externt granskade.

### Accepterade artiklar

"On the Internationalization of Corporate Boards – The Case of Nordic Firms", av Lars Oxelheim, Aleksandra Gregoric, Trond Randøy och Steen Thomsen, *Journal of International Business Studies*.

Artikeln analyserar, för nordiska företag under 2000-talet, sambandet mellan företags kommersiella/finansiella internationalisering och internationaliseringen av dess styrelse med syftet att finna vilka faktorer som är kopplade till en benägenhet att rekrytera internationella styrelsemedlemmar.

"The Impact of Inheritances on Heirs' Labor and Capital Income" av Mikael Elinder, Oscar Erixson och Henry Ohlsson, *B.E. Journal of Economic Analysis & Policy*.

Resultaten visar att ju större arvsbeloppet är, desto lägre blir arbetsinkomsterna åren efter att arvet erhålls. Det finns även tecken på att arbetsinkomsten minskar långt innan arvet kommer. Kapitalinkomsterna ökar efter det att arvet erhålls, men effekten klingar av efter ett par år.

"FDI, Taxes and Agglomeration Economies in the EU-15" av Åsa Hansson och Karin Olofsdotter, *Applied Economics*.

Studien visar hur skatteskillnader och klusterbildning påverkar utländska direktinvesteringar (FDI). Den empiriska analysen visar att företagens effektiva marginalskatter påverkar utländska direktinvesteringar. Samtidigt mildrar bl.a. koncentration av ekonomiska aktiviteter de negativa effekterna av skatter.

"Real Exchange Rate Adjustment in European Transition Countries" av Florian Maican och Richard J. Sweeney, *Journal of Banking and Finance*.

Empirisk analys visar att växelkursen i nio av tio central- och östeuropeiska länder återgick till medelvärdet (mean reversion) vid övergång från plan – till marknadsekonomi – 1993 till och med 2005. Mean reversion var här betydligt snabbare än traditionellt i industriländer.

"Institution-Driven Comparative Advantage and Organizational Choice" av Shon Ferguson och Sara Formai, *Journal of International Economics*.

Studien visar att länders export är mindre beroende av rättsväsendets beskaffenhet och tillförlitlighet om företaget äger produktionen av insatsvarorna. Ägandet, som alternativ till avtal med underleverantörer, minskar företagets beroende av effektiv kontraktsrätt och ett väl fungerande domstolssystem.

”Spatial versus Social Mismatch” av Yves Zenou, *Journal of Urban Economics*.

Studien visar att på grund av brist på kollektivtrafik i USA är det kostsamt att förflytta sig för att träffa människor som kan ge relevant information om arbetstillfällen. Minoriteter är dessutom ofta starkt beroende av kontakter i närmiljön (ofta arbetslösa sådana). Risken är därmed stor att personen förblir arbetslös.

Working Papers (titel från svensk sammanfattning)

- Liberalare tillämpning av regleringar ökar produktiviteten i detaljhandeln, av Florian Maican och Matilda Orth.
- Vindkraftverk skrotas innan de slits ut, av Johannes Mauritzen.
- Varierar graden av generositet med politiska åsikter?, av Christopher T. Dawes, Magnus Johannesson, Erik Lindqvist, Peter Loewen, Robert Östling, Marianne Bonde och Frida Priks.
- Vad bestämmer bolagsskatten – ekonomiska eller politiska faktorer?, av Åsa Hansson, Susan Porter och Susan Perry Williams.
- Mer entreprenörskap och dynamik: Vad kan vi lära av en jämförelse mellan USA och Sverige?, av Pontus Braunerhjelm och Magnus Henrekson.
- Varför är färre entreprenörer kvinnor än män?, av Ola Bengtsson, Tino Sanandaji och Magnus Johannesson.
- Hur påverkas konkurrensen av flaskhalsar i elnätet?, av Pär Holmberg och Andrew Philpott.
- Tillit överförs mellan generationer, av Martin Ljunge.
- Tillit ökar användningen av internet, av Martin Ljunge.



## Kort och gott

### NYA AFFILIERADE FORSKARE

*Två forskare har nyligen affilierats till IFN. Affilierade forskare är verksamma vid svenska och utländska universitet och arbetar med frågor som är centrala för IFN. De samarbetar återkommande med IFN och publicerar rapporter i IFN:s skriftserier.*

**Alexander Ljungqvist** har en professur med inriktning på entreprenörskap och finansiell ekonomi vid Stern School of Business, New York University. ”Mina forskningsintressen sträcker sig från empirisk företagsfinansiering och finansiering av entreprenörer till prissättning på finansiella tillgångar och industriell ekonomi. Jag är för närvarande särskilt intresserad av hur effektiva finansiella intermediärer, exempelvis investmentbanker och riskkapitalister, är i sin kapitalanskaffningsprocess.” Alexander Ljungqvist förklarar sin nya affiliering med att IFN gör ett viktigt arbete ”särskilt i skärningspunkten mellan företagsfinansiering och industriell ekonomi”. Han tillägger: ”Jag ser fram emot att samarbeta med IFN-forskare inom dessa områden och att samtidigt lära mig mer om den svenska ekonomin.”



**Daniel Rubenson** är docent vid Ryerson University i Toronto. Han forskar om politisk ekonomi: dels politiskt beteende vid exempelvis partiledarval, folkomröstningar och nationella valrörelser; och dels effekten av äganderätter, handel och lokal demokrati i en utvecklingskontext.



### KALENDARIUM

DEN 23 JANUARI arrangerar SNS ett frukostseminarium där man låter ledande forskare kommentera Socialdemokraternas och LO:s förslag till vinstbegränsningar i välfärdssektorn. En av paneldeltagarna är professor Magnus Henrekson, IFN. Deltar gör även Tobias Baudin, LO, Lena Hallengren (S), Marta Szebehely, professor i socialt arbete, Stockholms universitet, Björn Öckert, docent IFAU samt Per Strömberg, professor Handelshögskolan i Stockholm.

DEN 6 FEBRUARI arrangerar Svenska nätverken för Europaforskning ett seminarium: Europaperspektiv 2013 – Tretton ledande svenska forskare föreslår vägar att lyfta EU ur den ekonomiska krisen. Forskare inom ekonomi, juridik och statsvetenskap diskuterar alternativa vägar framåt. Från IFN deltar, förutom initiativtagaren Lars Oxelheim, Pär Holmberg och Thomas Tangerås i en panel med titeln ”Smart, innovativ och hållbar konkurrenskraft inom räckhåll för EU?”. Johanna Rickne och Olle Folke deltar i en panel om konkurrenskraft och välfärd.



Forskarna Mikael Lindahl och Anders Böhlmark har funnit positiva effekter av friskolereformen: "Genomsnittresultatet förbättras i kommuner med högre friskoleandel" rapporterade de på ett SNS-seminarium den 4 december. Studien liksom seminariet ingår i ett samarbete mellan IFN och SNS om tjänstesektorns ekonomi. IFN-forskaren Jonas Vlachos var inbjuden att kommentera rapporten. Han refererade bland annat till sjunkande studeieresultat för svenska elever, i en internationell jämförelse.



*Från vänster ses Jonas Vlachos, affilierad IFN, Björn Öckert, IFAU och Mikael Lindahl, en av rapportförfattarna.*

Henrik Jordahl och Andreas Bergh, båda IFN, deltog i ett halvdagsseminarium om den svenska välfärden som arrangerades av Almega den 5 december. "Vilka konsekvenser har den svenska välfärdsmodellen för den enskilda människan?" var temat för den panel där Andreas Bergh ingick. "Vilken samhällsnytta har den svenska välfärdsmodellen?" var frågan som panelen med Henrik Jordahl försökte besvara.



*Henrik Jordahl (till höger) och Per Bolund (MP) diskuterade bl a politiker-  
nas nya roll när tjänster privatiseras.*



*Andreas Bergh, till höger, debatterar med Helene Hellmark Knutsson (S), Boa Ruthström, Arena, och Markus Uvell, Timbro.*

Professor Magnus Henrekson, vd för IFN, deltog vid månadsskiftet november/december i en internationell workshop med titeln "Skills Development for SMEs and Entrepreneurship". Mötet hölls i Köpenhamn och arrangerades av OECD Local Economic and Employment Development Programme och Danish Business Authority. "Skills and incentives promoting growth-oriented entrepreneurship" var titeln på det avsnitt där Magnus Henrekson var inbjuden talare.



*Docent Pär Holmberg, IFN, svarar på frågor under en telefonkonferens anordnad av Electricity Policy Research Group (EPRG) vid University of Cambridge. Ämnet var "Electricity Transmission Pricing and Congestion Management" och deltagare var främst brittiska elbolag och systemoperatörer.*

Nyheter från IFN:  
IFN:s nyhetsbrev utkommer åtta gånger per år. Dessutom publiceras Ny ekonomisk forskning två till tre gånger årligen.

# Nyhetsbrev