

Varför inte lotteri-aktier?

Det råder stor enighet bland såväl ekonomer som politiker i Sverige om behovet att få igång den svenska industrin igen. Det krävs att investeringarna ökas, så att inte industrin, som nu, bara ersätter utslitna byggnader och maskiner utan även satsar på nyinvesteringar.

Totala investeringskvoten i ekonomin (andelen investeringar i BNP) brukar ofta åberopas. Den låg 1979 på 20 procent mot ca 25 procent på 1960-talet. En viktigare och än mer skrämmande räkneövning är att titta på hur stor del av investeringarna som används till offensiva nysatsningar, dvs nyinvesteringar. Av 1963 års industriinvesteringar återstod efter avdrag för avskrivningar 4,1 miljarder kronor till nyinvesteringar. 1979 var motsvarande siffra 0,8 miljarder. Även för 1980 kommer nyinvesteringarna (trots årets starka investeringsökning) knappt upp till halva 1963 års nivå, samtidigt som den totala ekonomin under tiden vuxit kraftigt. (Samtliga beräkningar gjorda i 1975 års priser.)

Parallellt har en försämring skett i industrins försörjning med riskvilligt kapital. Ett sätt att mäta detta är att sätta företagets egna kapital i relation till företagets totala kapital, dvs balansomslutningen. Man får då fram företagets soliditet. Enligt Aktiv Placerings siffror har soliditeten halverats på tio år. Ett alternativt sätt att se på saken är att sätta nyemissionerna av aktier i relation till investeringarna. För perioden 1975–79 uppgick börsbolagens nyemissioner till 3,8 miljarder och deras investeringar till 61,7 miljarder!

Vad kan då göras? Flera bedömare framhåller nödvändigheten av att med en engångsjustering av soliditeten undanröja ett av hindren för en investeringsökning. Hans Tson Söderström har t ex föreslagit att bolagsskatten skall bytas ut mot en "proms" (*Ekonomisk Debatt* 4/78). Då slopas med ett penndrag skattebelastningen på företagets dolda reserver och soliditeten ökar. Ett alternativt förslag har framförts av Lars Wohlin i *Ekonomisk Debatt* 7/80. Han föreslår att hushållen övertar en del av företagets skulder och i stället får nyemitterade aktier. Effekten är densamma – soliditeten ökar.

Personligen anser jag att den typen av engångsanpassning är mest kosmetisk. Vad som behövs är en förbättring av *flödet* av riskvilligt kapital till industrin. För det krävs att avkastningen på aktier ökar i relation till andra placeringar. Söderströms förslag har fördelen att nuvarande dubbelbeskattning på aktieutdelningar försvinner. Avkastningen och därmed viljan att placera i aktier kan då öka. Men trots ett så djärvt grepp kommer den totala avkastningen på aktier troligen bara upp till samma nivå som bankräntan (efter skatt). Eftersom risken i aktieplacering är större än vid insättning i bank, kan man knappast vänta sig att hushållens vilja att spara i form av nyemitterade aktier skulle stiga märkbart. Inte heller det nu av riksdagen antagna förslaget om lindring i beskattningen av aktieutdelningar (skattefrihet för 30 procent av utdelningarna upp till 7 500 kronor) påverkar avkastningen och därmed placeringsviljan i nämnvard utsträckning.

Från oppositionens sida har framförts förslag om att anslå ytterligare 1 000 Mkr till fjärde AP-fonden samt lika mycket till en struktur- och utvecklings-

fond. Beloppen kan verka stora i relation till den nuvarande storleken på nyemissionerna. Men man glömmer då att de behövliga emissionerna är mångfalt större.

Enligt min mening har alla hittillsvarande förslag missat två väsentliga drag i svenska samhället: att gemene man är villig att satsa på hasardspel, och att politikerna uppenbarligen ser spel och dobbel (under kontrollerade former) som något samhälleligt gott. De har därför fastställt generösa regler för beskattningen av de vinster som utfaller. På premieobligationsvinster uttas en skatt på 20 procent; inkomstskatt utgår inte. På vinstsparkonto i bankerna utgår ingen skatt alls på utfallande vinster!

Viljan att spela på lotteri, V 65, tips, Lotto m m är förvånansvärd. Varför satsar vi pengar där den förväntade (genomsnittliga) avkastningen är negativ? Enligt uppgift lägger det svenska folket fn ner ca 7 miljarder kronor per år på tips m m. Man kan jämföra siffran med den knappa miljard som företagen får in på nyemitterade aktier.

Eftersom det visat sig att radikala förändringar i det svenska skattesystemet är svåra att genomföra, är det med största sannolikhet enklare att i stället ta fasta på underligheterna i det svenska samhället genom att ge företagen möjligheter att utge *lotteri-aktier*. De skulle kunna utges i särskilda serier utöver nuvarande preferens- och stamaktier. Ordinarie utdelning slopas helt och utdelningen sker uteslutande i form av utlottade vinster. Om Volvo emitterar 100 Mkr i nya lotteri-aktier till 3 procents direktavkastning, kan utdelningen tex ske i form av en vinst på 1 miljon, 4 vinster på 250 000 och 10 vinster på 100 000 kr. Med hänsyn till hushållens sätt att reagera på liknande erbjudanden borde en sådan emission ha alla utsikter att bli övertecknad.

Dessutom kommer självklart aktieutdelningen att gå helt fri från inkomstbeskattning, eftersom den då måste jämföras med övriga lotterivinster. I värsta fall drabbas vinnarna av samma 20-procentiga skatt som på premieobligationer. För någon ordning måste det väl ändå vara i skattegalenskaperna, eller hur?

Johan A Lybeck