

## Fonder, tillväxt och lönsamhet

Det förslag till löntagarfondssystem som LO:s och socialdemokratiska partiets ledamöter presenterat i utredningen är inte möjligt att till fullo motivera utifrån renodlade marknadsekonomiska utgångspunkter. Det är först när man också involverar sociala, politiska, organisatoriska och institutionella hänsynstaganden som vårt förslag blir fullt begripligt. I direktiven till utredningen, som ursprungligen formulerades i en uppgörelse mellan den dåvarande socialdemokratiska regeringen och folkpartiet, betonas också denna bredare ambitionsnivå. Två av de tre mål som explicit anges i direktiven (fonderna ska stödja den solidariska lönepolitiken och ge löntagarna mer inflytande i företagen) har också en "icke-ekonomisk" karaktär. Direktiven betonar även det institutionella perspektivet bl a genom att framhålla att löntagarfondssystem måste kunna förankras hos de stora löntagarorganisationerna. Den grundläggande komplikationen i utredningen har varit att under dess sista år fanns det en majoritet i utredningen som inte kunde acceptera direktivens utgångspunkter.

Om man alltså bortser från människors krav på rättvisa och medinflytande eller bortser från att människor har möjlighet att gå samman och gemensamt driva sina intressen, eller från konflikter mellan ekonomins funktionssätt och jämlikhetskrav eller från de spänningar mellan den politiska demokratin och marknadsekonomin som blir allt mer

tydliga – då blir vårt förslag inte fullt begripligt och välmotiverat.

Självfallet har alla dessa "icke-ekonomiska" faktorer ekonomiska återverkningar. Social oro återverkar förr eller senare negativt på produktionsapparaten – ibland kan dess effekter bli förödande. Politisk instabilitet leder oftast till en dålig ekonomisk politik, osv. Den ekonomiska teorin saknar dock kvantitativa metoder för att utvärdera dessa effekter. Om en ekonomisk-politisk åtgärd förstärker de ekonomiska tillväxtincitamenten men samtidigt skapar större social instabilitet finns ingen modell för att utvärdera åtgärdens totala effekt på tillväxten. Den trångsynte ekonomen glömmar lätt den negativa och svårsmätbara effekten och då blir svaret givet – om inte till storlek så åtminstone till sin riktning.

Men inte ens om man på ett korrekt sätt kan rangordna alla ekonomisk-politiska alternativ från tillväxtskyndpunkt är valet givet. Ett alternativ som ger jämnare fördelning skapar enligt vårt sätt att värdera mer välfärd än det ojämlika alternativet. En 100-lapp till en fattig är alltså mera värd än en 100-lapp till en förmögen person. (Det är felaktigt att tro att man först kan maximera kakan och sedan, oberoende av hur man gjorde maximeringen, fördela den.) Ett produktionsalternativ som ger medbestämmande och ett bra arbetsinnehåll får kosta mer resurser än alternativet som skapar de utarmade jobben.

För att kunna utvärdera (eller för den delen också konstruera) ett löntagarfondssystem krävs det således att man jämsides med den ekonomiska analysen också gör allmänna bedömningar av poli-

*PER-OLOF EDIN är verksam vid LO:s utredningsavdelning.*

tisk och social natur samt har en bestämd uppsättning värderingar och prioriteringar att vaga alternativen med.

De olikheter i synen på löntagarfondfrågan som finns mellan partier och organisationer är, enligt min uppfattning, i liten utsträckning att hanföra till olika sätt att tillämpa och tolka den ekonomiska teorin. Det är i synen på ett fondsystems effekter på organisationer, institutioner, politiken och de sociala systemen (tex psykologiska reaktioner hos aktieägaren och löntagare) som huvuddelen av skillnaderna ligger. Dessa frågor har också stått i centrum för den seriösa debatten. Bakom dessa bedömningskillnader finns dock klara värderingsskillnader. Den, som hävdar att vi mår bäst om vi helt slipper fondsystem, upprörs normalt inte vid tanken att vi i vår ekonomi skulle få en realränta på 10–15 procent eller en fortgående maktkoncentration i näringslivet. Den som å andra sidan ansluter sig till vårt förslag kan inte vara likgiltig för ekonomisk jämlikhet och löntagarinflytande i företagen.

Jag ska i denna uppsats beröra några av syftena i vårt fondförslag och hur dessa kan belysas främst utifrån ekonomiska, politiska och organisatoriska utgångspunkter. Först ska jag dock i all korthet presentera det förslag till fondsystem som vi (LOs och socialdemokraternas representanter i utredningen) presenterat.

## Förslag

*Finansiering:* Fonderna får, enligt vårt förslag pengar på två sätt: dels genom en höjning av ATP-avgiften, dels genom att fonderna får del i företagets vinster. Vi föreslår en "överbinstdelning" som innebär att fonderna får del i vinst över en viss nivå. Vinstdelningen ska gälla alla aktiebolag, oberoende av deras storlek, verksamhet och ägarbakgrund. I koncerner räknas vinsten på hela koncernens överskott. Alla pengar till löntagar-

fonderna slussas via ATP-systemet. Löntagarfonderna får kravet på sig att varje år inleverera en viss avkastning till ATP-systemet.

*Fondernas kapitalplaceringar:* Fondernas pengar ska enligt förslaget sättas in som ägarkapital i näringslivet. Fonderna ska således i huvudsak satsa sina pengar i aktier. De får tillsammans 2–3 miljarder kronor att placera varje år. Fonderna är fria att köpa aktier i alla slags bolag. De är alltså inte enbart hänvisade till aktiebörsen utan kan sätta in ägarkapital i vilka företag som helst. Deras placeringsrätt är inte heller begränsad till vissa sektorer av näringslivet eller till vissa regioner.

Den hittillsvarande rätten att utge aktier med olika rösträtt bör enligt arbetsgruppens mening upphävas.

Om ett storföretag inte gör en nyemission, trots att ekonomiska skäl talar för att det behöver nytt ägarkapital, ska det lokala facket kunna ta initiativ i frågan. Om man inte kommer överens i förhandlingar får en skiljenämnd avgöra frågan. Denna fackliga initiativrätt ska finnas i alla börsnoterade företag och i flertalet aktiebolag med mer än 500 anställda. Undantagna är företag med mindre än 500 anställda samt sk tendensföretag (tidningsföretag m m), samhällsägda aktiebolag, utlandsägda aktiebolag och banker.

*Organisation och inflytande:* Vi föreslår att en löntagarfond inrättas i varje län. Den rösträtt som aktieinnehavet ger ska fördelas på följande sätt: Rösträtten för en aktiepost som fonden skaffar sig tillfaller med 50 procent den fond som har förvarvat aktierna, och med 50 procent de anställda i det företag där aktierna har förvärvats. Denna fördelning av rösträtten pågår tills de anställda och fonderna har 20 procent vardera av den totala rösträtten i företaget. Därefter tillfaller rösträtten vid ytterligare aktieköp den köpande fonden.

När det gäller fondernas ledning och styrelse, och hur de ska väljas, har vi angett två alternativ. Enligt det ena förslaget ska i varje län väljas en fullmäktigeförsamling, som styr fonden i länet. I valet till fullmäktige ska alla löntagare ha rösträtt. Erhållna ATP-poäng fungerar som bevis för att man deltagit i produktionen och därmed bidragit till löntagarfonderna. Enligt detta alternativ ska alla som förvärvat någon ATP-poäng sedan systemet genomförts ha rösträtt vid valet av fullmäktigeförsamling. Då man pensioneras eller av andra skäl slutar förvärsarbete, får man behålla sin rösträtt.

Enligt det andra alternativet utses löntagarnas företrädare av regeringen efter förslag från de fackliga organisationerna. Löntagarrepresentanterna som utsetts på detta sätt kommer att utgöra en klar majoritet i fondsstyrelserna. Dessa ska också innehålla representanter för landstinget och för kommunerna i länet.

Vi menar att starka principiella skäl talar för det första alternativet. Praktiska skäl talar dock för att man bör kunna tillämpa alternativ två i ett inledningskede.

### Ekonomisk bakgrund

Den svenska ekonomin befinner sig i kris. Det allvarligaste symptomet på denna kris yttrar sig i underskott i bytesbalansen. Sverige har ett strukturellt underskott i affärerna med omvärlden som uppgår till ca 4 procent av bruttonationalprodukten. Krisen kan också avläsas i en extremt hög inflationstakt, ett mycket stort underskott i statens budget samt närapå obefintlig tillväxt i vår samlade produktion sedan mitten av 70-talet. Det är absolut nödvändigt att få till stånd en snabb industriell tillväxt under 80-talet om krisen skall kunna lösas. Den svenska ekonomins kris är i mycket stor utsträckning en industriell kris.

Den svenska industrin befann sig – mätt i antalet sysselsatta – fram till mit-

ten av 60-talet i tillväxt. Under 60-talet planade utvecklingen ut och mot slutet av årtiondet vände den. Industrin började minska sin sysselsättning.

Det är inom vård-, utbildning- och vissa andra tjänstesektorer som de stora ökningarna av sysselsättningen sedan dess kommit till stånd. De mest påtagliga välfärdsbristerna fanns också inom dessa områden.

Många ekonomiska, politiska och sociala faktorer verkade också hammande för den industriella utvecklingen:

- Lönsamheten i industrin hade sedan 50-talet varit på väg nedåt, vilket dämpade expansionskraften.

- Löneutvecklingen för olika grupper i samhället i kombination med arbetsmiljöförhållanden och en förändrad utbildning gjorde att allt färre sökte sig till industrin.

- Allt oftare ifrågasattes det industriella produktionsmönstret – ibland övergick det till direkt anti-industriella stämningar. Inställningen till den tekniska utvecklingen blev alltmer kritisk. Industrisamhällets negativa återverkningar på natur och miljö blev en ny stor politisk stridsfråga.

- Den befolkningsomflyttning som följde i strukturuomvandlingens spår orsakade med tiden en stark motreaktion. De stora bristerna i industrins arbetsmiljöförhållanden uppmärksammades alltmer. Koncentrationen av ekonomisk makt och förmögenheter framstod allt klarare som det stora hindret för en fortsatt utjämningspolitik.

En snabbt växande industriproduktion hade lagt grunden för att avskaffa fattig-Sverige. Men i takt med att fler människor fick en hygglig materiell standard framstod industrisamhällets avigsidor som alltmer angelägna att ta itu med.

Under 70-talet inträffade två allvarliga försämringar av Sveriges ekonomiska förutsättningar. Först kom den kraftiga oljeprishöjningen 1973. Den innebar att

vår industrisektor långsiktigt måste bli 5–10 procent större jämfört med ett läge utan de extrema prishöjningarna för att genom ökad export kunna "betala" den större oljenoten.

Den andra störningen hör samman med den ekonomiska politik som de stora västekonomierna satte in för att bekämpa inflationen och effekterna av oljeshöjningarna. Politiken ledde till ett dramatiskt omslag i efterfrågesituationen på världsmarknaden. Därigenom kom en del av den svenska exportnäringen att slås ut. I ett läge när vi egentligen, pga de höjda oljepriserna, borde ha ökat industrin med 5–10 procent drabbades vi av en utslagning av industriell verksamhet. I dagsläget kan därmed industrin bedömas vara 10–20 procent för liten.

Utöver dessa två störningar av djupgående och långsiktig karaktär förstärktes sedan problemen av den svenska kostnadsutvecklingen framför allt under åren 1975–76.

Den ekonomiska krisen blev akut under lågkonjunkturen 1977–78 då obalanserna och de strukturella problemen medförde svåra politiska, sociala och ekonomiska problem. De åtgärder som sattes in har inte varit verkningsfulla. I vissa avseenden har obalansen tvärtom fördjupats och strukturproblemen ytterligare accentuerats.

Enligt vår bedömning kan löntagarfonder spela en väsentlig roll för att skapa förutsättningar att komma ur den ekonomiska krisen. Det kräver dock att ett löntagarfondsystem är uppbyggt utifrån två huvudmotiv. Det ena består i att fortsätta och fördjupa utvecklingen mot ökat löntagarinflytande och ekonomisk demokrati. Det andra är att de ska medverka till att skapa fördelningspolitiska förutsättningar för en ekonomisk tillväxtpolitik och full sysselsättning.

I frågan om den industriella kapitalbildningens former och omfattning löper dessa frågor samman. Vi ser det sålunda

som fundamentalt att lösningen av den industriella kapitalbildningens problem måste kunna förena det ekonomiskt nödvändiga med det som är godtagbart från rättvis-, social och politisk synpunkt. Därför måste förmögenhetstillväxten i näringslivet fördelas rättvisare. Inflytandet över de avgörande besluten måste spridas och löntagarna måste göras delaktiga i dessa beslut. Slutligen bör löntagarorganisationernas strävan att fördela produktionsresultatet rättvist ges allt tänkbart stöd. Detta är också målen för löntagarfonderna.

### Högre vinster? Ja — men hur?

Det råder i dag en stor samstämmighet kring uppfattningen att lönsamheten i industriell verksamhet måste förbättras om vi i Sverige ska få till stånd en nödvändig industriell expansion. Däremot finns ingen samstämmighet beträffande hur denna högre lönsamhet ska åstadkommas. Visserligen tycks nästan alla anse att det huvudsakligen måste ske genom att de svenska kostnaderna, räknat per producerad enhet, måste utvecklas långsammare än i våra konkurrentländer, men sedan tar enigheten slut. Lonesänkningar, färre ledighetsdagar, vinstpropaganda, löntagarfonder, devalvering och förbud mot löneglidning hör till de recept som förekommer. Dessa åtgärder kan indelas i två kategorier:

1) Åtgärder som *inte* tar sikte på att förändra lönebildningen och som för att fungera förutsätter att lönebildningen inte påverkas. Om man tex lyckas höja produktivitetens utvecklingen, leder detta till en konkurrensförbättring endast under förutsättning att löneökningarna inte höjs i motsvarande mån. Devalvering, lönekostnadsänkning och åtgärder för att höja produktiviteten hör till denna kategori. All erfarenhet talar för att denna typ av åtgärder, om de används isolerade, är verkningslösa för att varaktigt

förändra balansen mellan löne- och kapitalandel.

2) Åtgärder som tar sikte på att förändra lönebildningen. Dessa kan i sin tur delas upp i två undergrupper. Man kan påverka styrkebalansen mellan kapitalägarna och löntagarna till förmån för de förstnämnda. Förstärkning av arbetsgivarnas och kapitalägarnas organisationer (SAF och Aktiespararna), breddning av vinstintresset (aktiesparfonden), vinstpropaganda (jfr vårens SAF-kampanjer) och försvagning av löntagarparten främst genom hög arbetslöshet är exempel på sådana åtgärder. Dessa åtgärder kan, något förenklat, sägas vara riktade mot löntagarna och deras organisationer. Det andra principiella sättet att påverka lönebildningsprocessen är att förändra dess betingelser så att löntagarna utan att ge avkall på sina ambitioner kan släppa till ett större utrymme. Vinstdelning, progressiv inkomstbeskattning, övervinstbeskattning, omfördelning av vinster (tex lätta på vinstbeskattning i k-sektorn och skärpa den i s-sektorn), och kollektivt löntagarägande är exempel på denna typ av åtgärder. Kanske än mer förenklat kan dessa åtgärder sägas vara riktade mot arbetsgivarsidan. De tar egentligen sikte på att minska de motsättningar som finns mellan kapital och arbete.

Eftersom själva syftet med åtgärden är att öka den ena partens andel av kakan på den andres bekostnad kan det vara rimligt – om man vill bevara social och politisk balans – att göra det i former som är tilltalande för den part som får göra åtgärden. Att i en bred uppgörelse mellan SAF och de två stora löntagarorganisationerna komma överens om vinster och löntagarfonder är en tanke som har många forespråkare – även bland företagsledare. Tyvärr har SAF hittills ställt sig helt kallsinnig till sådana förslag. (Fondsysteem som inte har löntagarorganisationers stöd är totalt poäng-

lösa sett ur denna synvinkel.)

Självfallet är det långt ifrån tillräckligt för att få en vinstförbättring till stånd att de stora löntagarorganisationerna är positivt inställda. Ett fondsysteem måste utöver detta skapa ekonomiska, sociala och politiska incitament som verkar i samma riktning.

Jag ska i fortsättningen peka på några samband mellan löntagarfonder, lönsamhet, investeringar och tillväxt.

### Jämnare förmögenhetsfördelning

En ojämn förmögenhetsfördelning är något som kännetecknar alla västerländska ekonomier. Det moderna industriella produktionssystemet kräver mycket realkapital. Det är dessutom starkt koncentrerat. Två mekanismer verkar obönhörligt för att detta kapital ska bli ojämnt fördelat.

● I vår typ av ekonomi måste man betala de människor som sparar. Det sker i form av ränta, utdelning, vinst m.m. Detta innebär att alla som har en förmögenhet får en extra inkomst jämfört med dem som ingen har. Ju större förmögenheten är, desto större blir extrainkomsten.

● Förmågan att spara är olika hos olika grupper. Sparbenagenheten är nära nog obefintlig hos den mycket fattige, men 100 procent hos den mycket rike. Om den fattige får mera pengar ökar konsumtionen. Om den rike får mera pengar ökar sparandet.

Den som vill förlita sig på att de ca 100 miljarder som den svenska ekonomin varje år behöver till investeringar, ska komma fram genom sparande hos privatpersoner och hos privata företag är ohjälpligt fast i dessa mekanismer. Det måste alltså finnas stora skillnader i inkomster och förmögenheter, och de som har förmögenheter måste erbjudas en god avkastning på dessa.

Vill vi däremot ha en fortgående utjämning av inkomster och förmögenhe-

ter måste vi öka vår formåga till kollektivt sparande och kollektiv kapitalbildning. Utan en sådan plattform kommer alla rättvisesträvanden i Sverige att stupa på det faktum att vi behöver rika personer som sköter sparandet och investeringarna här i landet.

Löntagarfonder – i vår tappning – kan sägas bidra till en jämnare förmögenhetsfördelning på tre olika sätt:

- Den kollektiva fonduppbyggnaden flyttar över förmögenhetstillväxt från privatpersoner till gemensamma fonder och lägger därmed grunden för en fortgående utjämning av inkomster och förmögenhet.

- Vinstdelningen ger löntagarna del i de vinster som måste finnas för att näringslivet ska fungera och investera för sysselsättning och tillväxt.

- Ett ökat aktieäggande via löntagarfonderna ger löntagarna en successivt ökad andel i de aktieutdelningar som betalas ut från företagen.

Detta är ett exempel på hur ett fondsystem kan minska motsättningarna. I detta fall mellan å ena sidan de högre vinster i industrin som är en ekonomisk nödvändighet och å andra sidan det sociala rättvisekravet att få en rättvisare fördelning av den förmögenhetstillväxt som alltid är förbunden med en industriell expansion.

### Industrins investeringsvilja

Om vi under 80-talet ska klara den industriella tillväxten blir det bl a nödvändigt att i en helt annan utsträckning än hittills skjuta till det riskbärande kapitalet utifrån genom nyemissioner. Det blir också nödvändigt att dessa aktier finner köpare. Därför måste nya penningstarka ägare komma in på aktiemarknaden. Vi bedömer att löntagarfonderna till en början årligen ska kunna tillskjuta 2–3 miljarder i riskbärande kapital till produktionen.

Att klara försörjningen med riskvilligt

kapital är ändå inte tillräckligt. Det är lika nödvändigt att höja industrins vilja till produktiva investeringar.

Många faktorer har betydelse för nivån på industriinvesteringarna. Världsmarknadens efterfrågan och industrins branschvisa sammansättningar är två mycket viktiga faktorer. Landets sociala, kulturella, geografiska och politiska förhållanden spelar också sin roll. Den allmänna ekonomiska politiken liksom närings- och arbetsmarknadspolitiken påverkar i hög grad hur det blir med investeringsbesluten i industriföretagen.

När alla dessa och liknande faktorer spelat sin roll är det dock till slut de ekonomiska förutsättningarna för investeringen som avgör om den blir av eller ej. Det handlar då om hur den tilltänkta investeringen påverkar företagets vinstutsikter. Och det handlar om hur hög vinstnivå ägarna kräver för att projektet ska genomföras. Om det nu finns en utbredd tveksamhet att göra investeringar kan det motivera två slags åtgärder. Dels kan man vidta sådana åtgärder att lönsamheten i de industriella satsningarna blir högre, dels kan man vidta sådana åtgärder som gör att kapital- och aktiemarknaden accepterar en lägre lönsamhet för investeringarna. Man sänker kapitalmarknadens avkastningskrav.

Höjd lönsamhet på projekten kan åstadkommas genom sänkt kostnadsnivå. I praktiken handlar det huvudsakligen om en långsammare ökning av löne-kostnaderna.

### Solidarisk lönepolitik och företagens vinster

Ett av motiven för löntagarfonder är behovet att motverka att en lönepolitik återhållsamhet i högvinstföretagen enbart leder till ökade vinster för aktieägarna. I företag som går bra är det ofta möjligt att ta ut högre löner än vad som är normalt på arbetsmarknaden för övrigt. Dels har dessa företag pengar över

sedan de betalt löner och normal avkastning, dels är de ofta i en situation där de faktiskt också är villiga att betala högre löner; de behöver dra till sig mer folk för att klara en expansion.

Lönerna i högvinstföretagen stiger därmed kraftigare än på andra håll, men man ser ändå till att den solidariska lönepolitiken (= lika lön för lika arbete) upprätthålls. Motsvarande löneökningar sprids nämligen till andra delar av löne marknaden. Löneglidningsklausuler och följsamhetsavtal bidrar numera till att den solidariska lönepolitiken upprätthålls "i efterhand". Övervinsterna kan undvikas, men systemet har den stora nackdelen att lönelaget anpassas till de företag som för tillfället har den största förmågan att betala bra. Detta driver upp den allmänna lönenivån och därmed inflationen. Alltför många företag riskerar att råka i bekymmer, därför att kostnadsnivån är anpassad till de mest lönsamma företagen. Det skadar sysselsättning och tillväxt och leder till ökad inflation.

I och med att löneglidningsgarantier och följsamhetsavtal blivit så vanliga kan nu nästan alla grupper av lontagare snabbt anpassa det egna lönelaget till vad de mest lönsamma industriföretagen förmått betala. Hela det här problemet har under 70-talet blivit mer spänningsladdat än det var under 60-talet.

Anledningen till detta är att vi fått en effektivare solidarisk lönepolitik, samtidigt som vinstspridningen mellan företagen i Sverige har ökat. (Denna utveckling är kartlagd i en av utredningens expertrapporter.) Att vinstspridningen har ökat innebär att skillnaden har blivit större mellan de företag som har den bästa lönebetalningsförmågan, och de företag som har den sämsta lönebetalningsförmågan. Ofta gäller detta även inom en och samma bransch. En ökad vinstspridning gör att risken för löneglidning ökar, samtidigt som en del företag går dåligt och inte ens kan bära genom-

snittligt godtagbara lönekostnader. Det blir allt svårare att med lönepolitikens hjälp klara fördelningsproblemen och samtidigt åstadkomma så återhållsamma lönekostnadsökningar att expansion och tillväxt blir tillräcklig.

Det här problemet kan man teoretiskt tänka sig lösa genom att överge den solidariska lönepolitiken och låta lönerna i högvinstföretagen suga upp en del av övervinstutrymmet utan att andra motsvarande löntagare får samma lönehöjning. Vi skulle då få en anpassning av lönenivån efter företagets bärkraft. Detta förutsätter dock att LO och TCO skulle radera ett fundament i sin lönepolitik. Dessutom skulle det kräva en upplösning av alla formella och informella index- och följsamhetsklausuler som idag verksamt ser till att lönehöjningar sprider sig. Även om det från en snävt ekonomisk synpunkt alltså är ett tänkbart alternativ så framstår det ur ett politiskt eller institutionellt betraktelsesätt som verklighetsframmande.

Då återstår alltså bara alternativet att skapa bättre ekonomiska och lönepolitiska förutsättningar för en återhållsamhet. Begränsa därför de löneglidande företagens möjligheter att löneglida genom att beskära övervinsterna via en vinstdelning. Det ger samma effekt på företagens ekonomi som en bärkraftsorienterad lönepolitik. Dessutom skulle det ge de fackliga organisationerna ett incitament att medverka till att bekämpa denna typ av löneglidning.

Vårt sätt att tolka rättvisa och den faktiska verklighet som vi lever i ger alltså samma svar: stötta den solidariska lönepolitiken och begränsa övervinsterna med hjälp av vinstdelning.

Ett av huvudskälen för att vi valt att foreslå en övervinstdelning är just att den kommer att underlätta en lönepolitisk återhållsamhet samtidigt som den inte beskär lönsamheten i svaglönsamma projekt och företag.

Det kan i forstone verka förbryllande att en vinstdelning, som ju kapitalägarna måste betrakta som en kostnad, skulle kunna verka höjande på lönsamheten. Faktum är dock att om det fondsystem med vinstdelning som vi föreslagit skulle påverka lönebildningen med en procentenhet *endast* under det första året, skulle detta innebära en *varaktig* vinstförbättring i industrin. (Självfallet skulle dock en lönepolitisk återhållsamhet *utan* vinstdelning som SAF förespråkar bli än mer lukrativ för de gamla kapitalägarna. Men den tulipanarosen har de inte ens med stöd av en borgerlig regering kunnat tillverka.)

### Lägre kapitalavkastningskrav

Skall man kunna minska kravet på avkastning från placeringar som görs i industri och produktion är det bla nödvändigt att minska inflationen. Ett system med löntagarfonder, och särskilt då dess vinstdelning, kan verksamt bidra till att skapa förutsättningar för en lönepolitik som dämpar inflationen. Ett sådant inslag är en absolut nödvändighet om inflationsbekämpningen ska bli framgångsrik.

En sänkt inflationstakt verkar sänkande på avkastningskravet. Dels blir det en direkt återverkan som sänker avkastningskravet i samma utsträckning som inflationen hejdats. Dels är det så att grunden för den höga avkastningen hos många av de alternativa placeringarna – det vill säga annat än aktier – utgörs just av inflationen. Fastighetsaffärer och den "grå" lånemarknaden kommer tex att mista mycket av sin attraktionskraft om vi återfår en så pass låg prisstegringstakt som på 60-talet.

Löntagarfondernas egna alternativa placeringar kommer dessutom inte att vara den "grå" marknaden eller konstspekulation. Alternativet till aktieplacering för fonderna blir enligt vårt förslag att överlämna placeringsansvaret till AP-

systemet. Där är bostadsobligationer och statliga krediter normgivande för avkastningskraven.

Om man via löntagarfonder kan engagera de stora löntagargrupperna inte bara i aktieförvaltning, utan också så att de bidrar med sina kunskaper i företagens förvaltning, bör detta rimligtvis leda till att riskmomentet i aktieplaceringarna blir mindre. Under alla förhållanden torde löntagarna själva, såsom ett aktieägande kollektiv, kunna arbeta med lägre "risksättning" än dagens kapitalägare.

Om löntagarfonderna tillkommer som en ny stor köpare av aktier, och årligen tillförts ett belopp i storleksordningen 2–3 miljarder kronor för sina köp, kommer naturligtvis det nuvarande förhållandet mellan utbud och efterfrågan av aktier att förändras i en riktning som verkar sänkande på avkastningskravet.

Av alla de skäl som här har räknats upp kan man vänta sig att löntagarfonderna bidrar till att hålla nere kraven på avkastning. Under ett första skede kommer aktiekurserna i Sverige därför att gå upp, som ett resultat av att löntagarfonderna inträder i bilden.

Det är i och för sig av fördelningspolitiska skäl inte önskvärt. Avsikten med fonderna är ju inte att berika de nuvarande aktieägarna. Men det enda alternativet, om man helt vill undvika uppgång i kurserna, är sannolikt att avstå från den industriella tillväxten. Och det alternativet får med säkerhet utomordentligt dåliga fördelningspolitiska effekter.

### Sammanfattning

I mycket kort sammanfattning kan löntagarfondernas inverkan på tillväxt- och kapitalbildningsproblemen se ut så här:

- Löntagarfonder minskar motsättningarna mellan kapital och arbete och ger löntagarnas organisationer rimliga förutsättningar att medverka till en höjning av industrins lönsamhet.



● Löntagarfonderna skapar, genom vinstdelning, förutsättningar för en återhållsam lönekostnadsutveckling. Därmed blir fler investeringsprojekt lönsamma. Företagens villighet att investera förbättras därmed.

● Löntagarfondernas inträde på aktiemarknaden innebär att avkastningskraven på investeringar sänks och fler investeringsprojekt blir genomförda.

● Löntagarfonder innebär därmed att grundläggande ekonomiska förutsättningar skapas för att företagen dels ska vilja genomföra den investeringsökning som den svenska ekonomin behöver, dels ska kunna gå ut på aktiemarknaden och via nyemissioner skaffa det behövliga nya riskvilliga kapitalet.

● Om kollektivt sparade pengar sugts upp av företagen som eget kapital behövs inte vinstnivåer som är fördelningspolitiskt oacceptabla, inflationsdrivande

och obalansskapande.

● Löntagarna får del i framtida vinster och ett successivt ökat inflytande.

Jag har i denna framställning valt att enbart behandla vissa aspekter på löntagarfonder som har ett mer direkt samband med lönsamheten och tillväxten. Därmed har den i det långa perspektivet kanske viktigaste frågan som handlar om ett ökat löntagarinflytande och den ekonomiska demokratin inte kommit med. Den frågan saknar förvisso inte anknytningar till 80-talets akuta problem med tillväxt och sysselsättning men det är ändå i ett längre perspektiv som den i första hand bör behandlas. Det har inte varit möjligt att inom ramen för denna uppsats ge den frågan en så pass utförlig redovisning som den både kräver och förtjänar. Jag hoppas det blir tillfälle att återkomma.