

Viktig bok om Northvolts konkurs

BENGT KRISTRÖM

Northvolt grundades 2016–17 av Peter Carlsson, Harald Mix och Carl-Erik Lagercrantz. Visionen var att producera ”gröna” batterier för elbilar och energilagring, med huvudanläggning i Skellefteå. Ambitionen var att bli Europas största batteritillverkare med fabriker i olika länder. Vad som faktiskt byggdes var en gigantisk anläggning i Skellefteå och en FoU-anläggning i Västerås. Det slutade i mars 2025 med Sveriges största konkurs efter Kreugerkraschen 1932, med 83 miljarder i skulder och 5 000 uppsagda medarbetare. Till detta kan vi lägga leverantörsskulder som drabbat företag i Skellefteå och stor påverkan på den lokala fastighetsmarknaden. Det kanske mest anmärkningsvärda är den närmast obefintliga produktionen av batterier, trots storleksordningen hundra miljarder i finansiering, varav den offentliga delen var betydande.

Fallet Northvolt väcker många frågor, varav några lär förbli obesvarade, andra omprövas, medan vi nog kommer att få mer nyanserade svar med tiden när vi lär oss mer om Northvolts uppgång och fall. Christian Sandström har i sin debattbok *Northvoltkraschen* påbörjat arbetet med frågan ”hur kunde det gå så här?”. Med stöd bl a av ett omfattande empiriskt arbete innefattande årsredovisningar, intervjuer, myndighetsdokument, detaljerade finansiella uppgifter och dokumentation av produktionsproblemen föreslår han fem förklaringar till Northvolts fall, vilka jag återkommer till. Sandström är väl medveten om att han är tidigt ute med sin *post mortem*. Icke desto mindre är boken ett välkommet bidrag till förståelsen av vad som gick fel.

Boken är strukturerad i fyra delar. Del 1 fokuserar på verksamheten själv – produktionsproblemen, den problematiska årsredovisningen, beroendet av kinesiska leverantörer och den snabba expansionen. Del 2 analyserar finansieringsstrukturen och vad Sandström kallar ”grön politisk kapitalism” – hur privat ägande kombinerats med socialiserade risker genom bidrag, kreditgarantier och offentliga lån. Del 3 granskar hur politiker, media och andra samhällsaktörer såg på projektet. Slutligen summerar Del 4 lärdomar och drar paralleller till tidigare ”gröna bubblor”. Boken är ytterst lättläst och faktsäckad. Det bör understrykas att det är en debattbok, inte en genomgång av teori och empiri kring hur industripolitik bäst utformas för att stödja den gröna omställningen. Wennberg och Sandström (2022) och Henrekson m fl (2024) är exempel på sådana genomgångar.

Till bokens styrkor hör empirin. Årsredovisningarna som Sandström går igenom är belysande: ”Av bolagets årsredovisning framgår också att bolagets kapitaltillförsel ökade från 80 miljarder kr till 150 miljarder under 2023. Beloppet avser aktieägarkapital, lån och bidrag. Med tanke på att företaget började varsla och var konkursmässigt bara några månader efter att årsredovisningen släpptes under mitten av 2024 är det svårt att förstå vad dessa mängder av miljarder egentligen avsåg” (s 52). Styrelseordföranden skriver i samma årsredovisning ”Northvolt is a unique kind of company, one built around equal parts industrial logic and moral conviction” (s 54), vilket, med facit i hand, reser ett antal frågor. Sandström tar även upp Kina och dess dominerande ställning, ett ämne som dock kunde utvecklats vidare. Jag återkommer till detta. Enligt Sandström hade ledningen fått tydliga rekommendationer av experter att satsa på en annan batteriteknik än litium, rekommendationer som ledningen, en-

RECENSION

Christian Sandström:
Northvoltkraschen,
Timbro förlag, 2025,
180 sidor, ISBN 978-
9-177-03547-3.

Bengt Kriström är professor i naturresursekonomi vid Institutionen för skogsekonomi, SLU. Bengt.krstrom@slu.se

ligt Sandström, medvetet ignorerade. Sandström går förtjänstfullt igenom den komplicerade frågan hur Northvolt finansierades. Han beskriver hur modellen med ett intrikat upplägg kokade ned till att privata investerare ägde uppsidan medan skattebetalarna via kreditgarantier och bidrag bar nedsidan. Det är en viktig poäng och ett värdefullt bidrag till förståelsen av Northvoltkraschen.

Medias roll hade faktiskt förtjänat en mer ingående analys, men av Sandströms beskrivning framgår att de kritiska frågorna väsentligen uteblev. Det förefaller gälla även akademiker. Att riksdagen röstade igenom tanken att ge första-fjärde AP-fonderna ”friare tyglar” var helt i linje med den rådande tidsandan. AP-fonderna skapade ett kommanditbolag 4 to 1 Investments, vilket gjorde det möjligt att investera i onoterade företag. Kommanditbolaget är inte en myndighet, men finansieras och ägs offentligt. Är det då möjligt att beslutsunderlaget för de sex miljarder som investerades kan undgå offentlighetsprincipen? Det reser frågor kring hur man med komplexa finansieringsstrukturer kan undgå granskning, en viktig principiell fråga som Sandström förtjänstfullt lyfter. Han går också igenom de snabbt växande skulderna i Skellefteå kommun, en genomgång som manar till eftertanke då Boden tycks gå samma väg. Ljus i mörkret är dock Riksgälden och 6:e AP-fonden. Riksgälden var väl medvetna om riskerna och aktiverade inte en kreditgaranti på 15 miljarder eftersom kriterierna inte uppfylldes. 6:e AP-fondens uppgift är huvudsakligen att investera i onoterade bolag, men avstod från Northvolt, eftersom fonden undviker stora bolag som är (enligt fondens vd Katarina Staaff) ”... i en tidig fas och inte har lönsamhet” (s 133).

Varför blev det då så här? Sandström lyfter fem förklaringar: bristande industriell kompetens, betydande finansiell och politisk kompetens, ”omöjlig

konkurrens” (från Kina), politiserade kapitalmarknader samt kortslutning av samhällets granskande funktioner. Den första förklaringen är uppenbarligen korrekt, produktionen uteblev (eller var möjligen marginell). Den andra gäller Mix och Lagercrantz unika förmåga att mobilisera stora mängder kapital. Måhända är det en värdefull förmåga för svensk del (och inte ett problem, även om pengarna användes till fel projekt). Den omöjliga konkurrensen från Kina är väl i sak korrekt, men här finns lärdomar som jag återkommer till nedan. Det hade varit intressant att utveckla påståendet att kapitalmarknaderna inte fungerade. Exempelvis bör Europeiska Investeringsbanken (EIB), Goldman Sachs och Volkswagen ha djupgående kompetens av relevans. Förklaringen är nog den som beskrivits ovan, nämligen att de privata aktörerna kunde investera till begränsad risk. Såvitt jag kan bedöma har Sandström helt rätt när det gäller avsaknad av kritisk (och transparent) granskning. EIB har ett sofistikerat CBA-verktyg som rimligen användes för konsekvensbeskrivning av denna typ av projekt, men det förefaller inte vara offentligt. Det finns dock transparenta och publika samhällsekonomiska konsekvensbeskrivningar av stålverksinvesteringen i Boden, se t ex Johansson och Kriström (2022, 2025).

Sandström lyfter några lärdomar från Northvolts fall med utgångspunkt tagen i tidigare analyser av etanol. Han menar att subventionerna i den gröna omställningen gör företag till bidragsentreprenörer. Vidare sägs politiker ”älska gröna önskedrömmar”. En tredje lärdom Sandström hävdar är förekomsten av ”politisk kapitalism” (*crony capitalism*), där ”ekonomiska och sociala eliter samverkar för ömsesidig nytta” – alla vinner utom skattebetalarna. Men nog finns det exempel när utfallet är av godo för alla parter. Den gemensamma faktorn tycks vara vad Sandström kallar

bidragskapitalism, företag tjänar pengar genom bidrag, inte genom produktion. Det hade varit intressant med en mer djuplodande analys av detta, eftersom det finns goda teoretiska argument för statliga stöd när det finns positiva externaliteter.

Vilka bredare lärdomar kan vi då dra av Northvolts fall? Sandström går inte djupare in på varför Kina är en "omöjlig konkurrent", förutom användning av långtgående subventioner. Som Jojje Olsson påpekar i en tidningsartikel¹ skapade Kina konkurrens mellan hundratals batteritillverkare genom generella stöd, medan EU koncentrerade resurser på enstaka (förmodade) "vinnare" som Northvolt. Detta antyder att problemet inte är statlig intervention i sig, utan hur den designas. Sandström m fl (2024) analyserar när och varför *mission-oriented innovation policies* (MOIPs), s k *moonshots* inom industripolitik lyckas respektive misslyckas, med teoretiska ramverk från *public choice*-teorin och empiriska fallstudier av både framgångar och misslyckanden.

En viktig lärdom, som jag tycker diskuteras alltför sällan, är att vi bör analysera statens roll i den gröna omvandlingen givet de överstatliga styrmedel som finns, och fortfarande utvecklas, inom ramen för klimatpolitiken. Utsläppshandeln (ETS) kommer, enligt nuvarande planer, att täcka en överväldigande majoritet av utsläppen i Unionen, dvs utsläppen får ett pris (ETS₂ innebär t ex att transportsektorn kommer att ingå). Den relevanta frågan är då inte om staten som i fallet Northvolt eller Stegra, för att ta två aktuella exempel, bör försöka "hitta vinnare", utan varför subventioner behövs om externaliteten redan är internaliserad? Exempelvis motiveras EIBs "betydande" Northvolt finansiering (enligt Vice VD Thomas Östros) med: "Vi bör inte

underskatta vikten av den här typen av projekt för att uppnå ett klimatneutralt Europa, och som EU:s klimatbank är vi nu glada över att fortsätta vårt stöd till utbyggnaden" (s 75). Det går att hitta andra argument för långtgående statlig inblandning i "gröna" projekt, t ex geopolitiska överväganden, men klimattargumentet är då svagare. EU:s policy-design har en inneboende inkoherens som sällan uppmärksammas, inte heller i Sandströms bok.

Vi saknar i dag, i långa stycken, en transparent och kritisk diskussion av hur statliga medel används i den gröna omställningen. Sandströms debattbok är ett undantag som bekräftar regeln. Han belyser förtjänstfullt Northvolts uppgång och fall med hjälp av mycket detaljerad empiri. Boken kan upplevas som bitvis väl polemisk, då hans frustration över "... vansinnet i den bidragskapitalistiska logiken" (s 48) lyser igenom på sina ställen. Christian Sandströms arbete är, icke desto mindre, ett välkommet bidrag till den fortsatta diskussionen av statens roll i den gröna omställningen.

REFERENSER

- Henrekson, M, C Sandström och M Stenkula (red) (2024), *Moonshots and the New Industrial Policy: Questioning the Mission Economy*, Springer, Cham, <https://doi.org/10.1007/978-3-031-49196-2>.
- Johansson, P-O och B Kriström (2022), "Paying a Premium for 'Green Steel', Paying for an Illusion?", *Journal of Benefit-Cost Analysis*, vol 13, s 1–11.
- Johansson, P-O och B Kriström (2025), "'Green' Steel Investments in the EU: Pie in the Sky?", *Resource and Energy Economics*, vol 82, 101494, <https://doi.org/10.1016/j.reseneeco.2025.101494>.
- Wennberg, K och C Sandström (red) (2022), *Questioning the Entrepreneurial State: Status-quo, Pitfalls, and the Need for Credible Innovation Policy*, Springer, Cham, <https://doi.org/10.1007/978-3-030-94273-1>.

¹ <https://www.affarsvarlden.se/kronika/jojje-olsson-darfor-lyckas-kina-men-inte-northvolt>.