

MARGARETHA AF UGGLAS:

Den fjärde AP-fonden

Riksdagen kommer inom kort att få taga ställning till två mycket viktiga lagförslag. De gäller de anställdas representation i företagens styrelser resp möjligheten att använda AP-medel för aktieköp i enskilda företag. Motiven till det senare lagförslaget säges vara löntagarnas behov av ökat inflytande i näringslivet, näringslivets behov av riskvilligt kapital och pensionsfondernas behov av värdesäkra placeringar.

Redaktör Margaretha af Ugglas har granskat dessa motiv och redogör i sin artikel för vilka verkningar dylika aktieköp kan få. Hon menar att AP-fonderna är precis det jättelika socialiseringsinstrument, som högern varnade för på 50-talet. Har man väl accepterat AP-fondernas rätt att köpa aktier, är det sedan bara frågan om sifferjusteringar för att möjliggöra en socialisering av företagen.

Två lagförslag av utomordentligt stor betydelse för näringslivets — och det svenska samhällets — framtid kommer under hösten och våren att presenteras riksdagen. Det ena rör rätten för de anställda att vara representerade i företagens styrelser. Det andra handlar om nya placeringsregler för AP-fonderna, som skall möjliggöra aktieköp för AP-pengarna.

Det ena förslaget — det som handlar om de anställdas styrelserepresentation — har näringslivet ställt sig kallsinnigt till, bl a genom att Svenska Arbetsgivareförbundet ej ansåg sig behörig att förhandla med LO i denna fråga därför att man inte hade fullmakt från sina medlemsföretag. Den andra reformen har däremot näringslivets godkännande, åtminstone i så måtto att näringslivets representanter i kapitalmarknadsutredningen har ställt sig bakom utredningens förslag att en fjärde fond inrättas för inköp av aktier i enskilda företag.

Även om meningarna inom svensk företagsamhet är långtifrån entydiga i dessa svåra frågor — anställda sitter exempelvis redan i många företagsstyrelser — så är det utan tvekan på det här beskrivna sättet som näringslivets ställningstagande som kollektiv har uppfattats. Det hade varit önskvärt om inställningen hade varit den rakt motsatta. Medan styrelserepresentation för de anställda kan innebära något positivt för företagen och samhället — öka känslan av samhörighet och förståelse bland annat — är det svårt att se att aktieköp av AP-fonden i längden kommer att tillfredsställa något annat syfte än

det rent socialistiska: att successivt överföra produktionsmedlen i samhällets ägo.

Nu omgives kapitalmarknadsutredningens förslag självfallet av vällovliga fraser och högstämnda motiv. Som i så många andra sammanhang vill socialdemokraterna inte beskriva i klartext vad det är fråga om. Man vet att det svenska folket egentligen inte är särskilt förtjust i socialismen. Den måste serveras i små och väl uppblandade doser. Ingredienserna i dekokten heter den här gången: löntagarnas behov av ökat inflytande i näringslivet, näringslivets behov av riskvilligt kapital och pensionsfondernas behov av värdesäkra placeringar. Det är denna eleganta treklång som skall tillfredsställa de olika intressentgrupperna: LO, näringslivet och ATP-pensionärerna.

Motiven håller inte

Hur mycket verklighet finns det då bakom de olika motiven? Granskar vi först argumentet om den ökade insynen för de anställda är det lätt att konstatera, att något ökat inflytande får inte Sveriges 3 miljoner löntagare för att ett antal statliga, fackliga och arbetsgivarefunktionärer i en fondstyrelse får möjlighet att göra aktieaffärer. Som alltid när »kollektivets makt» skall ökas genom förstatligande, är det i själva verket ett antal individer i samhällsapparatens topp som får mer att säga till om. Ett effektivt sätt att öka löntagarnas insyn är däremot företagsdemokratiska reformer inom företag och organisationer.

Betydligt besvärligare är det att reda ut begreppen kring näringslivets behov av

riskvilligt kapital. Det är inte utan att socialdemokraterna kan tänkas få en viss framgång när de beskriver den nya fonden som ett uttryck för omtanke om det svenska näringslivets utveckling och framtid! Det låter så bestickande riktigt att näringslivet — vars trängda läge vi får höra så mycket om — skulle få nytt liv med hjälp av AP-miljarderna. Litet eftertanke säger dock att resonemanget är bakvänt. Näringslivets problem i dag är den bristande lönsamheten. Med högre lönsamhet ökar investeringsviljan och stiger självfinansieringsgraden. Vad företagsamheten behöver är inte i första hand nytt kapital utan bättre möjligheter att förränta de medel man redan har investerat. Ett företag kan tillföras hur mycket riskvilligt kapital som helst, kan det inte tillfredsställande förränta medlen blir företaget bara en Ebberöds bank. Bakom den pressade lönsamheten ligger bland annat de ständigt stigande lönekostnaderna, som inte så lätt låter sig tyglas. Men statsmakter, som inte vill ingripa i den fria lönebildningen, kan ändå snabbt hjälpa företagen till en ökad lönsamhet genom att lätta på några av de offentliga pålagorna. Avskaffas löneskatten och sänks ATP-avgifterna har företagets lönsamhets- och finansieringssituation i ett slag förbättrats!

Hela diskussionen kring näringslivets behov av riskvilligt kapital och återslussningen av AP-medel till näringslivet är i själva verket en skendiskussion. Förenklat uttryckt har så att säga problemet skapat sig självt genom statens sug av resurser från näringslivet. Lätta på suget och frå-

gan löses! Vad kapitalmarknadsutredningen borde ha utrett är huruvida det verkligen är önskvärt att ha en fonduppbyggnad som gör det nödvändigt att hitta på former för hur de pengar, som företagen betalt ut, skall slussas tillbaka till företagen! Det enda skäl — förutom socialiseringsmotivet förstås — som kan rättfärdiga en sådan procedur är att de slussade medlen får en bättre användning än de skulle ha fått om de ursprungligen stannat kvar i näringslivet. Förutsättningen härför är i sin tur att de funktionärer, som placeras i den nya AP-fondens styrelse, begriper sig bättre på företagsamhet än de i näringslivet direkt engagerade. Och vem tror det?

Det tredje motivet för aktieköp med AP-pengar är vid en analys lika innehållslöst som de två första. Utan tvivel kan det vara angeläget att värdesäkra pensionspengarna, och alla vet att under 60-talet har fondernas ränteinkomster inte ens täckt inflationsförlusterna. Saken är bara den, att aktiemarknaden är så begränsad i förhållande till de väldiga fonderna, att aldrig så lyckade aktieköp inte kan medföra annat än en ytterst obetydlig förbättring i den totala förräntningen. Rätta sättet att förhindra att inflationen gröper ur fonderna är naturligtvis att föra en effektivare stabiliseringspolitik som dämpar prisstegringarna. Andra möjligheter är en högre obligationsränta och värdesäkra lån.

Faran av aktieköp

Nå, undrar säkert någon vid det här laget, är det här med aktieköp då så farligt? Socialiseringsspöket har det viftats med förr,

och än dominerar de enskilda företagen det svenska näringslivet. Nej, några revolutionerande förändringar är inte att vänta efter det att den nya AP-fonden har bildats. De 500 miljoner kr som den föreslås få att röra sig med till en början kan säkert få en kurshöjande effekt på börsen, många aktieägare till glädje och nytta, men någon hausse blir det inte bara för den sakens skull. Många företag som går knackigt kan också få en ny stark partner i AP-fonden att dela de gamla delägarnas börda. Det är ganska troligt att den fjärde AP-fonden får ett öde som liknar investeringsbankens, om vilken det blivit ganska tyst förutom i samband med Junex-affären. Det blir inte de lönsamma expansiva företagen som vänder sig till AP-fonden. Vill ett lönsamt företag nyemittera aktier, blir säkert de gamla aktieägarna glada att få teckna. De svaga företagen däremot, som inte har någon möjlighet att gå ut med emissioner på marknaden, de tar tacksamt emot de pengar som AP-fonden kan erbjuda.

Men den fjärde AP-fondens blygsamma start får inte förvilla. I år förfogar AP-fonderna över drygt 51 miljarder, och 1980 kommer de av allt att döma att ha vuxit till i runt tal 160 miljarder kr. Dessa väldiga summor skall ställas mot dagsvärdet av företagen på börslistan, som uppgår till cirka 33 à 34 miljarder kr. Teoretiskt är det således ingen omöjlighet för AP-fonderna att köpa upp alla Sveriges största företag. Dessutom är det ju så att även 500 milj kr förslår ganska långt om man är ute efter att skaffa sig tillräckligt stora

aktieposter för inflytande i företag. Vilka begränsningsregler som än kommer att omge den fjärde AP-fonden vid dess start — 500 milj kr i maximikapital under de första åren och exempelvis regeln att den inte får äga mer än fem procent av ett företag — så kan riktlinjerna ändras efter en ny socialdemokratisk partikongress och inför ett nytt val. LO har ju redan anvisat den vägen när man förklarar att början bör vara försiktig, sedan får erfarenheten styra utvecklingen . . . Det är självfallet så att när det gäller AP-fondernas rätt att köpa aktier ligger inte den principiella skillnaden mellan att utnyttja fem procent av AP-kapitalet eller tio procent eller mellan att få inneha fem procent av röstvärdet i ett bolag eller tio procent. Den principiella gränsen går vid noll procent. Har man väl accepterat en ny princip, är det sedan bara frågan om sifferjusteringar.

Förslaget ett socialiseringsshot

AP-fonderna är precis det jättelika socialiseringsinstrument som högern varnade för på 50-talet. I dag börjar även en del

socialdemokratiska röster bekänna färg. Den socialdemokratiska tidningen Östgöten har förklarat »efterhand blir aktieinnehavet så stort att löntagarna kan bestämma aktiviteten inom näringslivet. För detta krävs inte att vartenda företag i landet köps upp. Det räcker med strategiskt utplacerade poster i ett begränsat antal företag». Även den inflytelserika tidningen Arbetet är frispråkig: »De möjligheter som öppnas efter dessa linjer är väsentliga för att förverkliga den fackliga och politiska arbetarrörelsens långsiktiga krav på ett samhällsovertagande av produktionsmedlen. Framtida aktieköp med AP-fondmedel kan underlättas genom ändringar av aktiebolagslagen och långivning kombinerad med krav på nyemission som helt utnyttjas av AP-fonden».

Det råder inget tvivel om att många ledande socialdemokrater i en fjärde AP-fond för aktieköp ser en möjlighet att i en snabbare takt än hitintills ändra den nuvarande blandekonomin i riktning mot ett socialistiskt samhälle. Detta bör näringslivet ta ad notam.

gan löses! Vad kapitalmarknadsutredningen borde ha utrett är huruvida det verkliga är önskvärt att ha en fonduppbyggnad som gör det nödvändigt att hitta på former för hur de pengar, som företagen betalt ut, skall slussas tillbaka till företagen! Det enda skäl — förutom socialiseringsmotivet förstås — som kan rättfärdiga en sådan procedur är att de slussade medlen får en bättre användning än de skulle ha fått om de ursprungligen stannat kvar i näringslivet. Förutsättningen härför är i sin tur att de funktionärer, som placeras i den nya AP-fondens styrelse, begriper sig bättre på företagsamhet än de i näringslivet direkt engagerade. Och vem tror det?

Det tredje motivet för aktieköp med AP-pengar är vid en analys lika innehållslöst som de två första. Utan tvivel kan det vara angeläget att värdesäkra pensionspengarna, och alla vet att under 60-talet har fondernas ränteinkomster inte ens täckt inflationsförlusterna. Saken är bara den, att aktiemarknaden är så begränsad i förhållande till de väldiga fonderna, att aldrig så lyckade aktieköp inte kan medföra annat än en ytterst obetydlig förbättring i den totala förräntningen. Rätta sättet att förhindra att inflationen gröper ur fonderna är naturligtvis att föra en effektivare stabiliseringspolitik som dämpar prisstegringarna. Andra möjligheter är en högre obligationsränta och värdesäkra lån.

Faran av aktieköp

Nå, undrar säkert någon vid det här laget, är det här med aktieköp då så farligt? Socialiseringsspöket har det viftats med förr,

och än dominerar de enskilda företagen det svenska näringslivet. Nej, några revolutionerande förändringar är inte att vänta efter det att den nya AP-fonden har bildats. De 500 miljoner kr som den föreslås få att röra sig med till en början kan säkert få en kurshöjande effekt på börsen, många aktieägare till glädje och nytta, men någon hausse blir det inte bara för den sakens skull. Många företag som går knackigt kan också få en ny stark partner i AP-fonden att dela de gamla delägarnas börda. Det är ganska troligt att den fjärde AP-fonden får ett öde som liknar investeringsbankens, om vilken det blivit ganska tyst förutom i samband med Junex-affären. Det blir inte de lönsamma expansiva företagen som vänder sig till AP-fonden. Vill ett lönsamt företag nyemittera aktier, blir säkert de gamla aktieägarna glada att få teckna. De svaga företagen däremot, som inte har någon möjlighet att gå ut med emissioner på marknaden, de tar tacksamt emot de pengar som AP-fonden kan erbjuda.

Men den fjärde AP-fondens blygsamma start får inte förvillan. I år förfogar AP-fonderna över drygt 51 miljarder, och 1980 kommer de av allt att döma att ha vuxit till i runt tal 160 miljarder kr. Dessa väldiga summor skall ställas mot dagvärdet av företagen på börslistan, som uppgår till cirka 33 à 34 miljarder kr. Teoretiskt är det således ingen omöjlighet för AP-fonderna att köpa upp alla Sveriges största företag. Dessutom är det ju så att även 500 milj kr förslår ganska långt om man är ute efter att skaffa sig tillräckligt stora

aktieposter för inflytande i företag. Vilka begränsningsregler som än kommer att omge den fjärde AP-fonden vid dess start — 500 milj kr i maximikapital under de första åren och exempelvis regeln att den inte får äga mer än fem procent av ett företag — så kan riktlinjerna ändras efter en ny socialdemokratisk partikongress och inför ett nytt val. LO har ju redan anvisat den vägen när man förklarar att början bör vara försiktig, sedan får erfarenheten styra utvecklingen... Det är självfallet så att när det gäller AP-fondernas rätt att köpa aktier ligger inte den principiella skillnaden mellan att utnyttja fem procent av AP-kapitalet eller tio procent eller mellan att få inneha fem procent av röstvärdet i ett bolag eller tio procent. Den principiella gränsen går vid noll procent. Har man väl accepterat en ny princip, är det sedan bara frågan om sifferjusteringar.

Förslaget ett socialiseringsshot

AP-fonderna är precis det jättelika socialiseringsinstrument som högern varnade för på 50-talet. I dag börjar även en del

socialdemokratiska röster bekänna färg. Den socialdemokratiska tidningen Östgöten har förklarat »efterhand blir aktieinnehavet så stort att löntagarna kan bestämma aktiviteten inom näringslivet. För detta krävs inte att vartenda företag i landet köps upp. Det räcker med strategiskt utplacerade poster i ett begränsat antal företag». Även den inflytelserika tidningen Arbetet är frispråkig: »De möjligheter som öppnas efter dessa linjer är väsentliga för att förverkliga den fackliga och politiska arbetarrörelsens långsiktiga krav på ett samhällsovertagande av produktionsmedlen. Framtida aktieköp med AP-fondmedel kan underlättas genom ändringar av aktiebolagslagen och långivning kombinerad med krav på nyemission som helt utnyttjas av AP-fonden».

Det råder inget tvivel om att många ledande socialdemokrater i en fjärde AP-fond för aktieköp ser en möjlighet att i en snabbare takt än hitintills ändra den nuvarande blandekonomin i riktning mot ett socialistiskt samhälle. Detta bör näringslivet ta ad notam.