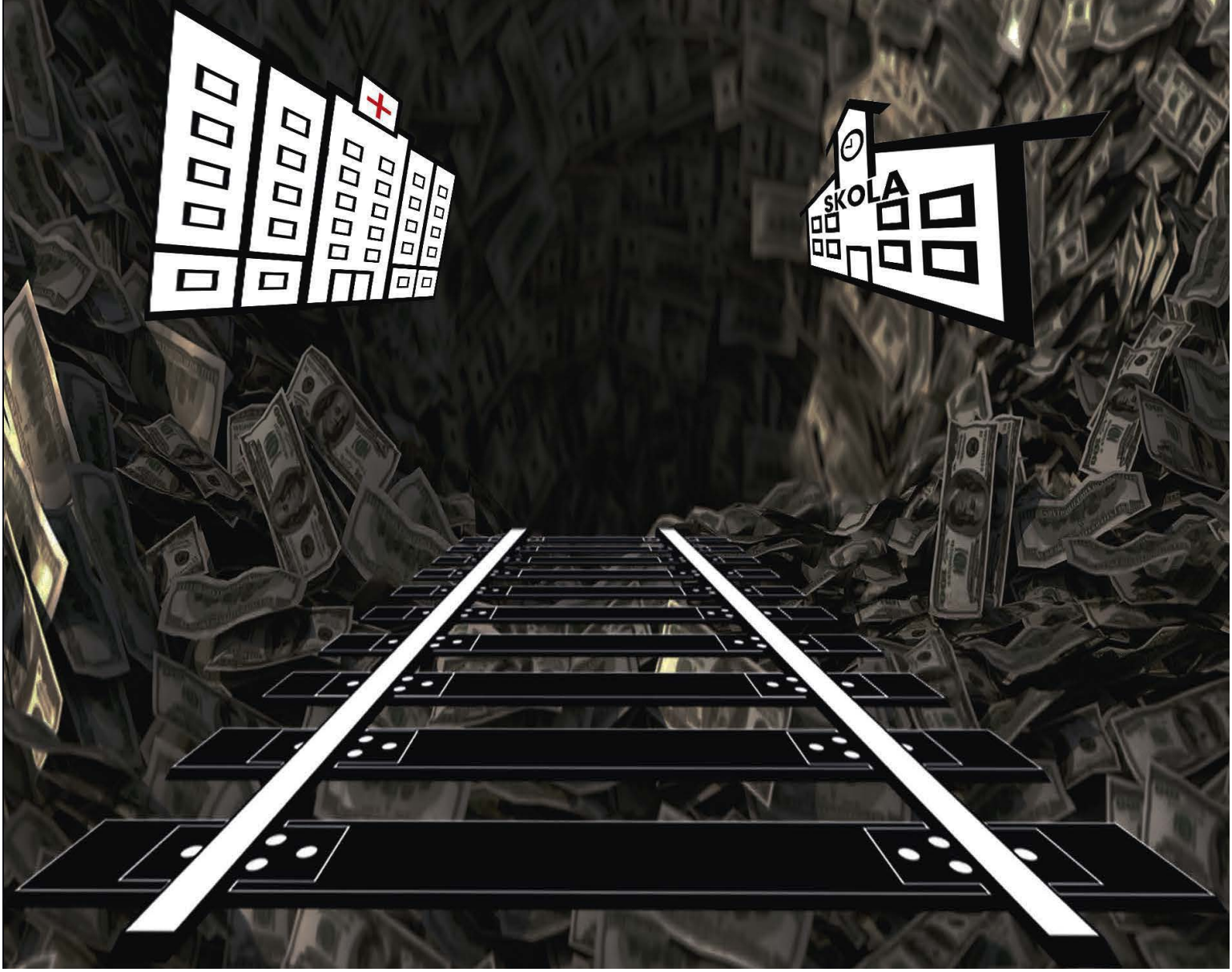
Dag Detter Stefan Fölster

KONSTEN ATT TAPPA BORT 4000 MILJARDER

SÅ SKÖTS VÅRA OFFENTLIGA TILLGÅNGAR



KONSTEN ATT TAPPA BORT 4 000 MILJARDER KRONOR

– SÅ SKÖTS VÅRA OFFENTLIGA TILLGÅNGAR

Konsten att tappa bort 4 000 miljarder kronor – så sköts våra offentliga tillgångar
Dag Detter Stefan Fölster
Samhällsförlaget
ISBN 978-91-88033-12-3
Omslag:
Tryck: Tallinn Bookprinters 2022

KONSTEN ATT TAPPA BORT 4 000 MILJARDER KRONOR

– SÅ SKÖTS VÅRA OFFENTLIGA TILLGÅNGAR

av Dag Detter och Stefan Fölster

Innehåll

SAMMANFATTNING 9

1. INLEDNING – DE DOLDA OFFENTLIGA FÖRMÖGENHETERNA 15
1.1. Så stor är den offentliga förmögenheten 18
1.2. Vad säger ekonomisk forskning om förvaltning av offentlig förmögenhet? . . 23

2. NÅGRA GRUNDLÄGGANDE REFORMER FÖR ÄGARSTYRNING AV OFFENTLIGA TILLGÅNGAR. 33
2.1. Inför modern offentlig redovisning som i Nya Zeeland 35
2.2. Synliggör kommersiella risker och möjligheter i redovisningen 40
2.3. Lagändring krävs för rätt värdering av tillgångar 42
2.4. Oberoende revision av kommuners och regioners tillgångsförvaltning 44
2.5. Stat och kommuner bör klargöra hur professionell ägarstyrning skall ske . . . 46
2.6. Använd nettoförmögenhet – det mest omfattande nyckeltalet 46

3. OFFENTLIGA BOLAG 49
3.1. De statliga bolagen 51
3.1.1. Inför holdingbolag för kommersiella statliga bolag. 63
3.1.2. Ge holdingbolaget oberoende, transparens och tydliga mål 66
3.1.3. Holdingbolaget bör skapa värde genom att uppmuntra ständiga förbättringar i bolagen 68
3.1.4. Så bör holdingbolag skapa värde genom att säkra kapital till portföljbolagens investeringar 74
3.1.5. Så kan holdingbolag skapa värde genom att omstrukturera i portföljen. 75
3.2. Kommunala och regionägda bolag 81
3.2.1. Kommunala bolag bör ha armslängds avstånd från politiken 82
3.2.2. Holdingbolag är en bra form även för ägarstyrning av kommunala bolag. 83
3.2.3. Stoppa kommunala bolags konkurrenssnedvridande redovisning 83

4. OFFENTLIGA FASTIGHETER 87
4.1. Lokaler och kommersiella fastigheter 88
4.1.1. Registrera även offentliga fastigheter hos Lantmäteriet och Skatteverket 90
4.1.2. Använd rätt kapitalkostnad och hyror 92
4.1.3. Förvalta fastighetsbeståndet professionellt. 92
4.1.4. Reformera skräckexempel som Locum. 93
4.1.5. Jernhusen är förebild även för kommunala fastighetsförvaltare. 94

4.2. Kommunala bostäder 96
4.2.1. Bygg bostäder när det är lönsamt 97
4.2.2. Gör som Münchens fastighetsbolag – bryt segregering genom att utveckla stadsdelar 100

5. INFRASTRUKTUR 103
5.1. Inför en rättvisande balansräkning för infrastruktur 105
5.2. Enklare, mer standardiserade investeringskalkyler 106
5.3. Skapa ett oberoende ”Infrastruktur Sverige” 107
5.4. Flytta ägandet och investeringar i infrastruktur till offentliga bolag 109
5.5. Prissätt på nya sätt 110
5.6. Smart digitalisering 111
5.7. Oberoende effektivitetsrevision av kommunala infrastrukturinvesteringar . 112
5.8. Var öppen för innovativa ägarväxlingar 112
5.9. Ägarväxling av flygplatser och hamnar 115
5.10. Vettiga regler för vatten-infrastruktur 117
5.11. Vettiga regler för el-infrastrukturen 117
5.12. Direkt ansvar för framtida samhällsförluster 118

6. NETTOFÖRMÖGENHET SOM ANKARE I DET FINANSPOLITISKA RAMVERKET 121
6.1. Komplettera finanspolitiken med mål om nettoförmögenhet 125
6.2. Komplettera med generationsfonden 127

7. OFFENTLIGA TILLGÅNGAR SOM HÄVSTÅNG FÖR FRAMTIDSPROJEKT? 129
7.1. Transparenta ägardirektiv för framtidsprojekt 129
7.2. Betala konkurrensneutralt för framtidsprojekt ur statsbudgeten 130
7.3. Sikta hellre på tekniksprång än statlig industripolitik 130

Referenser 133

Dag Detter

Dag Detter är ekonom och arbetar internationellt som rådgivare till privata och offentliga institutioner med att förbättra värdet på offentliga företags- och fastighetstillgångar. Han har verkat i ett trettiotal länder runt om i världen och arbetat som styrelseledamot i såväl privata som noterade bolag.

I slutet av 1990-talet hade han uppdraget som opolitisk tjänsteman och departementsråd att leda omstruktureringen av den statliga portföljen i Sverige.

Dag medverkar regelbundet i internationella medier såsom Financial Times, Wall Street Journal, Project Syndicate och Public Finance, samt för internationella organisationer såsom Internationella Valutafonden (IMF), Världsbanken och Asian Development Bank.

Han har tillsammans med Stefan Fölster skrivit två böcker, ”“The Public Wealth of Nations” samt ”The Public Wealth of Cities”. Den förstnämnda blev utsedd till årets bästa bok av The Economist and Financial Times 2015.

Stefan Fölster

Stefan Fölster är docent i nationalekonomi och chef för tankesmedjan Better Future Economics. Fölster är forskarutbildad vid Oxford och tidigare adjungerad professor i nationalekonomi vid Kungliga Tekniska högskolan. Han har varit verksam som chefsekonom på Svenskt Näringsliv och vd för Handelns utredningsinstitut. Fölster har publicerat ett stort antal böcker, vetenskapliga artiklar och rapporter om främst tillväxt och näringslivsfrågor. Bland dessa finns ”The Public Wealth of Nations” som fått stort genomslag internationellt.

Stefan Fölster räknas också som en av Sveriges främsta experter på frågor som rör digitalisering, automatisering och framtidens jobb. Han är även forskare, konsult och föredragshållare i frågor som svensk och internationell konjunktur, infrastruktur, energipolitik, sjukvård, offentlig verksamhet, digitalisering och innovation.

SAMMANFATTNING

Det svenska folket äger stora, delvis dolda, offentliga förmögenheter som staten, kommuner och regioner inte korrekt redovisar och än mindre förvaltar såsom det bäst gagnar landet. Beroende på vilken myndighet man lyssnar på, uppgår de offentliga förmögenheterna till minst en halv miljon kronor per svensk, men mer sannolikt till det tredubbla, en-och-en-halv miljon kronor per svensk. En genomsnittlig tvåbarnsfamilj har lika stor förmögenhet i offentlig förvaltning som de äger i form av sin bostad.

Samtidigt har den genomsnittlige svenskens andel av de offentliga förmögenheterna förlorat i härad av en halv miljon kronor sett över en 25-årsperiod, enligt våra beräkningar. Om en privat pensionsfondförvaltare eller en vd för ett börsnoterat företag hade förvaltat andras pengar på samma sätt, hade det mycket väl kunnat bli åtal för trolöshet mot huvudman och bokföringsbrott.

För bolag med privata ägare, noterade på Stockholmsbörsen, kringgärdas ägarstyrning och förvaltning av en hel bransch av styrelser, bolagsledningar, revisorer, managementkonsulter, analytiker, investerare, samt reglerare som till exempel Finansinspektionen. Dagligen rapporteras om såväl analyser som avslöjanden.

Stora delar av den offentliga förmögenheten förvaltas däremot i det dolda, passivt, i det närmaste oprofessionellt, eller rent av inte alls. Inte sällan sker detta därför att värdefulla tillgångar helt enkelt inte finns redovisade eller ens registrerade som tillgångar. Enligt vår kalkyl har den offentliga sektorn i Sverige ett fastighetsbestånd värt ungefär 5 000 miljarder, varav endast någon tredjedel redovisas.

Demokratisk styrning och kontroll fungerar knappt när tillgångarnas rätta värden inte syns. Därmed missas många möjligheter att använda den gemensamma förmögenheten till gagn för samhällsutvecklingen. Att god förvaltning normalt kräver en hel del expertkunskap gör inte saken lättare. Dessvärre är det klena intresset för god hushållning inte avgränsad till förvaltning av offentliga förmögenheter. Riksrevisionen konstaterar i en färsk granskning av 2000-talets stora reformer att beslut för många miljarder kronor regelbundet lanseras med några textstycken i finansplanen utan rimligt underlag eller utvärdering i efterhand.[1]

God redovisning är en förutsättning men ändå inte en tillräcklig garanti för god hushållning. I det statliga bolaget Vattenfall har exempelvis värden för minst 100 miljarder kronor gått till spillo till följd av dålig ägarstyrning, trots hyfsad redovisning. Tidvis förefaller ägaren, staten, ha varit ointresserad, vilket sannolikt banade vägen för köpet av Nuon till ett kraftigt överpris i ett läge där finanskrisen redan tagit fart.

[1] Riksrevisionen (2022).

Ibland har staten i stället ägnat sig åt politiskt motiverad detaljstyrning, exempelvis Vattenfalls påtvingade stängning av kärnkraftverken vid Ringhals.

Även infrastrukturen är relativt väl redovisad. Ändå har hundratals miljarder kronor slösats på politiskt motiverade infrastruktursatsningar som gått stick i stäv med kalkylerna.

I denna bok utvecklas förslag som skulle lyfta förvaltning av de offentliga förmögenheter till vad som kan beskrivas som *best practice* i världen. Införandet av dessa förslag skulle göra Sverige till ett rikare land, förbättra de tjänster som tillgångarna löpande levererar, och bättre rusta samhället för de kommande utmaningarna såsom klimatomställningen, demografin, bostadsbristen och stadsutvecklingen.

4 000 miljarder kronor hit eller dit

Den offentliga sektorn i Sverige är i dag gravt oense med sig själv om hur stor förmögenhet man ansvarar för. Enligt en statlig myndighet, Ekonomistyrningsverket (ESV), uppgår den offentliga sektorns nettoförmögenhet (tillgångar minus skulder) till 2 600 miljarder kronor (motsvarande 0,5 gånger BNP). Enligt en annan statlig myndighet (SCB) uppgår nettoförmögenheten i stället till 6 500 miljarder kronor (1,3 gånger BNP). Skillnaden mellan myndigheternas beräkningar på nästan 4 000 miljarder kronor beror inte på olikheter i definitioner utan på att tillgångar inom den offentliga sektorn redovisas och värderas på olika sätt.

Redan den lägre bokförda tillgångsmassan är enligt ESV enorm. Ett tankeexperiment: Om bättre förvaltning skulle öka avkastningen med en procentenhet, skulle det motsvara ett värde av 76 miljarder kronor per år, vilket är mer än dubbelt så mycket som kostnaden för hela polisväsendet. Om SCB har rätt skulle samma marginella förbättring i avkastning motsvara mer än tio gånger så mycket som allt ekonomiskt bistånd som betalas ut i Sverige.

För att illustrera konsekvenserna lokalt har till denna bok gjorts en analys av värdet av samtliga offentligt ägda (statliga, regionala och kommunala) fastigheter som geografiskt ligger inom Stockholms kommun.[2] Resultaten är remarkabla. Det bokförda värdet är endast 29 procent av den bästa uppskattning av det faktiska marknadsvärdet. Det är detta helt missvisande bokförda värde som ofta blir beslutsunderlaget för politiken, medan marknadsvärdet och potentialen med några få undantag, förblir dolt och därför alltför sällan föremål för värdeskapande utveckling.

I denna bok visas att tappet på 4 000 miljarder kronor inte enbart är ett bokföringstekniskt glapp. De faktiska förlusterna av vårdslösa beslut om offentliga bolag, infrastruktur och fastigheter, vållar faktiska förluster i samma härad, sett över en period på 25 år. Där ingår 500 miljarder i förlorad avkastning på de statliga bolagen. I de kommunala och regionala bolagen kan förlusterna vara lika stora. Olönsamma infrastrukturinvesteringar, både under de senaste decennierna och de som planeras framöver, adderar många hundratals miljarder till förlusten.

[2] SVEFA (2022), se kap. 4 för en närmare beskrivning.

Ett berg av onödiga kostnader växer till sig därför att viktigt underhåll försummas, till exempel av tågbanor eller vattenförsörjningen. Misskötseln av infrastrukturen för el vållar i sig hundratals miljarder i onödiga samhällskostnader. Det enskilt största segmentet är offentligt ägda fastigheter. Trots fläckvis goda exempel, försakas många möjliga framtidssatsningar till följd av bristande värdeskapande ägarstyrning av fastigheterna. Det handlar inte enbart om att fastigheterna i sig skulle kunna utvecklas och användas bättre och därmed bli mer värdefulla, utan också att de mycket bättre skulle kunna bidra till att lösa bostadsbristen och andra utmaningar.

I denna bok analyseras potentiella samhällsvinster av professionell värdeskapande ägarstyrning av de gemensamma förmögenheterna. Svenska och internationella exempel beskrivs. Inte minst föreslås en lång rad mindre och större reformer. Boken bygger på erfarenheter och forskning från andra länder, som tidigare publicerats, bland annat i författarnas bok *The Public Wealth of Nations* som blev utnämnt till *best book of the year* i både Financial Times och tidningen The Economist. Här konkretiseras dessa och utvidgas i en skepnad som ter sig relevant för Sverige. I sammandrag eftersträvar vi följande:

Rätt redovisning av tillgångar

Avgörande för en bättre offentlig förmögenhetsförvaltning är en professionell redovisning av tillgångar enligt åtminstone samma standard som avkrävs privata företag. Som förebild tjänar här Nya Zeelands offentliga finansiella system som reformerades för över trettio år sedan. I detta moderna system redovisas alla tillgångar återkommande utifrån marknadsvärde eller återanskaffningsvärde. Politiska satsningar, investeringar eller försäljningar av tillgångar sätts ständigt i ett perspektiv av huruvida dessa stärker nettoförmögenheten. Sedan reformerna har Nya Zeelands offentliga nettoförmögenhet stärkts, det finansiella ramverket står stabilt och offentliga tillgångar samt investeringar sköts på bättre grund.

För att införa ett liknande system även för kommuner och regioner i Sverige krävs bland annat ändringar i lagen om kommunal redovisning som i dag faktiskt inte tillåter att redovisningen görs baserad på rättvisande värdering av alla tillgångar.

I Nya Zeeland görs dessutom en oberoende effektivitetsrevision av förmögenhetsförvaltning i de lokala myndigheterna, av bland andra motsvarigheten till Riksrevisionen. Så bör ske i Sverige också.

Offentliga bolag – 500 miljarder upp i rök

Andra länder har mycket goda erfarenheter av att ägarstyra statliga bolag genom holdingbolag eller liknande former. Sverige har tidvis kommit nära den sortens professionella värdeskapande ägarstyrning som vi efterlyser och detta med goda erfarenheter. Runt millenieskiftet ökade värdet av de statliga bolagen inklusive dess

följdverkningar 1998-2004, (med försäljningar inräknade) lika mycket eller mer än OMX-indexet.

Efter denna episod, när ägarstyrningen åter blev passiv och spretig, har det däremot gått väsentligt sämre. Under perioden 2004–2020 har till exempel den statliga portföljen inte uppvisat någon värdeutveckling alls (försäljningar inräknade), medan OMX har fördubblats. Om den statliga portföljen hade haft samma utveckling som OMX, hade staten eller skattebetalarna varit 500 miljarder kronor rikare. Ingenstans redovisar staten någon motivering till den låga värdeökningen.

Därför är det inte förvånande att två statliga utredningar också föreslagit holdingbolagsformen för professionell värdeskapande ägarstyrning av de statliga bolagen. Ett sådant holdingbolag bör vara organiserat för att kunna arbeta oberoende, transparent och fokuserat. Med *professionell värdeskapande ägarstyrning* menas här en förvaltning av tillgångar på armslängds avstånd från politiken som samtidigt inte bara förvaltar passivt utan tar de initiativ som behövs för att utveckla och omstrukturera, och därmed skapa värde.

Även kommunala och regionägda bolag bör normalt ägarstyras professionellt med respektavstånd från dagspolitiken genom holdingbolag. Som det i dag ser ut befinner sig kommunala bolag i en gråzon med ett helt eget redovisningssystem och där kontrollfunktioner är satta ur spel, bland annat genom att politiker i fullmäktige också är styrelseledamöter i kommunala bolag och därmed utvärderar sig själva.[3]

Kommuners ägarstyrning bör dessutom vara föremål för oberoende effektivitetsrevision, såsom Riksrevisionen gör för statliga tillgångar. Konkurrensverket bör också oftare granska om bristande redovisning av tillgångars marknadsvärde leder till underprissättning gentemot konkurrenter.

Fastigheter

Offentliga fastigheter kan ofta vidareutvecklas och bidra med stora samhällsvärden som i dag förblir outnyttjade. Ett gott, men mer ovanligt exempel på det är SJ:s dotterbolag Jernhusen, som utvecklar tågstationer. Även kommuners allmännyttiga bostadsbolag kan spela en mycket mer konstruktiv roll för en mer rättvis bostadspolitik som dessutom främjar tillväxten. Vi visar exempel från bland annat München och Singapore där det kommunala bostads- och utvecklingsbolaget lyckats mota segregering, bostadsbrist och brottslighet.

Många av dessa goda exempel har det gemensamt att en professionell värdeskapande ägarstyrning sköts med respektavstånd från dagspolitiken. En förutsättning för bättre förvaltning är att värden, både marknadsvärden och andra samhällsvärden, redovisas ordentligt.

Många fastigheter som ägs av kommuner och regioner är till stor del skattebefri-

[3] Kommunala bolag tillämpar vanligtvis K3-regelverket, men kommunallagen tillåter till exempel inte marknadsvärdering av tillgångar. Uppmaningen är att politikerna bör ändra lagstiftningen för kommunal redovisning så att den anger att tillgångar skall anges till marknadsvärde ('fair market value').

ade då de klassas som ”samhällsfastigheter”. De behöver därför inte uppge lokalyta och annat till lantmäteriet eller tas upp till marknadsvärde i kommunal redovisning. I vissa fall finns de inte över huvud taget med i redovisningen. Detta även när de konkurrerar med privatägda fastigheter.

För en mer jämbördig konkurrenssituation och bättre förvaltning av allmänna medel, föreslår vi att alla offentliga fastigheter bör registreras med fullständiga uppgifter hos Lantmäteriet och Skatteverket precis som alla andra fastigheter. De bör dessutom åläggas skatt som övriga fastigheter och redovisas med rättvisande värdering enligt samma redovisningssystem som privata fastighetsägare på börsen, och förvaltas professionellt.

Infrastruktur

Sverige har ett monumentalt eftersatt investeringsbehov i stora delar av den offentliga infrastrukturen. Under de kommande decennierna behöver i princip hela elsystemet bytas ut eller renoveras till en kostnad av 600-900 miljarder kronor utöver investeringsbehov för utbyggnad av elproduktionen. Stora delar av vattenförsörjningen har hittills renoverats i alltför långsam takt, vilket leder till mycket högre kostnader för skador i systemen senare. Av de väntade kostnaderna kan flera hundra miljarder kronor anses vara onödiga kostnader vållade av felbeslut, icke-ändamålsenlig lagstiftning, byråkrati, och låg innovationstakt.

Sverige har en historia av offentliga investeringskalkoner i transportsektorn, från Hallandsåstunneln till investeringen i Kallax Cargo. Enligt flera studier struntar svenska regeringar, oavsett färg, nästan helt i infrastrukturinvesteringars samhällsekonomiska lönsamhet där också klimatnytta räknas in. Framöver har regeringen redan lovat stora summor till samhällsekonomiska infrastrukturprojekt som Trafikverket beräknar vara djupt olönsamma. Nettonuvärdet är minus 76 miljarder. Där ingår inte risken för fördyringar, vilka oftast inträffar. Trafikverket har också uppskattat storleken på det eftersatta underhållet till 70 miljarder. Trots detta prioriterar inte den nationella planen för infrastruktur underhållet. Det innebär att underhållsskulden kan komma att fördubblas de kommande tolv åren.

En rad studier har visat att sambandet mellan offentliga investeringar och tillväxt är helt beroende av hur professionell värdeskapande ägarstyrning av infrastrukturinvesteringar sköts och hur robusta ramar och institutioner är, inom vilka förvaltningen av tillgångarna sker.

I denna bok förordas att analys och prioritering av infrastrukturinvesteringar bör ske med respektavstånd från dagspolitiken. Efter förebild från Australien och Nya Zeeland föreslås att Trafikverkets verksamhet delas upp i två delar, oberoende av varandra. En analysdel omvandlas till ett *Infrastruktur Sverige* som underställs riksdagen. Denna enhet upprättar en prioriteringslista över investeringar och analyserar behov och lönsamhet. Den utförande delen av Trafikverket omvandlas till ett statligt bolag underställt Finansdepartementet, eller ännu hellre ett oberoende holdingbolag,

vilket nedan utvecklas mer utförligt, och som på kommersiell basis ges möjligheten att mer flexibelt upphandla och även saminvestera med andra huvudmän. Norge har med framgång genomfört en liknande omvandling.

Våra övriga förslag för infrastruktur avser att öppna för och driva på för innovativ prissättning och digitalisering av infrastruktur. Vi visar att olika former av ägarväxlingar kan öppna offentliga tillgångar för att kunna användas på flera sätt och därmed skapa större värde för allmänheten. Därtill kan också ett mer ändamålsenligt regelverk för infrastrukturens redovisning, tillstånd och underhåll väsentligt öka den gemensamma förmögenheten.

Nettoförmögenhet som ett av de finanspolitiska målen

Det nuvarande överskottsmålet, som innebär att inkomster minus utgifter i genomsnitt ska uppgå till en tredjedels procent av BNP över en konjunkturcykel, förlorar i trovärdighet då det ändras allt eftersom den makroekonomiska situationen förändras. Problematiskt är också att det lätt ger felaktiga incitament. Tillgångar kan säljas enbart för att täcka ett underskott i budgeten.

Måttet *offentlig nettoförmögenhet,* tillgångar minus skulder, är däremot mer lättbegripligt och framåtblickande. Det ger en tydlig bild av i vilket skick den offentliga ekonomin lämnas till nästa generation. Som finanspolitiskt mål är det mer robust över tid och ger samtidigt regeringar skäl att bättre förvalta förmögenheten. I första hand bör därför ett mål för den statliga nettoförmögenheten komplettera det nuvarande överskottsmålet och skuldankaret. På sikt kan även regionala och kommunala nettoförmögenheter omfattas av målet.

Vi vill ytterligare stärka regeringars incitament att värna den gemensamma förmögenheten för framtida generationer genom en *generationsfond.* Till en sådan fond skulle regeringar som fattar beslut om samhällsekonomiskt olönsamma investeringar vilka förväntas belasta framtida generationer, tvingas att avsätta medel i nästkommande budget. Medlen från fonden frigörs för användning till gagn för framtida skattebetalare när de förväntade förlusterna faktiskt inträffar.

Framöver kommer det politiska trycket sannolikt att öka på att använda offentliga tillgångar för olika policysyften, till exempel för klimatomställningen. Då ökar också risken för att stora felsatsningar görs. Demokratiskt robusta och långsiktiga institutioner för ägarstyrning av offentliga tillgångar blir då ännu viktigare. Vi menar att både kommersiella och policyrelevanta offentliga tillgångar bör ha ett tydligt lönsamhetsmål. Policyinriktning bör fastläggas i ägardirektiven där det blir mer transparent för alla, än om ägarstyrning sker bakom lyckta dörrar eller via politiskt tillsatta styrelserepresentanter. För att uppnå policymål bör, i de fall de kostar något, en direkt betalning från staten utgå. Alternativet, att regeringar på ett icke transparent sätt uppmanar offentliga företag att driva policy, är dels demokratiskt tveksamt, dels belastar det företaget med kostnader som gör att det tappar mark jämfört med privata konkurrenter.

1 INLEDNING – DE STORA DOLDA OFFENTLIGA FÖRMÖGENHETERNA

Den som är fattig har ringa anledning att fundera på hur klokt förmögenheten förvaltas. Dennes ekonomiska tänkande domineras rimligtvis av att balansera löpande intäkter och utgifter. För den som är satt i skuld har förmögenhetspositionen större betydelse, men ofta kringskär gäldenärer handlingsutrymmet, som Göran Persson uttryckte det i den berömda frasen: ”Den som är satt i skuld är inte fri.” Under flera decennier har denna bistra insikt också dominerat svenskars finanspolitiska tänkande.

Mot den bakgrunden har Sverige, föga uppmärksammat, faktiskt lyckats spara ihop en ansenlig offentlig förmögenhet. Från att vara skuldsatt har staten numera en betydande nettoförmögenhet. Även många kommuner och regioner har sett sina tillgångar växa i värde.[4] Detta är visserligen ett trevligare bekymmer än att vara tyngd av skulder. Men det ställer också helt andra krav på ekonomisk politik och att denna ansenliga förmögenhet förvaltas, krav som Sverige i dag inte lever upp till.

Hur man förvaltar en förmögenhet så att den tjänar landet bäst är en konst och vetenskap i sig, redan när det gäller att förvalta rent finansiella tillgångar. Mycket av förmögenheten består emellertid också av fastigheter, räls, reningsanläggningar, fjärrvärmeanläggningar och en mängd andra tillgångar. Dessa fungerar sämre om de förvaltas dåligt. Sådant ger sig tillkänna i form av bostadsbrist, avbrott i tågtrafiken eller föroreningar i dricksvatten. I denna rapport samlas många förslag i syfte att förbättra förvaltningen av Sveriges offentliga förmögenhet. En del av förslagen har dryftats tidigare i svensk debatt eller av internationella organ som IMF eller OECD. En del har med framgång införts i andra länder, och några förslag är specialsnickrade för att passa svenska förhållanden.

Över alltihop hovrar en central fråga om demokratins funktionssätt. Det offentligas förmögenhet har normalt samlats ihop under lång tid. Tillgångarna skall tjäna under många år framöver, ja rentav till gagn för ännu ofödda generationer. Därför ter det sig riskabelt att politiska majoriteter som bara styr under några få år får fritt spelrum att besluta, och göra misstag, med stora konsekvenser för förmögenhetens utveckling under decennier framåt.

[4] Enligt McKinsey (2021) har den offentliga förmögenheten i Sverige vuxit snabbare än hushållens förmögenhet, de senaste tjugo åren.

Det fanns till exempel goda skäl för Norge att lägga sin oljefond på armslängds avstånd från regeringen i en konstruktion där Norges Bank har uppdraget att sköta en oberoende förvaltning av pengarna. På liknande sätt har de flesta länder, även Sverige, stegvis gjort förvaltning av offentliga pensionsfonder alltmer oberoende från dagspolitiken.

För alla andra offentliga tillgångar finns emellertid samma goda skäl att betrakta förmögenhet eller tillgångar som något som är alltför sårbart och betydelsefullt för att ge dagspolitiken fritt spelrum. Sverige, liksom många andra stater, har en historia av dyra och missriktade offentliga investeringar, närmare i tid än Göta kanal, Regalskeppet Wasa eller Stålverk 80. En rad studier visar att svenska regeringar ofta valt att investera i samhällsekonomiskt mycket olönsamma projekt. Regeringen och Trafikverket bortser regelbundet från de principer för val av infrastruktur som riksdagen satt upp, vilket också föranlett skarp kritik från Riksrevisionen. Även på lokal nivå förekommer missbruk av kommunala bolag och undermålig förvaltning av fastigheter, dessutom utan kontroll av oberoende effektivitetsrevision.

Därtill kommer en ny vurm för att använda statliga och kommunala bolag och andra tillgångar som bräckjärn för klimatomställningen. Klimatomställningen är viktig, men även klimatpolitiken är belastad av insatser som i efterhand visat sig vara fel, som subventionering av etanolbilar. Därför finns goda skäl att freda offentliga bolag från alltför kortsiktiga beslut, samtidigt som det naturligtvis måste vara möjligt för demokratiskt valda regeringar att implementera sin politik.

En rad länder runt om i världen har goda erfarenheter av att flytta ägarstyrningen av statliga bolag till offentligt ägda professionella holdingbolag med respektavstånd från dagspolitiken. [5] I Sverige har detta också föreslagits av två statliga offentliga utredningar, men ändå inte införts.

En annan aspekt är att staten också styr kringkostnader som kan ge upphov till kapitalförstöring i offentliga bolag (och privata). Ett exempel är att staten har ansvar för en fungerande miljöbalkslagstiftning. När processen inte fungerar väl drabbar det även den offentliga förmögenheten. Statliga LKAB vill till exempel öka den brutna volymen råmalm i Kirunagruvan från 30 miljoner ton per år till 37 miljoner ton per år, vilket skulle ge intäkter för omkring 5 miljarder varje år, pengar som skall användas för att finansiera den kommande satsningen på fossilfritt stål. Arbetet med ansökan påbörjades redan 2014. Själva ansökan är på drygt 5 000 sidor och har kostat runt 100 miljoner kronor. Att synliggöra sådan kapitalförstöring i offentliga bolag skulle också sätta press på privata företag att åstadkomma effektivare reglering och byråkratisk hantering.

En tredje aspekt är att nettoförmögenheten kraftigt har vuxit. Staten och kommunerna äger aktier och andra finansiella tillgångar motsvarande 86 procent av BNP, mark motsvarande 19 procent och annat kapital motsvarande 73 procent. Av detta är en del bundet i pensionssystemet och vissa tillgångar, som infrastruktur, är svårare att realisera. Totalt är det ändå en stor förmögenhet. Dessutom tenderar tillgångarna

[5] Se Detter och Fölster (2015).

att öka i värde, aktier har historiskt stigit snabbare än BNP. Flera beräkningar bakom dagens överskottsmål bygger på pessimistiska antaganden om värdeökningen på offentliga tillgångar. Fler reser därför krav på att ändra överskottsmålet igen, en kort tid efter senaste ändringen, för att kunna spendera mer pengar.

Pengar bränner i fickan. Det har dokumenterats väl hur länder som plötsligt erhåller stora tillgångar, till exempel av att hitta naturresurser, ofta slösar bort stora delar.[6] Även svenska regeringar kan falla offer för detta. Många föreslår att överskottsmål ska ersättas av ökade offentliga investeringar, särskilt klimatinvesteringar. Men huvuddelen av omställningen till ett koldioxidneutralt samhälle både bör och kan ske med privat kapital. Elproducenter bygger sol- och vindkraft, bilägare går över till elbilar eller biobränsle, stål- och cementindustrin tar fram metoder för att förhindra utsläpp eller samla in koldioxid – allihop för att det blir lönsamt för dem utifrån de skatter och den utsläppshandel som finns. Även den statliga myndigheten Svenska Kraftnäts satsningar på elnätet för att hantera övergången till sol och vind finansieras privat, via våra elräkningar. Offentlig sektor kan visserligen ge pengar till forskning och utveckling på de här områdena, men det tarvar inte nödvändigtvis stora pengaflöden.

När det gäller vägar, järnvägar och liknande har staten redan utlovat en rekordstor budget för de kommande åren, och där Trafikverket har beräknat att åtskilliga är samhällsekonomiskt mycket olönsamma, klimateffekterna inräknade. Dessutom är Trafikverkets beräkningar inte sällan alltför optimistiska. Stora satsningar som sträcker sig över lång tid blir ofta försenade och betydligt dyrare och mindre nyttiga än beräknat. Investeringar på transportområdet måste säkert ändra skepnad, men det är inte självklart att de bör vara mer omfattande och mer samhällsekonomiskt olönsamma.

En rad studier har visat att sambandet mellan offentliga investeringar och tillväxt är helt beroende av hur klokt ägarstyrning av infrastrukturinvesteringar sköts och hur robusta institutionerna är för detta.[7] IMF mäter robustheten i dessa institutioner och finner en tydlig positiv påverkan på hur infrastrukturen lyfter utvecklingen i länder med robusta institutioner för infrastrukturinvesteringar, medan länder utan klok ägarstyrning inte över huvud taget visar upp någon tillväxteffekt av mer infrastruktur.

I denna bok utvecklas förslag som skulle lyfta förvaltning av de offentliga förmögenheterna till vad som kan beskrivas som *best practice* i världen. Förslagens röda tråd börjar med en mer ändamålsenlig värdering och redovisning av offentliga förmögenheter. På den grunden kan sedan en mer oberoende och långsiktig ägarstyrning byggas, med ekonomiskt hållbar förvaltning och mekanismer som håller en regering ansvarig för att investera vår förmögenhet väl. Införandet av dessa förslag skulle göra Sverige till ett rikare land, förbättra de tjänster som tillgångarna löpande levererar, och i slutändan göra oss bättre rustade för kommande utmaningar som klimatomställningen, demografin, bostadsbristen och stadsutvecklingen.

[6] The Natural Resource Governance Institute (2015).
[7] Redovisas exempelvis i IMF-skriften av Schwartz m.fl. (2020).

1.1. Så stor är den offentliga förmögenheten

Det har länge varit känt att varken BNP-måttet eller olika sätt att bokföra nationens tillgångar fångar värden såsom tillståndet i miljön eller det så kallade sociala kapitalet. Olika försök att komplettera nationalräkenskaper i dessa avseenden har också gjorts.[8] I denna bok fokuserar vi dock inte på landets samtliga tillgångar inklusive naturen och tilliten, utan på de tillgångar som den offentliga sektorn direkt disponerar och ansvarar för.

Dessa offentliga förmögenheter redovisas mycket ofullständigt. I den statliga sektorn har ett metodarbete visserligen pågått, som gradvis har lett fram till mer aggregerade sammanställningar. Riksrevisionens granskning av hur regeringen och Statistiska centralbyrån (SCB) redovisar statens finansiella tillgångar och skulder visar emellertid att statens nettoförmögenhet beräknas med olika statistiska metoder eller redovisningsmetoder i olika sammanhang och följaktligen uppnår markant skilda resultat. Skillnader i avgränsningar och värderingsprinciper gör det svårt att skaffa sig en helhetsbild över statens finansiella läge, och någon lättillgänglig och överskådlig bild redovisas inte offentligt.

Riksrevisionen har rekommenderat regeringen att ge en lättillgänglig bild av statens ekonomiska ställning. I den bör det framgå att det finns statistikuppgifter som ger olika bilder av statens ekonomiska ställning. Genom att beskriva och klargöra syftet med olika sammanställningar får man en tydligare bild av statens ställning och hur olika värderingsprinciper och avgränsningar påverkar resultatet.

Regeringen har i sina svar dock endast rekommenderat mindre steg för att värdera tillgångar bättre, samt mer eller mindre avvisat behovet av att bättre förklara varför olika statliga redovisningar kommer fram till olika siffror, eller av att genomföra mer sammanhållna riskanalyser.[9]

Offentlig förmögenhet består delvis av finansiella investering som redovisas mer noggrant, men också av fastigheter, mark, infrastruktur och mycket annat som redovisas betydligt sämre. En del detta har ett värde som är helt avhängigt av hur väl utvecklingsmöjligheter och underhåll tas till vara, som exempelvis ett järnvägsnät på 16 500 km, ett statligt och kommunalt vägnät på 140 000 km och cykelvägar, broar, tunnlar och färjeleder och ett avloppsnät på 170 000 km.

I statens balansräkning för enbart år 2020 uppgick det samlade bokförda värdet av statens materiella tillgångar till 665 miljarder.[10] Statens väg- och järnvägsanläggningar står för 52 procent (309 miljarder) av detta, medan pågående nyanläggningar står för 90 miljarder. Statens fastigheter, mark och byggnader bokförs till 44 miljarder. Till detta kommer även de infrastrukturrelaterade tillgångar och fastigheter som ägs och förvaltas av statliga bolag, såsom till exempel Vattenfall, Svenska Kraftnät och Swedavia, bolag vilka redovisas som finansiella tillgångar. Kommunsektorn äger också

[8] Mest uppmärksammad blev Stiglitz m.fl. (2018). En ny analys görs av World Bank (2021).
[9] https://www.riksrevisionen.se/rapporter/granskningsrapporter/2015/statens-finansiella-tillgangar---nagot-att-rakna-med/uppfoljning.html
[10] WSP (2020).

betydande infrastrukturtillgångar, såsom vatten- och avloppssystem, fjärrvärme, kommunala väg- och gatunät, kollektivtrafiksystem och hamnar, samt inte minst fastigheter. Infrastruktur utgör därmed en stor andel av den offentliga sektorns totala förmögenhet, och det precisa tillståndet och den faktiska värdeförändringen på deras bestånd förblir oftast höljt i dunkel.

Bokförda värden i offentlig redovisning använder sig ofta av anskaffningsmetoden som i de allra flesta fallen inte speglar ett rättvisande värde, eller marknadsvärde. De flesta infrastrukturtillgångar bokförs till exempel till den kostnad som de en gång anskaffades för, utan hänsyn till faktiska renoveringsbehov, vad de skulle kosta att ersätta eller för den delen hur de värderas på marknaden.

Offentligt ägda kommersiella tillgångar kan delas in i operationella verksamheter samt fasta tillgångar.[11] Den fasta tillgångssidan, eller fastighetssidan består av såväl skogs- som jordbruksmark, samt fastigheter och tomtmark inom stadsbebyggda områden. Ur ett internationellt perspektiv utgör fastighetssidan den relativt större delen av värdet i den totala offentliga tillgångsportföljen. Som ett exempel är svenska staten Sveriges största skogsägare genom Sveaskog, som ensamt äger 10 procent av Sveriges landyta och 14 procent av den svenska skogsmarken.

Det saknas offentliga uppgifter i Sverige kring värdet av den resterande fastighetsportföljen. Kalkyler från andra länder tyder på att den offentliga sektorn ofta är den ojämförligen största fastighetsägaren i landet och ofta kontrollerar och äger drygt hälften av fastighetsmarknaden i städer och samhällen. Som exempel kan nämnas Boston, Massachusetts i USA där den offentliga fastighetsportföljen vid en extern värdering visade sig ha ett betydligt högre värde än vad som bokfört i stadens räkenskaper, i själva verket mer än hälften av den totala fastighetsmarknaden i Boston.

Den svenska staten ägde också 20 procent eller mer av aktierna i ett sextiotal företag.[12] Företagens bokförda värde uppgick till 419 miljarder, medan Regeringskansliets verksamhetsberättelse för 2020 angav att dess marknadsvärde var 700 miljarder. De sex största företagen är Vattenfall, Sveaskog, Akademiska Hus, LKAB, Telia Company och SBAB Bank. Tillsammans svarar de för 72 procent av det bokförda värdet, vilket är ett oförändrat procenttal för de sex största företagen föregående år. De tre största företagen, Vattenfall, Sveaskog och Akademiska Hus, motsvarar 49 procent av det bokförda värdet. Flera av bolagen, liksom en del fastigheter, kan betecknas som kommersiella tillgångar vilkas resurser och möjliga avkastning potentiellt kan stärka offentliga intäkter.

Bland finansiella tillgångar finns till exempel fonderingar till tjänstepensioner och en rad fonder som kärnavfallsfonden och insättningsgarantifonden. Samtidigt finns olika skulder, varav den största posten är den så kallade statsskulden.

Tillgångarna minus skulderna ger vad som kallas för nettoförmögenhet.[13] Detta mått ger en bra jämförelse för ett land över tid, men även mellan länder (då som

[11] De operationella tillgångarna finns framför allt inom transport, energi, samt vatten- och avloppsförsörjning. Dessutom finns det även verksamheter inom såväl produktion som servicebranscher, liksom kreditinstitut av olika slag.
[12] Under 2020.
[13] På engelska *net worth*.

nettoförmögenheten delat med BNP). Detta mått är något vi återkommer till i våra förslag för ett mer hållbart finanspolitiskt ramverk i kapitel 6.[14] Sammantaget har statens nettoförmögenhet enligt Ekonomistyrningsverket minskat något under pandemiåret, men är ändå positivt och har trendmässigt ökat sedan 1990-talskrisen.

I tabellen nedan visas den bokförda nettoförmögenheten både för staten och för den så kallade övriga statliga sektorn (bland annat AP-fonderna och Riksbanken). Därtill visas motsvarande för kommuner och regioner. Allt tillsammans blir den offentliga sektorns bokförda nettoförmögenhet som motsvarar drygt halva Sveriges BNP. Dessa bokförda förmögenhetsvärden måste dock betraktas som oerhört underrapporterade.

Den offentliga sektorns bokförda balansräkning, miljarder kronor 2020

Statens nettoförmögenhet		**-36**
Redovisade tillgångar	2049	
varav Statens materiella anläggningstillgångar, t.ex. väg och räls	665	
Statens finansiella anläggningstillgångar, t.ex. statens bolag	493	
Statsskulden[15]	1218	
Övriga statliga sektorns nettoförmögenhet[16]		**1845**
varav AP-fondernas nettoförmögenhet	1698	
Riksbankens nettoförmögenhet	147	
Kommuners nettoförmögenhet [17]		**598**
Kommuners tillgångar	1205	
varav materiella anläggningstillgångar	617	
finansiella anläggningstillgångar	304	
Regioners nettoförmögenhet[18]		**217**
Regioners tillgångar	383	
varav materiella anläggningstillgångar	188	
finansiella anläggningstillgångar	52	
Den offentliga sektorns sammanlagda tillgångar (inkl. Riksbanken)	7608	
Den offentliga sektorns nettoförmögenhet (53% av BNP)		**2624**

Källa: EsV och SCB, 2021.

[14] Se till exempel Ball m.fl. (2021) https://blog-pfm.imf.org/pfmblog/2021/04/-why-public-assets-are-key-to-debt-sustainability-a-moral-goal-.html
[15] Notera att staten också har andra skulder än den så kallade statsskulden.
[16] https://www.esv.se/contentassets/2b8327099d19404b956a25abb8855974/esv-2021-20-den-statliga-sektorn-2020.pdf
[17] https://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/offentlig-ekonomi/finanser-for-den-kommunala-sektorn/rakenskapssammandrag-for-kommuner-och-regioner/pong/tabell-och-diagram/kommun--och-regionsektorn-2020/balansrakning-for-kommuner-ar-20162020/
[18] https://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/offentlig-ekonomi/finanser-for-den-kommunala-sektorn/rakenskapssammandrag-for-kommuner-och-regioner/pong/tabell-och-diagram/kommun--och-regionsektorn-2020/balansrakning-for-regioner-ar-20162020/

Redan den bokförda tillgångsmassan, enligt Ekonomistyrningsverket och kommuners och regioners balansräkningar, är emellertid betydande, även om den är det lägre värdet av de två. Hur värdena bokförs kan tyckas mindre väsentligt, men ett tankeexperiment kan illustrera omfattningen av potentialen. Anta att rätt bokföring och marknadsvärdering för med sig att offentliga fastigheter utvecklas och används bättre, att underhåll och investeringar i infrastruktur blir mer träffsäkra och så vidare, så att denna bättre förvaltning ökar samhällets avkastning med enbart en procentenhet. Då skulle vinsten motsvara ett värde av 76 miljarder per år, vilket är mer än dubbelt så mycket som kostnaden för hela polisväsendet.

Enligt IMF:s uppskattning är dock förmögenheten i den svenska offentliga sektorn radikalt mycket högre, troligtvis i samma storlek som det samlade börsvärdet på Stockholmsbörsen, det vill säga drygt 10 biljoner kronor, eller motsvarande det dubbla värdet av Sveriges BNP.[19]

En annan statlig myndighet än ESV, Statistiska Centralbyrån, räknar också fram en avsevärt högre värdering som ligger till grund för nationalräkenskaperna. Där är metoden också en helt annan. Den offentliga förmögenheten beräknas där med utgångspunkt från saldoposten i föregående års siffra. Sedan beräknas förändringen i de fasta tillgångarnas värde genom att lägga till anskaffning (fasta bruttoinvesteringar), minus avyttringar av icke-finansiella tillgångar, samt kapitalförslitning.

Tillsammans med förändringarna i finansiella tillgångar och skulder, beräknar SCB då en nettoförmögenhet för hela den offentliga sektorn som motsvarar 1,3 gånger BNP, det vill säga mer än dubbelt så mycket som de bokförda värdena. Skillnaden beror helt på att de ”materiella tillgångarna” bokförda i årsredovisningarna är värderade till 1 465 miljarder, medan de ”fasta tillgångarna” i nationalräkenskaperna är värderade till 4 620 miljarder.

För tillgångar noterade på Stockholmsbörsen, värderade till runt 10 biljoner (tiotusen miljarder) kronor eller drygt det dubbla värdet av Sveriges BNP, sker ägarstyrning och förvaltning av dessa med hjälp av en hel bransch inom såväl som utanför landets gränser, av styrelser, bolagsledningar, revisorer, managementkonsulter, rådgivare från investmentbanker med flera, samt reglerare som Finansinspektion och andra. Syftet med denna verksamhet är att säkerställa bästa möjliga och mest effektiva förvaltning och kapitalallokering av denna förmögenhetsmassa till de bolag som finns representerade. Samtidigt rapporterar och förmedlar analysfirmor och media dagligen alla tänkbara detaljer och data om hur dessa verksamheter sköts och hur dess värde utvecklas.

Misskötsel och oegentligheter kommer med denna minutiösa granskning nästan utan undantag förr eller senare upp till ytan. Ansvar utkrävs av de som missköter sig, frångår sitt ansvar eller inte levererar resultat på utsatt tid eller inte alls. Det måste ses som ett hälsotecken att problem, misslyckanden och oegentligheter ständigt kommer fram och rapporteras i media, när dessa verksamheter granskas i sömmarna.

Att offentlig sektor arbetar med grovt missvisande mått på värdet av sina tillgångar,

[19] https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/10/04/fiscal-monitor-october-2018

får stora konsekvenser för tusentals beslut om underhåll, förädling, ägarväxling och effektiviteten i driften.

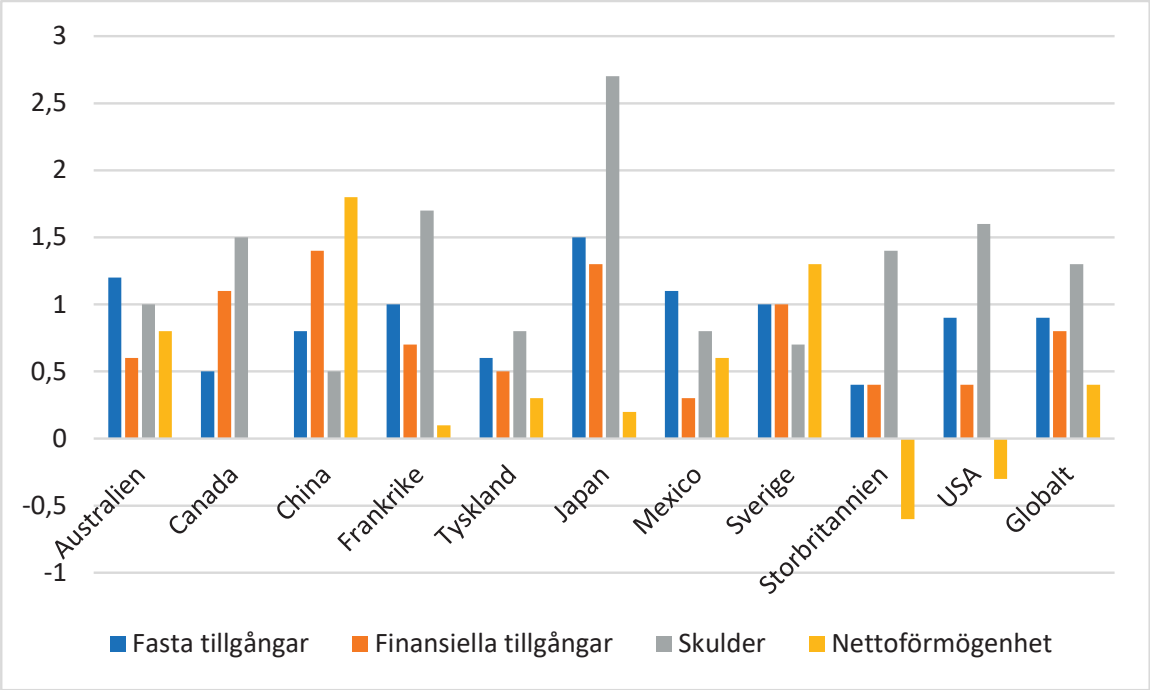
Det bokförda värdet av den offentliga nettoförmögenheten motsvarar alltså drygt halva BNP, vilket i allt väsentligt framstår som en grov underskattning. Enligt nationalräkenskapernas makro-ekonomiska beräkning borde det faktiska värdet hamna på närmast det tredubbla.

Internationell jämförelse

Baserat på OECD:s nationalräkenskapssiffror jämför McKinsey (2021) den svenska offentliga förmögenhetens netto av skulder, på cirka 1,3 gånger BNP, med andra länder, som för det mesta har lägre nettoförmögenheter.[20]

Offentlig förmögenhet i flera länder enligt OECD:s och SCB:s metod

Andel av BNP, 2020



Även OECD, IMF[21] och Europeiska kommissionen[22] har gjort sammanställningar som bekräftar storleksordningarna och betydelsen av goda institutioner för ägarstyrning.[23] Att Sverige stegvis har byggt upp en i internationell jämförelse ansenlig förmögenhet ökar behovet av institutioner som säkerställer att pengarna används väl.

[20] Icke-finansiella tillgångar: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SNA_TABLE9B
Finansiella tillgångar och skulder: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SNA_TABLE720R
[21] https://data.imf.org/?sk=82A91796-0326-4629-9E1D-C7F8422B8BE6
[22] https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/public-assets-whats-stake-analysis-public-assets-and-their-management-european-union_en
[23] https://blogs.imf.org/2019/06/18/a-global-picture-of-public-wealth/

Hur mycket förmögenhet den offentliga sektorn bör hålla är naturligtvis avhängigt av hur skickligt politiken agerar som förmögenhetsägare och förvaltare. I nästa avsnitt sammanfattas några av de viktigaste teoretiska argument som framförts i forskningslitteraturen om statens förmåga att förvalta tillgångar.

1.2. Vad säger ekonomisk forskning om förvaltning av offentlig förmögenhet?

Hur ägarstyrning av offentliga tillgångar bäst sköts har ägnats förhållandevis liten uppmärksamhet i nationalekonomisk teori. I stället har forskningen ofta fokuserat på effektiv drift av verksamhet. Ibland hänger driften ihop med förvaltning av tillgångar. En kommun som lyckas bättre med investeringar och förvaltning av skolbyggnader har till exempel utrymme att driva skolor billigare eller bättre.

Ofta är offentlig förmögenhetsförvaltning emellertid av en annan karaktär. Kan en skolfastighet till exempel utvecklas så att den både blir bättre för barnen och ger plats till annan verksamhet? Kan ett kommunalt vattenbolag bygga bättre kulvertar för dagvatten som också kan upplåtas till annan infrastruktur som fiberkabel? Sådana möjligheter till *multiuse* skapar intäkter och ökar värdet av infrastrukturen. Men att se och utnyttja sådana möjligheter kräver ofta en värdeskapande ägarstyrning där innovation och investeringskalkyler sköts professionellt.

Olika ägare eller ägarkonstellationer har olika kompetenser och olika förutsättningar för att kunna styra en verksamhet. I stora delar av näringslivet ägnas därför stor möda åt ägarkompetens. Hur bör ägaren styra? Vilka ägare har bäst kompetens i nästa skede av ett företags utveckling? Finns det andra konstellationer av ägare som kompletterar varandra?

Trots näringslivets resurskrävande arbete för att matcha ägare med verksamheter, har nationalekonomisk forskning ägnat förhållandevis lite intresse åt frågan om hur effektiv ägarstyrning av offentliga tillgångar organiseras. Frågan har drunknat i en ideologiskt präglad strid om privat eller offentligt ägande.

Här vill vi anlägga ett mer nyanserat perspektiv. Det spelar stor roll exakt hur en offentlig tillgång förvaltas, precis som det spelar stor roll hur ägandet i ett privat bolag sköts. Det kan till exempel spela roll om ägarstyrningen av tillgångar är uppsplittrad på olika politiska och administrativa instanser, eller om styrningen är mer sammanhållen. Tillåter ägarmodellen kontrakt med andra offentliga eller privata parter där dessa samarbetar eller disponerar en del av tillgångarna för att kunna utveckla dessa?

Teorierna börjar oftast med en jämförelse mellan offentlig och privat ägarstyrning. Men jämförelsen ger också insikter för utformning av formerna för offentlig ägarstyrning såsom de definieras av regelverken, övervakningsmyndigheterna och sektorpolitiken.

Tidiga teorier – idealiserad statlig och privat ägarstyrning

Ett traditionellt fokus för ekonomisk teoribildning om offentligt ägarskap, har handlat om risken för naturliga monopol. I teorierna har antagits att en privat ägare maximerar vinsten, medan en offentlig ägare maximerar samhällsekonomisk nytta. Om det då föreligger något marknadsmisslyckande som ger upphov till brister i konkurrens, producerar den privata ägaren för lite och tar ut ett för högt pris. Extremfallet är en situation där styckkostnaden faller ju mer som produceras. Det leder i sin tur till att en ägare tar över hela marknaden, ett så kallat naturligt monopol. Om denna ägare är privat, kommer den enbart att producera så mycket som ger upphov till störst monopolvinst, medan en (idealiserad) offentlig ägare producerar upp till den nivå där betalningsviljan överstiger marginalkostnaden. Denna situation kan vara särskilt relevant för infrastruktur som präglas av nätverkseffekter (som räls) eller där marginalkostnaden är mycket liten.

Ett annat marknadsmisslyckande uppstår för så kallade *public goods*, för vilka det är svårt för en privat ägare att ta betalt, så att för lite produceras. Det klassiska exemplet är fyrar som alla har nytta av när någon väl har satt upp sådana.

En kritik mot denna teoribildning har dock varit att dessa olika marknadsmisslyckanden inte alltid är så kraftiga som påståtts, eller att marknader hittar sätt att lösa utmaningen. Det har till exempel byggts fyrar genom privata aktörers frivilliga samarbeten. Elinor Ostrom vann Sveriges Riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne

("Ekonomipriset") 2009 för sina beskrivningar av liknande frivilliga samarbeten. Räls har också i många länder byggts av privata aktörer som konkurrerar med andra transportsätt, så att ett monopol knappast har uppstått.

Teoribildningen växte betydligt när hänsyn togs till olika sorters asymmetrisk information transaktionskostnader, oftast till följd av att staten respektive privata huvudmän har olika information.[24] Det har gett upphov till en omfattande reglerings-teori, som ofta syftat till att härleda optimal reglering ur teoretiska modeller som fokuserar på asymmetrisk information. Denna teoribildning är dock fortfarande snäv eftersom den normalt enbart fokuserar på prisbildningen, och på en stiliserad ägarfunktion som antingen är privat eller offentlig.

En ännu viktigare kritik är att mycket av den tidiga forskningslitteraturen följer en tradition av *nirvana economics*, det vill säga att en idealiserad statlig styrning eller statlig reglering alltid antas optimera samhällsekonomisk nytta.

I slutet av 1990-talet väckte dock en ny teori uppmärksamhet, som formaliserade tanken att även statligt anställda agerar utifrån de incitament som skapas för dem. I sådana modeller undersöks hur kontraktsformer och incitament kan ge upphov till olika kvalitets- och kostnadsutfall.

[24] Framträdande namn här är bland andra Ronald Coase och Oliver Williamson.

Ofullständiga kontrakt

Fortfarande antas det politiska styret helt osjälviskt vilja optimera samhällsnyttan utan några egna agendor. Politiker står dock inför valet att lämna ansvaret till offentliga tjänstemän vars incitament präglas av ett anställningskontrakt, eller till en privat aktör som agerar utifrån ett upphandlingskontrakt. Om avtalen kunde beskriva och omfatta alla tänkbara omständigheter och händelseförlopp, skulle samma utfall kunna uppnås, i offentlig som privat regi.

Oliver Hart, som vann Ekonomipriset 2016, gör dock med sina kollegor (1997) det mer realistiska antagandet att framtiden inte fullständigt kan avhandlas i avtalen. Det ger upphov till en stor skillnad mellan offentlig och privat styrning. En offentlig tjänsteman som upptäcker att kvaliteten och kostnaderna utvecklas sämre än vad som förutsågs i kontraktet, eller att större möjligheter till förbättring uppstår, kan inte själv tjäna på att utnyttja dessa och står inte heller själv för några risker. Det innebär å ena sidan att denne inte har incitament att till exempel försämra kvaliteten för att spara pengar, å andra sidan att incitamenten blir små att utnyttja möjliga kostnadsbesparingar som upptäcks under kontraktets utförande.

En privat utförare däremot, står för risker och möjligheter som uppstår till följd av sådant som inte stipulerats i avtalen. Det innebär i allmänhet större incitament att ta tillvara möjliga kostnadsbesparingar. När det gäller kvaliteten går incitamenten åt olika håll. Å ena sidan kan en privat utförare ha incitament att snåla på kvalitet i dimensioner som inte specificerats i kontraktet. Å andra sidan har en privat utförare större incitament att ta fram kvalitetshöjande innovationer, och föreslå omförhandling av kontraktet på grund av dessa.

Sammantaget blir slutsatserna i dessa teoretiska modeller att det spelar stor roll hur ägarstyrningen är organiserad (det vill säga hur kontrakten och incitamenten ser ut) oavsett om den sker i offentlig eller privat regi.

Strängt taget berör Harts m.fl. modell inte ägande av offentliga tillgångar, utan utförande av en uppgift. Även ägarstyrning av tillgångar kan emellertid ses som en ”uppgift” där organisationen eller kontraktsformen kan skapa större eller mindre incitament att finna värdehöjande innovativa användningar.

En begränsning i modellen är att den utgår ifrån att det politiska styret inte har någon annan agenda än att optimera den samhällsekonomiska nyttan. I flera decennier har dock teorier försökt att analysera hur målen och bevekelsegrunderna för den politiska styrningen och för offentliga organisationer i realiteten kan avvika från optimum.

Politiska och administrativa agendor och institutionella former

Senare års teoribildning har i stället intresserat sig för frågan hur statens och andra institutioner faktiskt fungerar när hänsyn tas till de politiska och administrativa aktörernas agenda i stället för den optimering av samhällsnytta som de tidiga teorierna antog.

James Buchanan, som vann Ekonomipriset 1986, är till exempel känd för att ha utvecklat Public Choice Theory, som försöker härleda politiska beslut och ställningstaganden utifrån de incitament en politiker har, som väger sannolikheter att locka olika grupper av marginalväljare.

William Baumol har vidareutvecklat teorin till att analysera hur en ond cirkel kan uppstå där politiken hämmar konstruktivt entreprenörskap, och i stället gör det lönsamt för många att vara entreprenöriella i sina försök att påverka politiken med lobbying eller rentav korruption för att vinna fördelar (vilket också i litteraturen kallas för *rent seeking*).[25] Baumols syn fick stort genomslag, inte minst därför att den tydliggjorde att utformningen av ett samhälles institutioner spelar stor roll för att kanalisera entreprenörskap i mer eller mindre konstruktiva former.

I detta sammanhang är ägarstyrning av den offentliga förmögenheten en spegling av samhällets institutioner. Inte minst är en intressant fråga hur Sveriges institutioner tillåter och främjar ägarväxlingar för att löpande försöka hitta bästa ägarformen.

Ett samhälles val av institutioner för att äga och styra tillgångar är den viktigaste förklaringsfaktorn bakom utveckling och produktivitetstillväxt. Den insikten förknippas ofta med ekonomipristagaren Douglas North, men är numera en förhärskande syn bland ekonomer. Den tillämpas på ekonomisk tillväxt i sin helhet trots att North i sin banbrytande uppsats fokuserade just på en transportnäring, nämligen fartygstransporter till havs.[26] Ursprunget till denna uppsats var Norths observation att en huvudkälla till produktivitetsförbättringar i sjöfarten under perioden han undersökte, inte var teknologiska förbättringar, utan institutionella framsteg.

Institutioners utformning är inte minst viktiga därför att de påverkar hur sårbar styrning av offentliga tillgångar är för lobbying och intressepåverkan från grupper som bevakar sina revir (budgetmaximering), sina ekonomiska egenintressen, eller vill gynna sina politiska stödgrupper (klientelism). OECD har till exempel konstaterat att statliga bolag är vida överrepresenterade i korruptionsaffärer.[27] Även om Sverige har mindre korruption än de flesta länder, så har också här statliga bolag och myndigheter figurerat i tämligen många korruptionsaffärer.

I ekonomisk bemärkelse är det dock förmodligen viktigare hur politiska beslutsfattare använder offentliga tillgångar för olika politiska eftergifter till viktiga väljargrupper. I Sverige har exempelvis visats att infrastrukturinvesteringar ofta görs på andra bevekelsegrunder än den beräknade samhällsekonomiska nyttan. Risken för sådana mindre lönsamma investeringar, kan påverkas av institutioner inom ramen för vilka investeringsbesluten fattas.

[25] Baumol (1990).
[26] North, (1968).
[27] OECD (2014).

Piloter, hamnarbetare eller renhållningsarbetare är exempel på grupper som har lyckats tvinga fram eftergifter från offentligt ägda verksamheter. Konkurrensutsättningar och ibland privatisering av flygbolag, hamnar eller renhållningsbolag har ofta gjorts utifrån en insikt att konkurrensutsatta verksamheter bättre står emot dessa gruppers påtryckningar, än politiska församlingar.

Dylika påtryckningar kan naturligtvis också komma från företag. Exempelvis har flygbolag i Europa hittills lyckats påverka reglering av flygplatsers så kallade *slot-tider*, en tilldelad tid för start eller landning, så att de fördelas baserat på historiska rättigheter. De privatiserade flygplatserna Heathrow och Gatwick, har däremot till viss del kunnat åstadkomma en bättre allokering av slot-tider genom att, inom ramen för regelverket, uppmuntra en andrahandsmarknad.

Beslutssplittring

Ett annat hinder för offentlig ägarstyrning är att beslutskompetensen kan vara splittrad på flera olika instanser. Även om alla berörda förvaltningar i princip har incitament att verka för bästa gemensamma utfall, fallerar samarbeten ofta på grund av olika åsikter om detaljer eller rena revirstrider. Även om rätt information finns tillgänglig, kan olika offentliga instanser göra olika prioriteringar vars värde inte vägs ihop ordentligt.

I Stockholmsområdet har exempelvis många höghusbyggen kring Bromma flygplats blockerats under flera decennier, därför att de ansågs kunna utgöra ett hinder för radarbevakningen av inflygningen till flygplatsen. Det dröjde ända till 2017 innan man insåg att ett kompletterande radartorn skulle lösa problemet på ett relativt kostnadseffektivt sätt.

På ett likartat sätt fungerar det så kallade riksintresset på många håll. Olika myndigheter definierar riksintressen utifrån sina direktiv. Länsstyrelserna företräder normalt ståndpunkten att för- och nackdelar av olika projekt inte får vägas ihop, utan att inget som medför skada på ett riksintresse får genomföras.

Den amerikanske ekonomen Charles Tiebout blev känd för sin analys av hur ett splittrat offentligt beslutsfattande i kommunala enheter och nivåer hindrade övergripande investeringar som gynnar hela regionen, vilket också leder till sämre tillväxt. Denna effekt är också väl belagd i internationell forskning.[28]

Splittringen i offentligt beslutsfattande kan i sig ofta motivera ändrad ägarstyrning. På olika håll i världen görs i stället goda erfarenheter av att lägga diverse tillgångar i gemensamma utvecklingsbolag som kan agera mer fokuserat och långsiktigt.

[28] Rubado (2013). Hammond och Tosun (2009).

Innovationsförmåga och entreprenörskap

Många av dessa olika trådar i teoribildningen beaktar knappt potentialen som kan uppstå när innovativa entreprenörer tillåts verka. Dessa kan bli särskilt viktiga om det finns skäl att tro att potentialen för innovationer växer. Israel Kirzner är en av de mest kända teoretikerna som tidigt framhävt entreprenörskapets betydelse för innovationer (till exempel Kirzner, 1997). En avgörande tråd i Kirzners resonemang är att innovationsförmåga inte bara är en tjänst som ett företag kan köpa eller anställa. I stället är det en egenskap, medfödd eller åtminstone en som kräver träning. Kirzner använder ordet *alertness* som en entreprenörs grundläggande kvalitet. Den består av en vässad förmåga att uppfatta nya ekonomiska möjligheter som ingen tidigare har insett. Entreprenören kan förutse efterfrågan på en ny produkt som hittills inte tillverkats, eller upptäcka arbitragemöjligheter på marknaden: möjligheter att sälja samma produktionsfaktor till ett högre pris någon annanstans.

De innovationer som en person med entreprenörsförmåga hittar, måste således inte nödvändigtvis handla om helt nyskapande innovationer. Ofta kan det i stället handla om att se kombinationer eller *multiuse* av tillgångar. En entreprenör kan se möjligheter att slå ihop olika tillgångar för att möjliggöra nya användningar eller ett bättre utnyttjande av tillgångarna, såsom när Ilija Batljan en före detta politiker som såg ineffektiviteten i den offentliga sektorns utnyttjande av sina fastigheter, 2016 grundade Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (SBB Norden). På knappt fem år har bolaget byggt upp en verksamhet som äger och förvaltar samhällsfastigheter och hyresrätter runtom i Norden.

En del ekonomer har hävdat att kommuner som säljer fastigheter till SBB långsiktigt gör en förlust jämfört med att äga dem själva. Denna argumentation bygger dock helt på ett implicit antagande om kommuners förmåga att ägna sig åt värdeskapande ägarstyrning. En kommun som inser sina begränsningar på det området gör förmodligen klokt i att sälja, medan en annan kommun som följer råden om värdeskapande ägarstyrning i denna bok kan vinna på att äga själv.

Innovationsförmåga finns naturligtvis inte enbart hos fristående entreprenörer. Stora företag och myndigheter kan i olika utsträckning lyckas attrahera ”intraprenörer” med olika typer av entreprenöriell förmåga.

Bland riskkapitalbolag som investerar i nydanande företag talas mycket om specialisering av den entreprenöriella förmågan. Det har där blivit en självklarhet att återkommande byta vd och ägarkonstellation, för att matcha den med de utmaningar som en verksamhet väntas möta i nästa utvecklingsskede. Även förmågan att matcha verksamhet med ägare är numera en egen och högt specialiserad kompetens.

Ägarstyrningskompetens och riktig redovisning

I litteraturen betraktas ofta kapitalförvaltning som ett och samma kompetensområde. I författarnas tidigare böcker[29] visas dock att det i verkligheten har uppstått en stor skillnad mellan kompetensen att förvalta finansiella tillgångar, och kompetensen att ägarstyra och förvalta utvecklingen av reala tillgångar som bolag, mark eller fastigheter. I näringslivet finns dessa kompetenser ofta helt åtskilda i olika verksamheter som antingen har en finansiell inriktning eller en inriktning som investmentbolag, förvaltningsbolag eller holdingbolag. Med begreppet ”professionell värdeskapande ägarstyrning” menar vi i denna bok kompetensen att förvalta, utveckla och omstrukturera reala tillgångar och att det sker inom ett institutionellt ramverk som ger handlingsutrymme för denna kompetens, respektavstånd från politiken, och som säkerställer att ägarstyrningen följer de internationella riktlinjerna för sådan verksamhet.

Till ägarstyrningskompetens kan räknas att ägaren driver igenom en riktig redovisning av tillgångsvärden grundat på ett periodiserat redovisningssystem (eng. *accrual accounting*) enligt internationell standard. Detta är en av världens främsta uppfinningar som är mer än 800 år gammal och ligger till grund för en stor del av välståndsutvecklingen i världen. Ändå har många offentliga verksamheter inte fullt ut infört ett minimum av finansiellt ansvar i offentlig redovisning (kommun och region) det vill säga IPSAS, medan bolag skall använda sig av IFRS men framför allt tillåtas boka tillgångar till marknadsvärde och därmed göra varje tillgång synlig till sitt rätta värde. Detta behandlas mer utförligt i nästa kapitel.

Potentialen att utveckla ägarstyrningskompetens även i offentlig sektor är monumental. I dag sker exempelvis ägarstyrning av statliga bolag av politiker och politiskt tillsatta tjänstemän, ofta via departementsanställda som sitter i bolagens styrelser. Andra tillgångar förvaltas av myndigheter eller av kommuner och landsting.

I linje med detta resonemang kan det vara en stor fördel att skapa ett renodlat offentligt ägarbolag för offentliga tillgångar som samlar ägarstyrningskompetens ungefär som privata förvaltningsbolag gör, men med inriktning på offentligt ägda bolag. Ett sådant ägarbolag har också rätt affärskunnande att ingå avtal med privata aktörer när det finns en poäng med det.

Jernhusen är ett framgångsrikt exempel på ett sådant bolag, som har kunnat driva utvecklingen av statligt ägda järnvägsstationer på ett ofta innovativt och lönsamt sätt genom att samla kompetensen som behövs för ett sådant utvecklingsarbete. Erfarenheter från liknande konstruktioner i olika delar av världen är positiva förutsatt att de är transparenta enligt högsta möjliga redovisningsstandard, följer samma professionella regler och koder som gäller för börsbolag, att de faktiskt förfogar över de tillgångar som de skall utveckla, och att de har ett visst politiskt oberoende.

[29] Detter och Fölster (2015, 2017).

Är offentliga förmögenheter för stora eller för små?

Om offentliga förmögenheter byggs upp med budgetöverskott sker det till priset av tillfälligt mindre pengar för välfärd eller skattesänkningar. I den teoretiska litteraturen beskrivs olika incitament som kan leda både till för stora och för små offentliga förmögenheter. Kortsiktigt populistiska motiv kan förstås föranleda regeringar eller kommuner att dra ned på förmögenheter för att finansiera olika sorters satsningar. Mot det står emellertid att större offentliga förmögenheter ger mer spelrum och möjlighet att utöva makt, till exempel via direktiv till offentliga bolag. Det kan också hända, som i Sverige, att befolkningen röstar fram sparsamma politiker efter dåliga erfarenheter av offentliga skuldkriser.

En särskild tråd i litteraturen belyser valet mellan att finansiera investeringar offentligt eller privat, till exempel i infrastruktur. Finansieringen av offentliga tillgångar betraktas ofta ur ett snävt huvudmannaperspektiv. Eftersom staten kan låna billigast (genom att pantsätta skattebetalarkollektivet) är en vanlig slutsats att staten bör finansiera en del investeringar såsom infrastruktur, även om utförande av byggen kan ske av privata aktörer.

Ett problem med detta snäva synsätt är emellertid att det bortser från att offentlig finansiering av infrastruktur skapar en dold kostnad för skattebetalarna. Dessa tvingas stå för en rad risker, till exempel i form av oplanerade kostnadsökningar i infrastrukturprojekt och de makroekonomiska risker som en statlig överbelåning kan föra med sig.

I många länder finns också risken att politiken prioriterar andra utgifter, så att det underinvesteras i infrastruktur. Huruvida det är så i Sverige, råder det delade meningar om. Utifrån hur Finansdepartementet beskriver kapitalstockarnas utveckling är det svårt att hävda att det föreligger ett stort uppdämt behov av investeringar i transportinfrastrukturen. Järnvägsstocken har vuxit långt mycket snabbare än BNP sedan år 1993. Vägstocken har vuxit långsammare, men är fortfarande i linje med den ekonomiska tillväxten.

Prisutvecklingen inom väg- och järnvägsbyggande har dock vida överstigit den allmänna prisutvecklingen i ekonomin. Mot den bakgrunden ger kapitalstockens utveckling i löpande priser en vilseledande vägledning för att bedöma huruvida infrastrukturen i faktisk, fysisk mening byggts ut i den takt som motiveras av den ekonomiska tillväxten. Om i stället väg- och järnvägsstocken räknas om i fasta priser, ges en radikalt annorlunda bild. Järnvägsstocken har då legat still i förhållande till BNP sedan år 1995 och vägstocken, som i löpande priser har hållit jämna steg med BNP, har i fasta priser minskat från motsvarande 14 procent av BNP år 1993 till 10 procent år 2016. Väginfrastrukturens kraftiga eftersläpning har således gjort att den samlade väg- och järnvägsstocken fallit i relation till BNP, från 20 procent år 1993 till 18 procent år 2016.[30]

Så länge det finns en självpåtagen restriktion att hela infrastrukturen skall finansieras av staten uppstår också en sparandekarusell, där landets pensionssparare, som

[30] Svenskt Näringsliv, 2018, baserad på beräkning av WSP.

har svårt att hitta bra investeringstillfällen, tvingas köpa alltmer utländska tillgångar eller inhemska fastigheter. I båda fallen ökar riskerna för pensionssparare.

Ett makroekonomiskt skäl att öka utrymmet för privat finansiering av infrastruktur eller offentliga fastigheter, kan således vara att underlätta för pensionssparande att investera i de långsiktiga, ganska säkra, investeringar som inhemsk infrastruktur ofta utgör. Samhällsekonomiskt kan det alltså vara befogat, även om det skulle vara så att statens kostnad ökar något.

Detta inledningskapitel har redogjort för omfattningen av de offentliga tillgångarna samt huvudlinjerna i den teoretiska forskningslitteraturen som rör ägarstyrning av offentliga tillgångar. Många länder har experimenterat med olika institutionella former för ägarstyrning av offentliga tillgångar. Denna process är ingalunda avslutad. Där finns insikter och lärdomar om förbättringsmöjligheter som Sverige kan dra nytta av. De teknologiska förutsättningarna ändras också och öppnar nya behov och möjligheter att finslipa eller rentav se över institutionernas utformning och ägarformer. De följande kapitlen fördjupar sig i praktiska och empiriska erfarenheter och de slutsatser som kan dras i svensk kontext.