

OFFENTLIGA INSATSER FÖR EXPORTFINANSIERING

Ari Kokko



GLOBALISERINGSFORUM

Entreprenörskapsforum är en oberoende stiftelse och den ledande nätverksorganisationen för att initiera och kommunicera policyrelevant forskning om entreprenörskap, innovationer och småföretag. Stiftelsens verksamhet finansieras med såväl offentliga medel som av privata forskningsstiftelser, näringslivs- och andra intresseorganisationer, företag och enskilda filantroper. Författarna svarar själva för problemformulering, val av analysmodell och slutsatser i rapporten.

För mer information se www.entreprenorskapsforum.se

GLOBALISERINGSFORUMS STYRGRUPP

Ulf Berg – Exportrådet (Ordförande)

Leona Achtenhagen – Jönköping International Business School

Svante Andersson – Högskolan i Halmstad

Anna Belfrage – Kreab Gavin Anderson

Pontus Braunerhjelm – Entreprenörskapsforum

Birgitta Ed – Springtime

Per Juth – Swedfund

Christian Ketels – Harvard Business School

Göran Marklund – Vinnova

Fredrik Sjöholm – Lunds universitet, IFN och Örebro Universitet

Tidigare utgivna rapporter från Globaliseringsforum

#4 Sverige som kunskapsnation – Martin Andersson, Sten Dieden & Olof Ejeremo

#3 Born Globals – Torbjörn Halldin

#2 Sweden's position in the global economy – Christian Ketels

#1 Internationalization competence of SMEs – Leona Achtenhagen

Globaliseringsforum Rapport #5

© Entreprenörskapsforum, 2013

ISBN: 91-89301-48-X

Författare: Ari Kokko

Grafisk form och produktion: Klas Håkansson,

Entreprenörskapsforum

Omslagsfoto:

Tryck: Örebro universitet

Förord

Globaliseringsforum är Entreprenörskapsforums arena med fokus på globaliserings effekter på entreprenörskap, mindre företag och innovationer. Syftet är att föra fram policyrelevant forskning till beslutsfattare inom såväl politiken som privat och offentlig sektor. De rapporter som presenteras och de policyrekommendationer som förs fram ska vara väl förankrade i vetenskaplig forskning.

Globaliseringsforums femte rapport diskuterar de offentliga insatserna för exportfinansiering som finns i Sverige. Varför behövs offentliga insatser? Är de svenska insatserna tillräckligt omfattande? I ljuset av de pågående internationella trenderna, hur kan behoven av exportfinansiering komma att utvecklas i framtiden? Det är några av frågorna som belyses i rapporten som mynnar ut i fyra förslag på förbättringar och förändringar av de offentliga insatserna för exportfinansiering, vilka kan bidra till att förbättra små- och medelstora företags möjligheter att konkurrera internationellt.

Rapporten är författad av Ari Kokko, professor vid Copenhagen Business School. Författaren svarar för de slutsatser, policyrekommendationer och den analys som presenteras.

Stockholm i maj 2013

Maria Adenfelt
Forskningsledare och docent Internationellt Företagande, Entreprenörskapsforum

Pontus Braunerhjelm
VD och professor, Entreprenörskapsforum

INNEHÅLL

FÖRORD	3
SAMMANFATTNING	7
1. INLEDNING	11
2. ARGUMENT FÖR OFFENTLIG EXPORTFINANSIERING	14
2.1 Exporterande företag möter högre kostnader	15
2.2 Informationsmisslyckanden: det är svårt att bedöma risker på främmande marknader	16
2.3 Offentliga insatser: riskbedömning, kreditgarantier och krediter för internationalisering	17
2.4 Sammanfattning	19
3. EMPIRISKA MÖNSTER	21
3.1 Exportkostnader och exportfinansiering på företagsnivå	21
3.2 Exportfinansiering och kriser	24
3.3 Exportfinansieringsmönster	26
3.4 Sammanfattning	30
4. OFFENTLIGA INSATSER INOM EXPORTFINANSIERINGEN	32
4.1 Exportfinansiering i ett historiskt perspektiv	32
4.2 Aktörer i den offentliga exportfinansieringen	36
4.3 Exportfinansiering i Finland och Danmark	41
4.3 Sammanfattning	45
5. SLUTSATSER OCH REFLEKTIONER	47
5.1 Täcker insatserna för exportfinansiering de olika typer av behov som finns på marknaden?	47
5.3 Hur kan behoven av exportfinansiering komma att utvecklas i framtiden?	49
5.4 Vilka förändringar i den svenska finansieringsstrukturen är önskvärda givet den tänkbara framtida utvecklingen?	53
REFERENSER	55

Sammanfattning

Denna rapport undersöker de offentliga insatserna för exportfinansiering i Sverige. Inledningen motiverar studien med hänvisning till de förändringar i världsekonomin som följer av den globala finanskrisen och tillväxtekonomiernas allt viktigare roll: flera svenska företag kommer sannolikt att behöva söka sig mot tillväxtmarknader som ligger långt hemifrån.

Avsnitt två redogör för de teoretiska argumenten för offentliga insatser för exportfinansiering. Exporterande företag möter högre kostnader och har större behov av extern finansiering än hemmamarknadsföretag. Kommersiella marknader kan emellertid inte alltid erbjuda exportkrediter till rimligt pris på grund av ofullständig information: affärer i avlägsna länder uppfattas ofta som alltför riskfyllda. Offentliga insatser kan motiveras eftersom kunskap och information om främmande marknader och landrisker till viss del är offentliga varor. Offentliga aktörer som är specialiserade på riskbedömningar och exportkrediter kan fördela sina kostnader över ett stort antal exporterande företag och därmed erbjuda krediter och kreditgarantier till ett lägre pris än den kommersiella marknaden.

Det tredje avsnittet sammanfattar den empiriska forskningen inom området, som bland annat visar att utvecklingen av kapitalmarknaden och finansinstitutionerna påverkar exporten. Länder med mer sofistikerade finansiella marknader har större export i branscher som är särskilt beroende av externa krediter, och liberalisering av kapitalmarknaden och andra finansiella reformer leder till större exportökningar i sådana branscher. Finansiella kriser har stora negativa effekter på internationell handel, och den största effekten syns också på exportörer i branscher som är särskilt beroende av externa krediter. Även på företagsnivå finns det en tydlig koppling mellan tillgången på krediter och exporten. Kreditrestriktioner minskar sannolikheten att företag ska kunna bli exportörer, och de företag som ändå lyckas exportera tenderar att exportera mindre. Samtidigt står det klart att exportföretag – i synnerhet små och medelstora exportörer och nya exportörer – har svårare att få kommersiella krediter än liknande hemmamarknadsföretag. De söker krediter i högre utsträckning men deras låneansökningar nekas oftare.

Avsnitt fyra redogör för det svenska systemet för offentlig exportfinansiering, som har utvecklats stegvis och i takt med utmaningarna på exportmarknaderna. Det förutsätter en väl fungerande finansiell marknad där kommersiella aktörer står för en stor del av krediterna och riskkapitalet, och där offentliga institut kompletterar den privata sektorn på områden där marknadsmisslyckanden begränsar tillväxt och internationalisering. De främsta offentliga aktörerna är SEK som erbjuder exportkrediter, EKN som försäkrar export, Almi som finansierar exportinriktade investeringar, bland annat med Exportlånet, och Swedfund som erbjuder riskkapital för investeringar i utvecklingsländer. Avsnitt fyra sammanfattar också motsvarande strukturer i Finland och Danmark.

Rapportens slutsatser redovisas i avsnitt fem, som betonar tre områden där den internationella utvecklingen kan komma att påverka företagets behov av offentligt finansiering på medellång sikt. Den första utmaningen är tyngpunktsförskjutningen i den internationella ekonomin, med en viktigare roll för tillväxtmarknader. Den andra faktorn är den globala finanskrisen, som bland annat resulterat i att reglerna för bankernas kapitaltäckningskrav förändrats. Den tredje faktorn är den allt starkare globaliseringen som lett till att företagets internationaliseringsprocess komprimerats, så att distinktionen mellan export och utlandsproduktion blivit otydligare. Detta leder till fyra förslag på förbättringar och förändringar av de offentliga insatserna för exportfinansiering.

- Som svar på tillväxtekonomiernas allt större betydelse och de begränsningar i de kommersiella bankernas vilja att ta risker som kan följa av Basel III bör det finnas beredskap för att utöka omfattningen av EKNs och SEKs verksamhet, i synnerhet med inriktning mot små och medelstora företag.
- Det finns anledning att undersöka varför Exportlånet inte har efterfrågats av näringslivet.
- Möjligheten att skapa en mer kommersiellt orienterad systerorganisation till Swedfund, för att bidra till små och medelstora företags direktinvesteringar i utvecklingsländer och tillväxtekonomier, bör undersökas.
- Distinktionen mellan export och utlandsinvesteringar bör avdramatiseras, och möjligheterna för SEK och EKN att bidra till och garantera små och medelstora företags utlandsinvesteringar bör undersökas.

English summary

This report examines the public institutions for export financing in Sweden. The introductory chapter motivates the study with reference to the substantial changes in the world economy that are likely to follow from the global financial crisis and the increasing importance of emerging markets. An increasing number of Swedish enterprises will need to export to or invest in these attractive but distant markets.

The second part summarizes the theoretical arguments for state intervention in the area of export financing. Exporters face higher costs and have a larger need for external funding than pure home market enterprises. However, financial markets are not always able to offer export oriented credits at a reasonable cost because of problems caused by incomplete information. Export operations in distant and unfamiliar markets are considered to be risky, and any financing that is offered will be expensive. State intervention can be justified with the argument that knowledge and information about foreign markets are semi-public goods. Public actors specialized in

assessing risk and providing export credits can distribute their information costs over a large number of customers, and offer credits and credit guarantees at a lower price.

The third part provides an overview of the empirical research on the relation between exports and financing, and shows that the development of capital markets and financial institutions has distinct effects on a country's exports. Countries with more sophisticated financial markets have higher exports in sectors that are more dependent on external credit, and capital market liberalization and other financial reforms result in larger export increases in these sectors. Financial crises have large negative effects on international trade, and the largest impacts of crises are seen on exporters in credit dependent sectors. The linkages between credits and exports are visible also at the firm level. Credit constraints reduce the likelihood that firms will become exporters, and those credit constrained firms that manage to become exporters tend to export less. At the same time, it is clear that exporters – in particular SMEs and new exporters – are less successful in securing commercial credit than similar home market firms. Exporters seem to apply for credits more often than non-exporters, but their credit applications are turned down much more frequently.

The fourth part describes the Swedish system for government-supported export financing. This system has been developed gradually in response to the changing challenges in the international market. It is based on a well-functioning financial market where commercial actors account for a large share of credits and venture capital, and where public actors complement private solutions in areas where market failures limit the growth and internationalization of enterprises. The main public actors are SEK (Swedish Export Credit Corporation) which provides export credit, EKN (Swedish Export Credits Guarantee Board) which provides insurance against political risk, Almi, which finances the export oriented investments of Swedish SMEs, and Swedfund, which offers venture capital for investments in developing countries. This part of the report also summarizes the corresponding structures in Finland and Denmark.

The conclusions of the report are presented in the fifth and final part, which emphasizes three areas where international developments are likely to influence the need for state-supported export financing. The first challenge is the shift in the global center of gravity towards emerging markets far away from Sweden. The second area is the global financial crisis, which is currently resulting in changes in the reserve requirements and capitalization of commercial banks. The third factor is the accelerating globalization process, which is blurring the distinction between exports and foreign production. On the basis of the analysis of the Swedish institutional setup and these developments, the report makes four proposals for changes and improvements in the Swedish export financing system.

- The increasing importance of emerging markets, coupled with the stricter requirements on the operations of commercial banks caused by the Basel III regulations, suggests that EKN and SEK should be prepared to meet increasing demand for their services, in particular from SMEs.

SAMMANFATTNING

- The weak demand for the Export Loan provided by Almi is worrying, and must be explained.
- The government should consider the possibility to establish a more commercially oriented sister organization to Swedfund, in order to support to the foreign direct investments of Swedish SMEs in emerging and developing economies.
- The distinction between exports and foreign direct investment should be toned down and the possibilities to support the foreign direct investments of SMEs through SEK and EKN should be explored.

Inledning

Exporten har blivit allt viktigare för svensk ekonomi. Både exporten och importen har vuxit snabbt sedan början av 1990-talet, både i absoluta tal och som andelar av BNP: exportandelen av BNP har stigit från 31 till 49 procent under de senaste 25 åren (1986-2011). Graden av specialisering i svensk industri har ökat i motsvarande utsträckning. Istället för att producera allt koncentrerar vi oss mer och mer på sådana varor och tjänster som vi kan tillverka och tillhandahålla billigare och bättre än andra länder. Denna koncentrations- och specialiseringsprocess gäller inte bara ekonomin i allmänhet, utan sker också innanför företagens murar. Fler och fler företag etablerar anläggningar utanför hemlandets gränser, och de processer och verksamheter som blir kvar på hemmaplan är just de som utnyttjar hemlandets resurser och produktionsförutsättningar på bästa och mest effektiva sätt.

Växande handelsvolymerna ger möjligheter till fortsatt tillväxt i inkomster och levnadsstandard, i synnerhet för små länder. Det leder dels till ökad produktivitet när resurser koncentreras till sektorer med komparativa fördelar, dels finns det stora vinster att göra genom att importera de varor och tjänster som andra producerar billigare. Det finns därför en tydlig politisk strävan att driva på denna utveckling: ett exempel är handelsministerns mål om en fördubbling av exporten mellan 2010 och 2015.¹ Med tanke på den svaga världskonjunkturen är det dock uppenbart att detta mål kommer att bli svårt att uppnå. Den globala finanskrisen har slagit hårt mot Sveriges traditionella exportmarknader i Västeuropa och USA, och värdet av Sveriges export år 2012 var därför lägre än fem år tidigare, innan finanskrisen bröt ut. Även om många svenska företag har en stark konkurrenskraft kommer det att bli svårt att växa snabbt på de marknader som vi känner bäst: tillväxten i både EU och USA kommer sannolikt att begränsas av behovet att balansera offentliga finanser och att stärka den finansiella sektorn. Åtstramning snarare än expansion är att vänta på kort och medellång sikt.

1. Se vidare <http://www.regeringen.se/sb/d/9530#>.

Mycket av den globala tillväxten kommer istället att återfinnas på marknader som ligger långt borta. Tillväxtekonomierna i Asien, Afrika och Latinamerika står för en allt större andel av de ökningarna i global efterfrågan som kan förväntas under de närmaste åren. Detta kommer att ställa nya krav på svenska exportörer, i synnerhet små och medelstora företag som ännu inte etablerat en permanent närvaro på utländska marknader.

Export i allmänhet är svårt. Exportören måste slå sig in på en utländsk marknad där det inte bara finns lokala konkurrenter som har ett försprång eftersom de känner de lokala förutsättningarna – exportören möter också konkurrensen från andra företag som agerar på världsmarknaden. Export till avlägsna marknader är ännu svårare. Kostnaderna för att genomföra transaktioner ökar med avståndet. Kunskapen om omvärlden tenderar till att minska snabbt när det geografiska avståndet ökar: osäkerhet och risk uppvisar motsatt mönster. De faktiska skillnaderna mellan avlägsna marknader brukar vara större, eftersom det är mindre troligt att de delar samma historiska, kulturella, politiska, religiösa, institutionella och språkliga bakgrund. Detta innebär att varor och tjänster, marknadsföring och distributionssystem oftare måste anpassas till de lokala förhållandena.

För att kunna öka exporten krävs därför att exportföretagen har goda förutsättningar för sin verksamhet. För de största exportföretagen handlar det först och främst om det allmänna näringsklimatet och näringspolitiken. Några av nyckelorden är konkurrenskraftiga faktorpriser och skatter, goda förutsättningar för FoU och kommersialisering av innovationer, god tillgång till utbildad arbetskraft och väl fungerande infrastruktur (SOU 2008:90). Samma faktorer påverkar naturligtvis de små och medelstora företagens internationalisering, men för dem utgör kraven på marknadsspecifik kunskap och anpassning till lokala förhållanden en större utmaning. Investeringarna i kunskap och kostnaderna för att anpassa varor och tjänster kan ses som fasta inträdeskostnader – dessa är klart enklare att hantera för stora bolag, som kan fördela dem över en mycket större försäljningsvolym. Däremot är riskerna på avlägsna marknader betydande även för stora bolag. De har råd att investera mer i marknadsspecifik kunskap och bygga relationer med lokala partners, men deras transaktioner är också mycket större. Om affärerna inte går som tänkt kan förlusterna bli kännbara.

Satsningar på olika exportfrämjande insatser är därför viktiga för att förenkla näringslivets internationalisering. Business Sweden, ambassaderna, handelskammarna och andra aktörer arbetar för att sprida information om främmande marknader, förmedla exportkunskap och synliggöra och marknadsföra svenska varor och tjänster utanför landet. Dessutom finns ett antal offentliga insatser för att underlätta finansieringen av företagets internationalisering. Dessa gäller riskkapital och krediter för exportinriktade investeringar och internationalisering, krediter för att finansiera exporttransaktioner, och garantier och försäkringar för att minska exportföretagets riskexponering.

Denna rapport fokuserar på de offentliga insatserna för exportfinansiering. De tre huvudfrågor som behandlas rör varför offentliga insatser behövs, hur de offentliga

insatserna ser ut, och vilka förbättringar som kan vara nödvändiga i ljuset av den förändrade internationella omgivning som diskuterats ovan.

I följande kapitel sammanfattas de teoretiska argumenten för offentliga insatser inom exportfinansieringen (kapitel 2). Därefter belyses en del av de senaste årens empiriska forskning om finansieringens betydelse för exportutveckling (kapitel 3), och de svenska offentliga insatserna inom området beskrivs på ett övergripande sätt (kapitel 4). För att ge ett perspektiv på de svenska insatserna görs också en kortfattad jämförelse med motsvarande insatser i några av våra grannländer (Finland och Danmark). Rapportens slutsatser (kapitel 5) omfattar en allmän bedömning av hur väl de svenska insatserna svarar mot de underliggande behoven, och ger också ett antal förslag på förändringar och förbättringar. En begränsning som bör noteras redan här är att rapporten baseras på publicerat källmaterial, vilket begränsar möjligheterna att noggrant utvärdera effekterna av de olika insatser som diskuteras. En sådan utvärdering kräver tillgång till detaljerad information om finansiering, handelsflöden och konkurrenskraft på företagsnivå: detta har inte varit tillgängligt för innevarande studie.

Argument för offentlig exportfinansiering

Detta avsnitt sammanfattar motiven för offentlig exportfinansiering. Argumentet omfattar tre steg. Först noteras att export ofta kräver mer kapital än motsvarande transaktioner på företagets hemmamarknad. Varor och tjänster kan behöva anpassas för att passa de utländska konsumenternas smak, kostnaderna för transport och logistik är högre, och det tar längre tid att få betalt. Därefter diskuteras konsekvenserna av ofullständig och asymmetrisk information för finansieringen av de exporterande företagens verksamhet. Eftersom banker och andra finansiärer har begränsad information om förhållanden på utländska marknader kommer de att uppfatta export som riskfylld verksamhet. Detta innebär att priset för exportinriktade krediter kommer att bli högt på grund av höga informationskostnader, höga riskpremier eller en kombination av båda. Med andra ord kommer många exportföretag att ha svårt att finansiera sin verksamhet på den kommersiella marknaden. Detta gäller i synnerhet små och medelstora företag vars försäljning till enskilda utländska marknader är liten i förhållande till kostnaderna för att bedöma riskerna på dessa marknader. Den sista delen av argumentet utgår från det faktum att information i stor utsträckning är en offentlig vara. När kunskapen om en utländsk marknad används för att bedöma landrisker och andra förhållanden förbrukas den inte, utan finns kvar och kan användas igen. Detta ger ett motiv för att etablera offentliga (eller privata) institutioner som är specialiserade på att bedöma och försäkra riskerna på främmande marknader. Genom att dra nytta av skalfördelar – genom att använda informationen om riskerna i enskilda länder för att försäkra eller finansiera många olika transaktioner – kan kostnaderna hållas nere: varje enskild kund behöver bara täcka en bråkdel av vad det kostade att samla informationen och bedöma riskerna.

2.1 Exporterande företag möter högre kostnader

För att framgångsrikt slå sig in på en främmande marknad måste en potentiell exportör inte bara förstå den utländska marknaden och veta vilken sorts vara eller tjänst som skulle kunna tilltala en lämplig målgrupp – den potentiella exportören måste också ha tillräckliga finansiella resurser för att kunna genomföra utlandssatsningen. I de allra flesta fall är det troligt att kapitalbehoven för en exportsatsning är större än behoven vid en inhemsk expansion.

De särskilda kapitalbehoven för en exportaffär kan delas upp i två olika delar. För det första kan det krävas resurser för att producera de varor eller tjänster som ska exporteras. Det finns ofta skillnader mellan marknader vad gäller konsumentpreferenser, produktregleringar, konkurrens och andra marknadsförhållanden, och det är därför möjligt att de produktvarianter som redan finns på hemmaplan (eller på annat håll) måste anpassas för att passa varje enskild exportmarknad. I princip kan en exportsatsning kräva många olika typer av investeringar, från marknadsundersökningar och andra insatser för att inhämta kunskap om den utländska marknaden, marknadsföring, utveckling av distributionsnätverk och rekrytering av medarbetare med särskilda exportkunskaper till investeringar i maskiner och utrustning för att kunna tillverka nya produktvarianter.

För det andra kan det finnas ett behov av särskilda finansieringslösningar för att genomföra själva exportaffären. Exportföretag behöver mer rörelsekapital än hemmamarknadsföretag eftersom affärer i utlandet är mer komplicerade och tar längre tid att genomföra än lokala affärer. Leverantörskrediter med löptider på upp till 90 dagar är vanligt förekommande redan i enkla exportaffärer. Dessutom finns det tillfällen när längre krediter är nödvändiga. När det handlar om större transaktioner kan den utländska importören behöva medel- eller långfristiga krediter för att finansiera köpet. Även om det finns en fungerande kapitalmarknad i köparens hemland är exportören ofta inblandad i finansieringen – affärsförhandlingar omfattar ofta finansieringslösningar och förmågan att arrangera leverantörskrediter utgör en viktig konkurrensfaktor på den internationella marknaden. Om köparen är belägen på en marknad med ett svagt utvecklat finansiellt system eller en icke-konvertibel valuta kan sådana lösningar vara nödvändiga även för mindre transaktioner.

Det större avståndet mellan exportör och kund – både geografiskt, kulturellt och institutionellt – leder dessutom till högre osäkerhet och risker. Det är svårare för exportören att bevaka sina fordringar, och i synnerhet är det dyrare och svårare att hävda sin rätt i utländska domstolar. Detta skapar ett behov av försäkringslösningar. Det faktum att exportörer behöver kapital är i sig själv inte något argument för att den offentliga sektorn eller staten ska engagera sig i exportfinansieringen. Även rent nationella bolag behöver kapital för sin expansion och det finns olika typer av privata lösningar för att hantera dessa behov – aktiemarknader, banker och andra finansiella institut är skapade just för att förmedla kapital från sparare till investerare och entreprenörer. För att motivera ett offentligt engagemang krävs att marknaden inte klarar av att åstadkomma tillfredställande lösningar.

Inte oväntat finns det flera olika typer av marknadsimperfectioner som kan leda till marknadsmisslyckanden, dvs situationer där värdefulla transaktioner inte genomförs om marknaden får råda. Dessa argument för offentliga insatser för exportfinansiering rör främst informationsmisslyckanden – situationer där brist på information skapar osäkerhet och gör det svårt för privata finansiärer att bedöma och prissätta de underliggande riskerna på ett korrekt sätt.²

2.2 Informationsmisslyckanden: det är svårt att bedöma risker på främmande marknader

För att kunna bedöma en potentiell låntagares kreditvärdighet och förmåga att betala tillbaka sina lån måste finansiären ha tillgång till detaljerad information om låntagarens finansiella situation och det projekt som lånen ska användas till. Om både långgivare och låntagare verkar på samma marknad, relativt nära varandra, finns det goda möjligheter att samla in denna information. Långgivaren känner den institutionella omgivningen och kan lätt tolka den offentliga information som finns tillgänglig. Dessutom kan långgivaren komplettera sin riskbedömning med ytterligare information från informella nätverk, inklusive andra kunder, som kanske känner till låntagaren eller har specifika kunskaper om den bransch där låntagarens affärsprojekt hör hemma. Ju kortare avståndet mellan långgivare och låntagare, desto bättre är förutsättningarna att göra en rättvisande bedömning av låntagarens projekt – detta är en av orsakerna till att lokala banker ofta har mindre kreditförluster än regionala och nationella banker.³

Om lånen istället ska användas för att finansiera en exportsatsning är det svårare för långgivaren att bedöma förutsättningarna för projektet. Vad gäller avlägsna marknader kan det vara svårt att hitta relevant information, och dessutom kan informationen vara svår att tolka. Förutom rent affärsmässiga hänsyn krävs också en analys av den institutionella omgivningen och de politiska risker och landrisker (inklusive valutarisker) som är kopplade till exportprojektet. Detta innebär att kostnaderna för att göra en tillförlitlig bedömning av låntagarens affärsplan blir höga. Följden är oftast att finansiären nekar lånet, med argumentet att riskerna inte kan bedömas till en rimlig kostnad, eller i undantagsfall att lånet endast kan erbjudas till en hög ränta. Svårigheterna att bedöma riskerna på utländska marknader betyder kort sagt att det är svårare och dyrare att finansiera en investering för en exportexpansion än en investering för en jämförbar expansion av verksamheten på den inhemska marknaden. I synnerhet gäller detta för nya exportörer och små och medelstora företag som ännu inte kan referera till tidigare framgångar på utländska marknader.

-
2. Även om problemen i första hand rör ofullständig information, dvs situationer där det är svårt eller omöjligt att bedöma de underliggande riskerna, kan det i vissa fall också handla om asymmetrisk information, där finansiären har mer begränsad information än exportören.
 3. En annan orsak är att relationen mellan entreprenören och den lokala banken är långsiktig – det är i bådas intresse att ge rättvisande information och undvika opportunistiskt beteende.

En högre exportkostnad innebär att antalet lönsamma exportaffärer blir mindre – endast de affärer som förväntas täcka den högre finansieringskostnaden kommer att genomföras.

På samma sätt kan höga informationskostnader komplicera finansieringen av själva exporttransaktionen. Som noterades ovan kan exportörer som ger leverantörskrediter behöva lån för att komplettera sitt rörelsekapital under betalningstiden. Om längre leverantörskrediter behövs ökar också behovet av direkta exportkrediter från banker och andra institut. Problemet även i dessa fall är ofullständig information och höga kostnader för riskbedömning – finansiären behöver kunskap om den utländska marknaden och den utländska kunden för att bedöma riskerna i transaktionen. Banken kommer därför vanligtvis inte att kunna erbjuda krediter till samma räntor som skulle gälla för en leverantörskredit till en jämförbar inhemsk kund. Osäkerheten och kostnaderna för informationsinhämtning medför att riskpremierna för krediter blir höga. Ju större avstånd till exportmarknaden och ju längre återbetalningsperiod, desto högre osäkerhet och risk och desto svårare för kommersiella aktörer att erbjuda attraktiva räntor för att finansiera affären.⁴ Problemen med långa exportkrediter gäller i synnerhet större och mer etablerade exportföretag, som ofta har utvecklat väl fungerande rutiner och goda kontakter med banker för att hantera sina korta leverantörskrediter.

Även den kortsiktiga finansieringen av exportörens egen verksamhet, för att täcka gapet mellan produktion och slutbetalning från utländska kunder, kan vara komplicerad för nya och mindre exportörer. Utan historisk information har exportörens bank sällan tillräcklig information för att bedöma riskerna i exportaffären, och om exportören inte kan ställa ut tillräckliga säkerheter kan banken därför vara ovillig att erbjuda finansiering av rörelsekapital till rimlig kostnad. Detta är sällan ett problem för stora etablerade exportörer, utan begränsar i första hand tillväxtföretagens möjligheter att expandera.

2.3 Offentliga insatser: riskbedömning, kreditgarantier och krediter för internationalisering

Den främsta orsaken till att offentliga insatser kan korrigerar det marknadsmisslyckande som uppstår när höga kostnader för information och riskbedömning begränsar

4. Exportaffärens storlek har motstridiga effekter på kostnaden för en exportkredit. Å ena sidan finns det stora skalfördelar i utvecklingen av marknadskunskap och riskbedömningar – i princip krävs samma typ av marknadsspecifik kunskap vare sig exportaffären är liten eller stor. Detta betyder att räntan för en stor exporttransaktion borde vara lägre än räntan för en mindre affär. Å andra sidan kommer stora exportaffärer att uppfattas som riskfyllda enbart på grund av sin storlek, eftersom de flesta finansiella institutioner strävar efter att sprida sina risker. Stora exportaffärer – t ex inom telekom, skeppsbyggnad, och infrastruktur, där kontrakten kan uppgå till miljardbelopp – är särskilt svåra att finansiera på kommersiella marknader, eftersom krediterna kan utgöra en stor andel av den enskilda finansiärens omsättning.

exportörernas tillgång till lånefinansiering är att information kan betraktas som en offentlig vara. Det är kostsamt för varje enskild aktör att skaffa information om marknadsförhållanden och risker på utländska marknader, men när informationen väl inhämtats kostar det inte mycket på marginalen att använda den en gång till. Detta innebär att långgivare som i första hand fokuserar på inhemska kunder och endast har några få exportaffärer på varje enskild marknad kommer att ha en hög genomsnittskostnad för sin riskbedömning (och därmed begära en hög ränta från sina kunder). En aktör som är specialiserad på exportfinansiering kommer däremot att kunna fördela kostnaden för landspecifik riskbedömning mellan många olika kunder, vilket leder till en lägre genomsnittlig ränta eller riskpremie och ger utrymme för ett större antal exportaffärer. En sådan aktör kommer i första hand att fokusera på att bedöma och täcka riskerna i exporttransaktioner, men det behövs också likviditet för att säkerställa en tillräcklig mängd kapital för både exportinriktade investeringar och finansiering av exportaffärer. Med andra ord krävs det både försäkringar och garantier för att reducera riskerna för banker och andra institut som bidrar med kapital till exportfinansieringen och ytterligare kapital för att finansiera exportörernas verksamhet.

Om marknaden inte utvecklar specialiserade exportfinansiärer finns det anledning att använda offentliga medel för att skapa institutioner som verkar för att reducera kostnaderna för exportfinansiering och främja exporten.⁵ Den kanske främsta anledningen till att marknaden kan misslyckas med att skapa specialiserade exportfinansiärer är att exportvolymen inte är tillräckligt stor. Om den samlade exportomsättningen endast räcker för att täcka kostnaderna för ett exportfinansieringsinstitut kommer marknadslösningen inte att fungera. En kommersiell monopolaktör kommer att betrakta både pris och volym som variabler, och välja att begränsa omsättningen för att uppnå ett högre pris och maximera vinsten. Detta lämnar exportörerna i en fortsatt svår situation, med höga kostnader för exportfinansiering. En offentlig exportfinansiär ska därför inte ha i uppdrag att maximera vinsten, utan snarare att täcka kostnaderna för sin verksamhet på lång sikt.

En annan anledning till att marknaden misslyckas är de politiska risker och landrisker som påverkar internationell handel. Med tanke på de stora förluster som kan uppstå om betydande politiska risker realiserar – t ex i form av naturkatastrofer, krig, statskupper och revolutioner, eller andra kriser som leder till omfattande betalningsinställningar – lätt kan överstiga det riskkapital som enskilda kommersiella aktörer kan uppbåda finns det få privata alternativ på denna marknad. Även om det går att försäkra sig mot vissa landrisk, t ex valutarisk, är det sällan möjligt att göra det på

5. Termen "exportfinansiärer" refererar både till de aktörer som täcker av kreditrisker och de som förmedlar krediter till exportörerna.

lång sikt, för löptider över tre eller fem år. Den konkurrensfördel som en offentlig exportfinansiär har grundar sig i att staten kan garantera ett större riskkapital, och eventuellt också agera med större styrka för att söka kompensation för skador och förluster som orsakas av vissa typer av politisk risk, t ex nationaliseringar och brott mot internationella överenskommelser. På samma sätt kan offentliga aktörer bidra med tillfällig likviditet under ekonomiska kriser, då hög osäkerhet och risk kan innebära att den privata sektorn i princip lamslås.

Marknaden kan också misslyckas med att skapa privata exportfinansiärer av historiska skäl. Om det redan finns en statlig exportfinansiär är det osannolikt att det någonsin uppstår en konkurrerande privat aktör som täcker hela marknaden, även om den statliga aktören skulle vara självfinansierad och agera utan offentliga subventioner. Anledningen är åter det faktum att det finns stora skalfördelar i verksamheten – en konkurrerande aktör kommer att vara i ett underläge såvida den inte snabbt kan etablera stor volym på sin verksamhet.

För enskilda exportmarknader kan man dock förvänta sig att det uppstår nischaktörer som utnyttjar existerande landspecifik kunskap och informationskanaler för att erbjuda konkurrenskraftiga tjänster. Detta gäller i första hand de stora internationella bankerna med kontorsnätverk i flera länder, men det finns också andra aktörer som kan kombinera kapacitet för landanalys och riskbedömning med finansiella resurser. Detta inkluderar de största exportföretagen, som ofta utvecklat betydande kompetens för exportfinansiering. Av naturliga skäl kommer dessa aktörer i första hand att vara inriktade på de största exportmarknaderna, som ofta utgörs av grannländerna – kontakterna med dessa marknader är vanligtvis så omfattande att det finns välutvecklade nätverk och informationskanaler, vilket innebär att den offentliga exportfinansiärens kunskapsförsprång inte är så betydande. Även dessa privata aktörer kommer dock att vara ovilliga att finansiera stora exportprojekt (på grund av behovet att begränsa de risker som kopplas till enskilda företag, projekt, eller länder) och att försäkra politiska risker. De privata lösningarna kan inte heller förväntas bidra till finansieringen av nya exportföretag, eftersom dessa ofta är för små och uppfattas som alltför riskfyllda för att generera tillräcklig avkastning.

2.4 Sammanfattning

Experterande företag tyngs av högre kostnader och har därför ett större behov av kapital än rena hemmamarknadsföretag. Det krävs investeringar för marknadsanalys, produktanpassning och marknadsföring på varje ny marknad (och för varje ny exportprodukt). Dessutom är finansieringen av exportaffärer mer komplicerad då det kan finnas ett behov av leverantörskrediter både på kort och lång sikt, beroende på transaktionens storlek, konkurrensen på marknaden, och köparens finansiella styrka.

Det är emellertid dyrt att finansiera krediter för exportverksamhet på den fria marknaden. På grund av ofullständig information kommer banker och andra finansiella institut antingen att vara ovilliga att ge exportkrediter eller kräva höga räntor

för att täcka sina kostnader för informationsinsamling och riskbedömning. Höga finansieringskostnader leder till mindre export, eftersom endast de mest produktiva företagen kommer att kunna täcka kostnaderna.

Offentliga insatser är motiverade, eftersom den information som krävs för att bedöma risker på utländska marknader till viss del är en offentlig vara. En specialiserad aktör med ansvar för att bedöma denna typ av risker kommer att kunna fördela kostnaden för riskbedömning på en stor exportvolym, och därmed gynna exportutvecklingen.

Det finns argument för att inrikta offentliga insatser till tre relaterade områden. För det första finns det ett behov av riskavtäckning i form av kreditförsäkringar och kreditgarantier. För det andra krävs det kapital för att finansiera exportinriktade investeringar, i synnerhet i små och medelstora företag som har svårt att uppbåda krediter på den privata marknaden. För det tredje behövs kapital för att finansiera långa exportkrediter, där riskerna är svåra att prissätta på marknaden.⁶

6. Utöver dessa teoretiska argument för att komplettera marknaden med en offentlig aktör som erbjuder garantier och exportkrediter bör det noteras att det också finns ett mer pragmatiskt argument för offentlig exportfinansiering. Andra länder erbjuder motsvarande tjänster åt sina företag och det kan vara nödvändigt för svenska exportörer att kunna erbjuda lika goda villkor för finansiering för att inte tappa marknadsandelar i den internationella konkurrensen. Vi noterar detta argument, men diskuterar det inte i resten av rapporten.

Empiriska mönster

Även om det finns starka teoretiska argument för offentliga insatser inom exportfinansieringen, för att hantera problem med ofullständig information och risk, är det svårt att bedöma hur omfattande de offentliga insatserna bör vara. En genomgång av empiriska studier om kopplingarna mellan finansiering och exportutveckling kan ge viktiga ledtrådar för hur offentliga insatser bör organiseras. Det finns ett flertal relevanta frågor att undersöka. Hur organiserar företagen sin exportfinansiering i praktiken? Är problemen med finansiering så betydande att de faktiskt påverkar internationell handel och ger så stora effekter att de syns i utvecklingen av enskilda företag, branscher och länder? Vad betyder skillnaderna mellan branscher för finansieringsbehoven?

Detta kapitel kommer därför att sammanfatta en del av den relevanta empiriska forskningen. Första avsnittet refererar till studier om exportkostnader på företagsnivå, ser på hur ett enskilt företag finansierar sin export, och diskuterar vilka anpassningar och hänsyn som görs för att hantera de risker som ingår. Andra avsnittet undersöker effekterna av finanskriser på export: kriserna kan ses som naturliga experiment där tillgången till exportkrediter plötsligt reduceras. Det tredje avsnittet ser på hur världsexporten och den svenska exporten är fördelad på olika finansieringsformer, för att ge en uppfattning om hur stor betydelse extern exportfinansiering har.

3.1 Exportkostnader och exportfinansiering på företagsnivå

Under det senaste årtiondet har detaljerade företagsdatabaser med information om export och import på företagsnivå blivit tillgängliga i flera länder, bland annat USA, Storbritannien och Sverige. Med utgångspunkt i dessa omfattande databaser har det genomförts ett stort antal ekonometriska studier som undersökt hur exporterande företag skiljer sig från hemmamarknadsföretag. Dessa analyser har sällan information om kostnaderna för export, men de visar att det oftast är de mer produktiva företagen som blir exportörer – tolkningen är att det krävs ett produktivitetsförsprång för att kunna hantera exportkostnaderna och konkurrera på den internationella marknaden (Greenaway och Kneller 2007, Bernard et al 2006, Bernard et al 2007). Studier av svenska företag visar dessutom att det nödvändiga produktivitetsförsprånget

varierar med antalet exportprodukter och antalet destinationsmarknader som exportören arbetar med (Andersson et al 2008). De företag som exporterar många olika varor är i genomsnitt mer produktiva än de som exporterar få varor, och de företag som exporterar till många länder är mer produktiva än de som exporterar till få länder. Detta tyder på att exportörerna tyngs både av produktspecifika kostnader (som har att göra med anpassningen av varje ny produkt till utländska marknader) och landspecifika kostnader (för att förstå varje specifik marknad). Exporttransaktioner är dyrare än transaktioner som görs på hemmamarknaden.

Det finns relativt få detaljerade fallstudier av exportkostnaderna på företagsnivå, men de som finns visar entydigt på att export är dyrt. Das et al (2007) beräknar till exempel att den genomsnittliga inträdeskostnaden på utländska marknader för colombianska exportörer uppgår till mellan USD 344 000 och USD 430 000. Djankov et al (2010) analyserar tidsåtgången för export i ett brett urval av 98 länder, och undersöker hur lång tid det tar att uppfylla alla exportformaliteter och förflytta en exportfärdig standardcontainer från fabriksgolvet till ett lastfartyg i närmaste lämpliga hamn. För EU-länderna och Nordamerika är den genomsnittliga tidsåtgången 13 dagar, för Asien 25 dagar, för Latinamerika 28 dagar, och för Afrika och Mellanöstern 42 dagar. Till detta ska läggas den faktiska transporttiden, som för svensk del varierar från några enstaka dagar till de europeiska marknaderna, 10 dagar till USAs östkust, 20 dagar till Brasilien och 35 dagar till Japan, samt tidsåtgången för importformaliteter. Exportörens behov av att finansiera sitt rörelsekapital är uppenbart om den utländska köparen inte betalar i förskott.

Antràs och Foley (2011), som noggrant analyserar hur exporttransaktionerna i ett stort amerikanskt exportföretag är finansierade, är den mest detaljerade av fallstudierna på området. Företaget i fråga är en större leverantör av kylda och djupfrysade livsmedel som exporterar till fler än 140 länder. Analysen baseras på över en halv miljon enskilda transaktioner under perioden 1996-2009, till ett sammanlagt värde av omkring USD 7 miljarder. Även om detta exempel inte kan förväntas vara representativt för svenska företag, och trots att fallstudien endast återspeglar förhållanden i en enda bransch (som därtill är en dagligvarubransch där långa exportkrediter inte förekommer) avslöjar studien ett antal intressanta mönster.

En första viktig observation är att de flesta av företagets exporttransaktioner genomfördes utan inblandning av någon bank eller extern finansierare. Hela 44 procent av transaktionerna baserades på förskottsbetalning, medan 39 procent omfattade någon typ av kort leverantörskredit där köparen betalade 7-30 dagar efter att ha mottagit varorna. Antràs och Foley (2011) diskuterar inte några särskilda lösningar för riskhantering, utan det antas att exportören står för risken vid leverantörskrediter. Rembuser användes i knappt 6 procent av transaktionerna, medan 11 procent av affärerna byggde på olika former av dokumentinkasso. I båda dessa senare finansieringsformer finns banker med som intermediärer. Vid en typisk rembustransaktion tar en bank på sig ett åtagande att betala å köparens vägnar innan leveransen görs. Vid dokumentinkasso behåller exportören en säkerhet i varorna tills varorna anländer till destinationsorten och de dokument (transportdokument och faktura) som

bankerna förmedlar och som krävs för att få tillgång till varorna utlämnas till köparen mot betalning. Det är sannolikt att mindre företag och företag med dyrbarare tjänster och produkter i högre utsträckning skulle behöva förlita sig på bankförmedlade finansieringslösningar. En orsak är att kostnaderna för transaktionerna oftare skulle överstiga köparens kortsiktiga betalningsförmåga eller likviditet. En annan orsak är att kapitalbehoven och riskerna skulle vara för stora för att exportören skulle kunna täcka dem enbart genom att ställa ut leverantörskrediter.

För det andra noterar Antràs och Foley (2011) att finansieringsvillkoren varierar starkt mellan olika exportdestinationer. Andelen leveranser med förskotts betalning är markant högre vid leverans till avlägsna destinationer och länder där det legala systemet uppfattas som mindre tillförlitligt, än vid export till länder som uppfattas ha hög rättssäkerhet. Företaget krävde förskotts betalning vid 4 procent av leveranserna till länder med "common law" system (i första hand länder som tillhört det brittiska imperiet) medan motsvarande siffra för leveranser till länder med civilrättsliga system (där lagar snarare än domstolsutslag och prejudikat är vägledande) var 64 procent. En tredje observation är att andelen förskotts betalningar minskar när exportören etablerar långsiktiga relationer med kunderna: detta reducerar den risk som upplevs av exportören. Nya kunder förväntades däremot betala i förskott eller med bankintermediering, och endast 20 procent av förstagångstransaktionerna gavs någon leverantörskredit. Trots att krediterna därmed främst gavs till mer trovärdiga kunder fanns det en intern beredskap för att kreditköparen kanske inte skulle fullgöra sina skyldigheter. Därför var priserna i genomsnitt över 30 procent högre när leverantörskrediter användes än när transaktionen hanterades med förskotts betalning.

Även om svenska företag troligen är mer beroende av långsiktig exportfinansiering, både för exportrelaterade investeringar innan leverans och för krediter till köpare, belyser Antràs och Foley (2011) tydligt betydelsen av risk och riskhantering vid export. Vad gäller sätten att hantera risk finns det troligen betydliga skillnader mellan den amerikanska fallstudien och det genomsnittliga svenska exportföretaget. Det amerikanska företaget är väletablerat och har uppenbarligen ett gott rykte på marknaden, liksom betydande finansiella resurser. Detta tillåter krav på förskotts betalning från många kunder, ger stort utrymme att finansiera leverantörskrediter, och gör det möjligt att täcka vissa risker internt genom att ta ut ett högre pris vid kreditköpen. Det genomsnittliga svenska exportföretaget är mindre, har med säkerhet mindre finansiell styrka och sannolikt en högre press på sig att erbjuda en attraktiv finansieringslösning för sina kunder. Det medför troligen ett större behov av externa finansiella resurser och lösningar för att hantera riskerna. Förutom transaktioner där banker och finansbolag deltar direkt för att reducera riskerna – genom remburs och dokumentinkasso – kan exportören refinansiera krediterna genom att sälja sina exportfakturer (factoring eller forfaiting). För många exportörer av dyrare kapital- och investeringsvaror finns det också behov av både långsiktiga krediter och direkta exportkreditgarantier.

Inga detaljerade studier av kreditbehoven hos svenska exportföretag har funnits tillgängliga för denna studie, men mer generellt visar forskningen på stora skillnader

mellan branscher. En observation är att vissa branscher rutinmässigt har bättre tillgång till köparfinansierade handelskrediter, vilket reducerar behovet av leverantörskrediter och kreditgarantier (Fisman och Love 2003). Inom dagligvaruhandeln är det till exempel vanligt att stora detaljhandelskedjor och grossister har byggt upp stor kapacitet inom sina uppköpsfunktioner, och det är dessa aktörer, snarare än producenterna, som är de aktiva parterna i handelstransaktionerna. Förutom att finansiera själva transaktionen kan uppköparna i vissa fall också bidra till finansieringen av de investeringar som krävs för att produkten ska passa på destinationsmarknaden. I andra branscher är det exportföretagen som aktivt söker kunder och som också måste hitta finansiering för sin internationella expansion eftersom de interna resurserna otillräckliga. De branscher som har betydande tillgångar i form av fast egendom, utrustning och maskiner kan antas ha ett försprång, eftersom de lättare kan erbjuda säkerheter för sina lån (Claessens och Laeven 2003). Andra industrier, i synnerhet kunskaps- och teknologiintensiva industrier där tillgångarna i huvudsak inte utgörs av fast egendom, har svårare att ge säkerheter och är därför mer känsliga för fluktuationer på de finansiella marknaderna. Chor och Manova (2012) karakteriserar ett antal branscher som särskilt utsatta för den globala finansiella oro som började under hösten 2008. Dessa branscher, som är beroende av extern finansiering, har begränsad tillgång till exportkrediter och/eller begränsade tillgångar i form av fast egendom, inkluderar datorer, elektronik, fordon, maskiner, kemiska produkter och läkemedel. Det finns anledning att tro att den svenska industrin har större likheter med denna lista än med det livsmedelsföretag som analyseras i Antràs och Foley (2011).

3.2 Exportfinansiering och kriser

Redan i samband med Asienkrisen i slutet av 1990-talet var det tydligt att den reala krisen förvärrades av att de finansiella systemen i de drabbade länderna paralyserades och lamslog utrikeshandeln. Det var inte enbart de långsiktiga investeringarna som drabbades, utan bristen på kortsiktig finansiering begränsade även handelsflöden: många i grunden solida företag kunde inte finansiera vare sig export eller import (Auboin och Meier-Ewert 2003, Wang och Ronci 2006). Förutom krisländernas egna finansiella institutioner påverkades även finansörer i andra delar av världen – varken importörer eller exportörer i Sydostasien kunde finansiera sina transaktioner via de egna bankerna, och på grund av den stora osäkerhet som skapades av krisen kunde importörerna inte heller få leverantörskrediter från exportörer i andra länder. På flera håll blev det därför nödvändigt att snabbt skapa tillfälliga lösningar – kapitalinjektioner – för att säkerställa tillräcklig likviditet i det finansiella systemet i allmänhet och för att skapa resurser för handelsfinansiering i synnerhet. Asienkrisen blev en tydlig påminnelse om hur beroende exportörer (och importörer) är av kortsiktig finansiering.

Efter att Asienkrisen demonstrerat det finansiella systemets centrala roll ökade intresset för att studera kopplingarna mellan tillgången på krediter och exportutveckling. Under de följande åren publicerades ett antal studier som demonstrerade

att länder med mer utvecklade finansiella system har större export i branscher som kräver större tillgång till krediter (Beck 2002, Beck 2003, Hur et al 2006, Svaleryd och Vlachos 2005). I en av de mer omfattande studierna analyserar Manova (2009) utvecklingen i 91 länder under perioden 1980-1997, och finner att kapitalmarknadsliberalisering har tenderat att gynna exporten från just sådana branscher som är mer kreditberoende och som använder färre tillgångar som kan användas som säkerhet för lån. Studier på företagsnivå gav ytterligare stöd för argumentet att tillgången till krediter är av avgörande betydelse för många exportörer. I en studie av 5 000 företag i 9 utvecklingsländer visar Berman och Héricourt (2010) till exempel att exporterande företag inte enbart har högre produktivitet (för att långsiktigt kunna täcka de högre kostnaderna som följer av att försöka bryta sig in på främmande marknader) utan också bättre tillgång till krediter. De finner också att den förväntade kopplingen mellan produktivitet och export endast gäller för företaget som har tillräckliga krediter – många "dugliga" exportörer verkar sållas bort på grund av att de inte kan finansiera sin exportverksamhet. Analyser av italienska och belgiska företag (Forlani 2008, Muûls 2008) uppvisar liknande mönster: sannolikheten att ett företag exporterar är lägre om det möter finansiella begränsningar. Minetti och Zhu (2011) försöker skatta effekterna av kreditrestriktioner. Deras resultat tyder på att sannolikheten för att ett (italienskt) företag ska vara en exportör är 39 procent lägre om det möter en kreditrestriktion; om företaget ändå klarar av att exportera är exportvolymen 38 procent lägre.

Hur vanligt är det då att exportföretag möter kreditrestriktioner? Denna fråga diskuteras av Riding et al (2012), som studerar 8 000 relativt unga små och medelstora företag i Kanada 2004-2005, uppdelade i två grupper – hemmamarknadsföretag och exportföretag. De undersöker i synnerhet hur ofta de två typerna av företag söker externa krediter och hur ofta de får sådana krediter. Resultaten avslöjar att exportföretagen arbetade mer aktivt med att söka extern finansiering, vilket är förenligt med argumentet att en exportexpansion är kostsammare än en motsvarande inhemsk expansion. Vidare framgår det av analysen att exportföretagen oftare nekades krediter. Över 60 procent av de exportorienterade småföretagen i undersökningen fick avslag på sina kreditansökningar, medan motsvarande kvot för tillväxtorienterade hemmamarknadsföretag var under 17 procent. Detta återspeglar den högre risk som finansierarna uppfattar hos exportföretagen. Kreditrestriktioner utgör en påtaglig begränsning för tillväxtpotentialen hos nya exportföretag.

I samband med de senaste årens globala finanskris har problemen med exportfinansiering åter aktualiserats – även i mogna ekonomier med väl utvecklade finansiella system – och ett flertal nya studier har bidragit med ytterligare värdefull information om betydelsen av krediter.

Amiti och Weinstein (2009) studerar kriserna i den japanska ekonomin från 1990 till 2010, och visar att bankkriserna i landet slog betydligt hårdare mot exporten än mot den inhemska försäljningen, på grund av exportörernas större finansieringsbehov. Chor och Manova (2012) visar att exporten till USA från de länder som tvingades acceptera de högsta räntorna under perioden 2006 till 2009 utvecklades svagast. De

pekar också på viktiga skillnader mellan industrier. Den negativa effekten av höga räntor var särskilt stor i de branscher som är mest kreditberoende och branscher där det är svårt att använda företagets tillgångar som säkerhet för krediter (i linje med Manova 2009). Med andra ord bidrog de högre räntekostnaderna (alternativt den begränsade tillgången på exportkrediter) till att exporten till USA av sådana varor som är mer beroende av exportkrediter minskade kraftigt under krisen.

Ahn et al (2011) visar att priserna för varor som handlades mellan länder ökade betydligt snabbare under krisen än priserna för andra varor. Eftersom det går att utesluta prisökningar som berodde på snabbt stigande efterfrågan – de flesta ekonomier stagnerade under perioden – är det troligt att prisökningarna i första hand berodde på förändringar i finansieringen av handel. Högre risk och begränsad tillgång till nya exportkrediter resulterade i prisökningar, vilket i sin tur ledde till en stagnation av världshandeln.

Samtidigt pekar Asmundson et al (2011) på att de offentliga exportkrediterna inte minskade lika mycket som världshandeln under 2008-2009, vilket bör innebära att de stora minskningarna skedde i handelsrelationer där det inte fanns någon extern finansiering eller riskavtäckning. Även detta resultat stöder med andra ord argumentet att exportfinansiering är särskilt viktigt i besvärliga tider, och att de handelsrelationer som enbart bygger på exportörens och importörens finansiella resurser är mycket känsliga för finansiell oro. Detta är inte förvånande, med tanke på att den makroekonomiska risken självklart är mycket större under en kris: många företag som är villiga att acceptera de risker som är relaterade till leverantörskrediter under goda tider blir mer försiktiga när osäkerheten ökar.

De flesta argument som presenterats här fokuserar på de finansiella resurserna på det exporterande företagets hemmamarknad, men det bör noteras att tillgången till krediter på destinationsmarknaden också är viktig. Ellingsen och Vlachos (2009) menar att det ofta vore bättre att se till att tillgången på kapital hos importörens bank säkerställs under krisperioder. Det politiska problemet är naturligtvis att finansiellt stöd och krediter som riktas till importörer är politiskt besvärliga, eftersom de kan tolkas som stöd till producenter i andra länder. Internationellt samarbete och koordinering av stödåtgärder är därför önskvärda. Samtidigt är det viktigt att betona att många exportörer arbetar med en hög andel importerade insatsvaror, vilket understryker det faktum att en väl fungerande importmarknad ofta är en grundläggande förutsättning för att bygga starka exportföretag. Om tillgången till importerade insatsvaror begränsas, av finansiella skäl eller andra handelshinder, är det mycket svårt att konkurrera med de företag som har möjlighet att använda de mest gynnsamma leverantörerna, var de än är belägna.

3.3 Exportfinansieringsmönster

Resultaten av de mer aggregerade analyserna av finanskrisernas konsekvenser och det specifika fall som Antràs och Foley (2011) studerar kan verka något motsägelsefulla. Medan de makroekonomiska studierna visar på stora effekter av finansiell oro

skulle man kunna tro att effekterna i fallstudien är begränsade, eftersom banksystemet endast är involverat i en liten andel av transaktionerna. Detta är emellertid inte fallet. Antràs och Foley (2011) diskuterar konsekvenserna av krisen, och noterar att exportomsättningen minskade kraftigt, med omkring 16 procent mellan 2008 och 2009. De nya kunder som tillkom under krisåren 2008 och 2009 förväntades i högre utsträckning än tidigare att betala i förskott, och att minskningen i handel var också störst för sådana kunder som betalade i förskott. Detta återspeglar både det faktum att finansiell oro påverkar exportörens beteende och riskbedömningar även när banker inte är inblandade – nya leverantörskrediter undviks eftersom de uppfattas som mer riskfyllda – och att etablerade handelsrelationer med gamla kunder som betalat tillbaka tidigare leverantörskrediter tenderar att vara mer hållbara även under kriser. Samtidigt är det klart att Antràs och Foley (2011) analyserar ett företag som inte är representativt för alla branscher eller länder. För att sätta deras fallstudie i perspektiv är det intressant att göra en jämförelse med Asmundson et al (2011), som presenterar uppskattningar från IMF av hur världens varuexport fördelas på olika finansieringsformer. De beräknar att ungefär en femtedel av världsexporten betalas i förskott innan leverans, drygt två femtedelar bygger på leverantörskrediter, och resterande 35-40 procent har extern finansiering. I många av de externfinansierade transaktionerna ingår någon form av riskavtäckning. Dessutom täcks en del av leverantörskrediterna av olika sorters offentliga exportkreditgarantier – IMF:s uppskattning är att 8 procent av världshandeln försäkras genom sådana garantier. Figur 1 sammanfattar skattningen.

Om denna skattning stämmer antyder den att knappt hälften av världsexporten omfattar någon form av formell extern finansieringslösning, antingen genom exportkrediter eller genom exportkreditgarantier. Den osäkerhet som finns gäller i första hand storleken på den företagsinterna exporten, dvs handeln mellan olika delar av multinationella företag. Det finns ingen samlad statistik för hur stor denna handel är, men för vissa länder – t ex Sverige och USA, där både in- och utflöden av utländska direktinvesteringar är stora – utgör den en mycket stor del av totalen. För USA beräknas knappt hälften av importen och omkring 30 procent av exporten vara internhandel inom multinationella bolag; för Sveriges del står internexporten för mer än hälften av den samlade exporten (Lanz och Miroudot 2011). Dessa andelar är viktiga för att bedöma behovet av exportkrediter, eftersom argumenten för att använda offentliga medel för finansiering av företagsinterna transaktioner är svaga. I synnerhet är det svårt för en extern finansiär att bedöma värdet av företagsintern export, som kanske består av insatsvaror och komponenter som inte handlas på den öppna marknaden.

Den stora andelen leverantörskrediter är också svårtolkad. Även om det handlar om korta leverantörskrediter har de, som vi noterade tidigare, ofta en löptid på upp till 90 dagar – med många överlappande exportaffärer betyder detta att exportörerna kontinuerligt måste ligga ute med stora krediter. Få företag har de finansiella resurser som skulle krävas för att kunna hantera detta, och det finns därför en omfattande andrahandsmarknad för att återfinansiera krediterna. Asmundson et al (2011)

diskuterar inte denna typ av återfinansiering och det är därför inte klart om den ingår i kategorin med extern finansiering, eller om den påverkar kategorin leverantörskrediter: ett rimligt antagande är att de gäller för leverantörskrediterna. I praktiken har den finansiella sektorn därför en större betydelse än vad som antyds av andelen externt finansierade exportkrediter. Asmundson et al (2011) diskuterar inte heller löptiderna för krediter, men huvuddelen är troligen kortfristiga.

FIGUR 1 Fördelning av global varuexport på olika finansieringsformer (Andelar och miljarder USD 2008)

Förskottsbetalning (19% - 22%) USD 3 000-3 500 miljarder	Med extern finansiering (35% - 40%) USD 5 500-6 400 miljarder	Leverantörskrediter (38% - 45%) USD 6 000-7 200 miljarder	
		Med offenliga exportkredit- garantier (8%) USD 1 250 miljarder	Utan garantier Företagsintern export (30% - 37%) USD 4 750-6 000 miljarder
Global varuexport 2008: USD 15 900 miljarder			

Källa: Asmundson et al (2011), sid 54.

Det finns ingen offentligt tillgänglig statistik för att beskriva den svenska exportfinansierings fördelning över de kategorier som presenterades i Figur 1, men SOU 1998:23 ger en något grövre uppdelning. Denna information visas i Figur 2. Utredningen uppskattade att 95 procent av den samlade svenska exporten år 1996, som uppgick till 566 miljarder kronor, genomfördes på kontantvillkor eller finansierades med korta leverantörskrediter. Mer än hälften av detta, 290-295 miljarder kronor, utgjordes av företagsintern export där finansieringen också var en företagsintern angelägenhet. Resterande del, omkring 240 miljarder kronor, exporterades till oberoende utländska kunder. Fördelningen mellan förskottsbetalning och leverantörskrediter är inte känd, men det är troligt att en större andel av denna export finansierades med korta leverantörskrediter. Banker och finansbolag bidrog med säkerhet till denna exportfinansiering, även om det inte finns samlad statistik för hur stora deras insatser var. Omkring 70-75 miljarder kronor av de korta leverantörskrediterna riskavtäcktes, främst av banker (genom rembursar), kreditförsäkringsbolag och andra aktörer. Staten bidrog med exportkreditgarantier som täckte 9 miljarder kronor (SOU 1998:23, sid 44). De återstående 5 procent av exporten, motsvarande 25-30 miljarder kronor – i huvudsak projektexport och tunga kapitalvaror – finansierades

med krediter med mer än ett års löptid. Omkring 15-20 miljarder av dessa långa krediter finansierades av banker, exportföretagen själv stod för omkring 5 miljarder, och offentliga exportkrediter från Svensk Exportkredit och Sida täckte 5 miljarder kronor (SOU 1998:23, sid 35). Därutöver bidrog Svensk Exportkredit med ytterligare ca 8 miljarder kronor i krediter till exportindustrin (SEK 2003), vilket innebar att den offentliga finansieringsandelen inte uppgick till mer än drygt 2 procent. Ungefär hälften av de samlade långfristiga krediterna garanterades av den offentliga sektorn (dvs Exportkreditnämnden): den offentliga sektorns sammanlagda exportkreditgarantier (inklusive kortfristiga garantier) täckte mindre än 4 procent av exportens värde.

FIGUR 2 Fördelning av svensk varuexport på olika finansieringsformer (Andelar och miljarder SEK 1996)

Internexport (51% - 52%) SEK 290-295 miljarder	Förskottsbetalning och leverantörskrediter (42%) SEK 240 miljarder	Långa exportkrediter (4% - 5%) SEK 25-30 miljarder
	Förskottsbetalning Leverantörskrediter	
Svensk varuexport 1996: SEK 566 miljarder		

Källa: SOU 1998:23, sid 33.

I jämförelse med det globala mönstret har Sverige en större andel internexport, vilket i princip reducerar informationsproblemen, kostnaderna och riskerna i exporten – med egna dotterbolag på exportmarknaden kan multinationella exportörer redan antas ha goda kunskaper om lokala marknadsförhållanden (även om det fortfarande kan finnas betydande politiska risker). När hänsyn tas till den stora internexporten borde kanske det sammanlagda behovet av externfinansiering vara mindre än för världsexporten. Samtidigt bör behovet av långa exportkrediter vara högre i Sverige än i många andra länder, eftersom en stor del av exporten utgörs av projekt och tunga kapitalvaror. Detta skapar också större behov för långsiktiga garanti- och försäkringslösningar för att hantera riskerna. Trots svårigheterna att jämföra mönstren står klart att offentliga exportkrediter och garantier täckte en förhållandevis liten andel av den svenska exporten 1996, och att den samlade externfinansierade andelen av exporten också var mindre än för världsekonomin i sin helhet tio år senare.

Ser vi på siffror för de senaste åren har Sveriges samlade export vuxit kraftigt, men fördelningen mellan olika finansieringsformer verkar inte ha förändrats dramatiskt. Som ett exempel uppgick den svenska varuexporten år 2011 till 1 213 miljarder kronor. Andelen internexport kan antas vara ungefär oförändrad i jämförelse med 1996 (Lanz och Mirodout 2011). Den del av exporten som var förskottsbetald eller finansierad med korta leverantörskrediter uppgick troligen till 550-570 miljarder kronor. Det finns ingen statistik för hur stor del av exporten som finansierades med långa krediter 2011, men det kan noteras att de nya krediter som ställdes ut av Svensk Exportkredit (och som i de allra flesta fall har löptider på över ett år) uppgick till 51 miljarder kronor, vilket motsvarar drygt 4 procent av exporten. Även om alla dessa lån inte kan klassificeras som långa exportkrediter är det ändå tydligt att de offentliga krediternas andel ökat.⁷ Exportföretagen och privata marknaden finansierar och täcker fortfarande riskerna för den största delen av leverantörskrediterna. Det finns ändå en måttlig ökning i den offentliga sektorns andelar av riskavtäckningen. Under 2011 utfärdade Exportkreditnämnden (EKN) nya garantier till ett värde av 63 miljarder kronor, vilket motsvarar drygt 5 procent av exporten. Det kan dock noteras att i jämförelse med det globala mönstret som visas i Figur 1 är andelarna av exporten som finansieras med externa krediter eller täcks av exportkreditgarantier fortfarande låg.

3.4 Sammanfattning

Empirisk forskning har visat att utvecklingen av kapitalmarknaden och finansinstitutionerna påverkar exporten. Länder med mer sofistikerade finansiella marknader har större export i branscher som är särskilt beroende av externa krediter, och liberalisering av kapitalmarknaden och andra finansiella reformer leder till större exportökningar i sådana branscher. Finansiella kriser har stora negativa effekter på internationell handel, och den största effekten syns också på exportörer i branscher som är särskilt beroende av externa krediter.

Även på företagsnivå finns det en tydlig koppling mellan tillgången på krediter och exporten. Kreditrestriktioner minskar sannolikheten att företag ska kunna bli exportörer, och de företag som ändå lyckas exportera tenderar att exportera mindre. Samtidigt står det klart att exportföretag – i synnerhet små och medelstora exportörer och nya exportörer – har svårare att få kommersiella krediter än liknande hemmamarknadsföretag. Även om studier visar att de söker krediter i högre utsträckning än hemmamarknadsföretag nekas deras låneansökningar i mycket högre utsträckning. Begränsningarna på kapitalmarknader leder till att en mycket stor andel av världshandeln finansieras genom att de utländska kunderna betalar i förskott eller genom att exportföretagen ställer ut korta leverantörskrediter som de själva finansierar. På det globala planet är uppskattningen att 35-40 procent av världsexporten

7. Hela SEKs utlåning kan inte beskrivas som traditionella exportkrediter, utan den innefattar också krediter för att stärka företagens exportkapacitet, i vissa fall genom finansiering av utlandsverksamhet.

externfinansieras (av privata och offentliga finansiärer), medan 8 procent av världs-
exporten täcks av offentliga exportkreditgarantier. För svensk del är både andelen
externfinansierad export och andelen garanterad export lägre, trots att Sverige har
en exportstruktur med många branscher – telekom, fordon, kraft, maskiner – där
de enskilda exportaffärerna ofta är stora och kräver långfristig finansiering, och där
både externfinansiering och riskavtäckning efterfrågas. En balanserande faktor är
dock att den svenska exporten domineras av stora multinationella företag som kan
förväntas ha stora egna resurser och betydande egen kompetens även inom området
exportfinansiering.

Offentliga insatser inom exportfinansieringen

Ett flertal aktörer är involverade i exportfinansiering på den svenska marknaden. Som föregående avsnitt visat hanteras den största delen av både finansiering och riskavtäckning av exportföretagen själva eller av marknaden, genom banker, finansbolag och kreditförsäkringsbolag. Sedan lång tid tillbaka finns även staten med som exportfinansiär. Nästa avsnitt ger en kort sammanfattning av hur det svenska systemet för statliga exportkrediter utvecklats, med fokus på Exportkreditnämnden och Svensk Exportkredit i ett historiskt perspektiv. Avsikten är att peka på hur de offentliga insatserna förändrats över tiden – det faktum att samhällsutvecklingen i stort påverkar behovet av offentliga insatser är ett argument som återkommer i kapitel 5 i samband med diskussionen om önskvärda förbättringar eller förändringar i de offentliga tjänsterna. Därefter följer en kort redogörelse av de olika statliga aktörerna som verkar inom exportfinansieringen, samt en kortfattad jämförelse med några av våra grannländer.

4.1 Exportfinansiering i ett historiskt perspektiv

Det statliga engagemanget på området har utvecklats gradvis sedan mellankrigstiden. Efter den stora börskraschen 1929 hamnade världsekonomin i en djup depression som ledde till en kraftig minskning av världshandeln. Även i Sverige var krympande export en del av den svåra ekonomiska krisen. Exportkreditnämnden (EKN) etablerades 1933 som en temporär lösning för att hantera problemen på exportmarknaderna. Liksom Sverige var de flesta andra länder i djup recession och de kommersiella och politiska riskerna i exporten uppfattades som stora hinder för en återhämtning – exportkreditgarantier sågs som ett sätt att stimulera exporten och sysselsättningen

(Sjögren 2010). Dessutom hade de flesta andra industriländer infört liknande system: konkurrensskäl utgjorde därför ett ytterligare motiv till systemet (SOU 1998:23). Under de följande årtiondena överlevde EKN som en temporär lösning med liten omsättning. Det dröjde till 1963 innan EKN fick status som en permanent inrättning. Året innan hade staten tillsammans med affärsbankerna etablerat AB Svensk Exportkredit (SEK) för att erbjuda statsstödda exportkrediter till näringslivet. Efter att Tyskland och andra länder återhämtat sig efter världskriget hade konkurrensen på exportmarknaderna hårdnat, och omfattade inte enbart pris, kvalitet och leveranstid, utan också i allt högre utsträckning finansieringsvillkor. Efterfrågan på bundna exportkrediter med långa löptider ökade, men på grund av kredit- och kapitalmarknadsregleringar kunde affärsbankerna inte tillhandahålla sådana krediter. SEK kunde däremot ge långsiktiga krediter direkt till exportföretagens utländska kunder och överta eller refinansiera bankernas och exportörernas långa krediter.

Med både EKN och SEK på plats etablerades det system för offentlig exportfinansiering som fortfarande gäller. I det typiska fallet genereras exportaffären av exportören, som vänder sig till en bank för finansiering. Banken hanterar dokumentationsprocessen och administrationen, och söker av finansmarknaden för den lämpligaste finansieringslösningen. Vid korta krediter används oftast rena marknadslösningar, men i många fall krävs antingen försäkringar mot kreditrisker eller långfristiga krediter som den privata marknaden inte erbjuder. Banken kan då vända sig till EKN för att garantera krediterna och till SEK för långsiktig finansiering av krediterna.

I Sverige hanteras de offentliga kreditgarantierna och exportkrediterna av olika organisationer, medan vissa andra länder, t ex USA, har valt att samla båda funktionerna i en och samma organisation, en så kallad Export-Import Bank. Den svenska lösningen har fungerat relativt väl, bland annat eftersom marknaderna för krediter och kreditgarantier har utvecklats i något olika takt. Tillväxten i båda verksamheterna var begränsad under 1960-talet (även om låga kreditförluster under det relativt stabila årtiondet bidrog till att premierna för garantierna kunde sänkas). Det turbulenta 1970-talet skapade problem för både SEK och EKN. Oljekrisen 1973-74 hade en särskilt stor effekt på SEK. Höjningen av oljepriset slog hårt mot konkurrenskraften i många industriländer, samtidigt som höga notor för oljeimporten krävde fortsatta exportframgångar – oljenotorna betalades ju med exportintäkter. En del av den hårdnande konkurrensen var allt generösare exportfinansieringsvillkor: räntorna på långa exportkrediter subventionerades allt kraftigare. Med höga nominella räntenivåer på marknaderna blev räntesubventionerna en betydlig börda för statbudgetarna. Mot slutet av 1970-talet blev det uppenbart att konkurrensen med räntesubventioner inte var hållbar, och ett första steg mot internationella regler på detta område togs med den s k consensus-överenskommelsen mellan de ledande OECD-länderna.

Överenskommelsen innebar minimiräntor för exportkrediter, men subventionselementet var fortfarande betydande. Under de följande åren beslutades därför om höjningar av minimiräntorna, automatisk anpassning av minimiräntorna när marknadsräntorna förändras, och avskaffande av räntesubventioner till industriländer.

Villkoren för exportkrediter har därmed närmat sig kommersiella villkor, även om längre exportkrediter fortfarande betraktas som statsstödda krediter, eftersom det i princip inte finns någon kommersiell marknad för långfristiga krediter med fasta räntor. Räntorna på långa krediter beräknas istället enligt OECD-standard CIRR (Commercial Interest Reference Rate), och varierar med löptid och valuta. SEK har fortsatt en konkurrensfördel genom låga inlåningsräntor och förmåga att (låna in och) låna ut i olika valutor, expertkunskap inom exportfinansiering, och förmåga att erbjuda långfristigare krediter till fast ränta än de kommersiella bankerna. Dessa fördelar har bidragit till att SEK kunnat vända stora underskott (på grund av räntesubventionerna) till betydande överskott under senare år.

Trots konkurrensfördelarna kan man ändå påstå att SEKs särskilda ställning som exportfinansieringsförsvagades från 1980-talet fram till finanskrisen 2008, på grund av utvecklingen av den privata marknaden. Som ett resultat av internationaliseringen och liberaliseringen av den inhemska finansiella marknaden har privata aktörer kunnat utveckla instrument som matchat näringslivets efterfrågan. Vad gäller rena exportkrediter kan det således hävdas att SEK blivit mindre viktigt för svensk industri under de senaste årtiondena.

Samtidigt finns det ett antal argument som talar för att offentlig exportfinansiering kan komma att bli viktigare i framtiden. En orsak är att näringslivets internationalisering suddar ut skillnaderna mellan inhemska och utländska verksamheter, och att finansiering av företagens utlandsverksamhet blir viktigare. Bankerna kommer att vara tveksamma att acceptera de högre risker som följer av krediter till utlandsproduktion, medan SEK redan börjat inlemma denna typ av finansiering i sin produktportfölj: SEK talar allt mer om att stärka den internationella konkurrenskraften hos svenska företag snarare än att enbart stödja svensk export (SEK 2012, sid 4). En annan orsak är den stora roll som projektexport har för många svenska företag. I en stor andel av exportprojekten kräver slutkunden att exportören bidrar med riskkapital som en del av finansieringslösningen: även här kan SEK ha ett försteg framför affärsbankerna (SOU 1998:23, sid 49). De striktare kapitaltäckningskrav som introducerats efter den globala finanskrisen kan också komma att stärka SEKs position som finansieringsförsvagades av långfristiga krediter. Det nya regelverket Basel III stärker kraven på likviditet och matchning av långfristig upplåning med långfristig utlåning, vilket gör det dyrare och svårare för bankerna att bidra med finansiering och riskavtäckning, givet deras relativt kortfristiga upplåning. SEKs konkurrensfördel på detta område är att löptiderna på upplåningen kan anpassas fullt ut till strukturen på utlåningen, så att det inte finns något refinansieringsbehov (SEK 2012). Under de senaste årens globala finanskris har det också blivit tydligt att det finns ett behov av en "lender of last resort" som SEK då andra finansieringskällor inte fungerar.

Ungefär samtidigt som SEKs verksamhet började tynga statsbudgeten på grund av allt större kostnader för räntesubventionerna började också EKN ta på sig allt större risker. Orsaken var främst den ökande handeln med u-länder och östländer. Dessa var ofta nya aktörer på den internationella marknaden, vilket innebar att exportörerna uppfattade dem som riskfyllda, samtidigt som många av dem ändå var

intressanta exportdestinationer eftersom de etablerade industriländerna brottades med konsekvenserna av oljekrisen. EKNs garantiutfästelser växte därför snabbt, från omkring 5 miljarder kronor i början av 1970-talet till 70 miljarder kronor i slutet av årtiondet. Under samma tid ökade också u-ländernas skuldbörda, eftersom de också attraherade en stor del av de överskott som genererades i de oljeproducerade länderna – industriländerna var inte lika intressanta placeringsobjekt på grund av deras ekonomiska stagnation, höga inflation och låga realräntor. I början av 1980-talet, när oljepriset började sjunka och realräntorna i USA och industriländer vände uppåt avstannade kapitalflödet till u-länderna och skuldkrisen var ett faktum.

I skuggan av skuldkrisen ökade också EKNs förluster från kreditgarantierna. Redan under 1970-talet ställde Nordkorea in betalningarna, och under 1980-talet tillkom ytterligare ett antal skadefall. I slutet av 1980-talet uppgick EKNs utestående fordringar till ca 10 miljarder kronor med, att jämföra med en samlad volym av garantier och offerter på 50 miljarder kronor. Vid den tidpunkten hade EKN redan börjat begränsa garantigivningen. I synnerhet fanns det ett önskemål om att garantierna för stora och långfristiga krediter till mindre utvecklade länder – där riskerna var svårast att bedöma – skulle begränsas till projekt med stor samhällsnytta (Prop 1989/90:44). Den consensus-överenskommelse inom OECD som begränsade räntesubventionerna på exportkrediter omfattade också gemensamma regler om kreditgarantier, och bidrog till att premierna inte längre används som konkurrensmedel. EU-länderna har infört ytterligare regler för att harmonisera användningen av garantier. Bland annat innebär dessa att statliga exportkreditförsäkringar inte kan användas vid export till de flesta på OECD-länderna om riskperioden (tillverkning plus kredittid) är mindre än två år.

Tillsammans med en mer försiktig kreditgivning till "svåra" länder från exportörer och banker har detta medfört en minskning av skadefallen. De utestående politiska fordringarna i slutet av 2011 hade fallit till knappt 4,9 miljarder kronor, varav den icke reglerade fordringen på Nordkorea stod för mer än hälften. Samtidigt hade den totala garantivolymen vuxit kraftigt, till 210 miljarder kronor i utestående garantier och ytterligare 134 miljarder kronor i utestående offerter (EKN 2012). Under de senaste årtiondena har verksamhetens resultat därmed förbättrats kraftigt, och de överskott som genererats har tillåtit EKN att bygga upp betydande kapitalreserver. På samma sätt som liberaliseringen av de internationella finansmarknaderna under en period verkade reducera behovet av statliga exportkrediter påverkade den även efterfrågan på kreditgarantier. Tillsammans med handelsliberalisering och andra ekonomiska reformer bidrog de finansiella reformerna till att allt fler länder etablerade en mer företagervänlig politik där vissa typer av risker – i synnerhet politiska risker – verkade minska. Under de senaste 20 åren har t ex många av de forna östländerna omvandlats till väl fungerande marknadsekonomier, med regelsystem och institutioner som inte avviker mycket från EUs standard. I kombination med högre reell marknadsintegration, driven av multinationella företag och banker som verkar över landgränserna, antyder detta att den privata sektorn lätt skulle kunna täcka en större del av exportriskerna.

Samtidigt har finanskrisen varit en påminnelse om att politiska risker fortfarande kan vara betydande, t o m i länder inom EU. Den fortsatta internationaliseringen bidrar också till att risker kommer att förbli viktiga i framtiden. De senaste årtiondena har visat att företagens internationalisering ofta sker medan de fortfarande är relativt små och unga, vilket försvårar riskhanteringen, både för dem själva och för det finansiella systemet. Med tanke på att tyngdpunkten i den globala ekonomin skiftat från axeln EU-USA till BRICS och andra tillväxtmarknader kommer många nya exportörer också att snabbt hamna långt hemifrån, i omgivningar som är mer obekanta och riskfyllda. Vidare kan Basel III-regleringarna förväntas avskräcka banker från hög riskexponering. Dessa argument talar för att statlig riskavtäckning fortfarande kan behövas i framtiden.

4.2 Aktörer i den offentliga exportfinansieringen

Offentlig exportfinansiering utgör en del av det bredare offentliga främjandet som omfattar handels-, investerings-, och Sverigefrämjande. Huvudaktörerna inom exportfinansieringen är, som diskuterats ovan, EKN och SEK, men ett antal andra offentliga aktörer har också betydande roller. Dessa inkluderar bland andra Almi Företagspartner AB och Swedfund. Det faktum att flera aktörer är inblandade i finansieringen återspeglar de olika behov som de offentliga insatserna ska täcka: riskavtäckning i form av kreditförsäkringar och kreditgarantier, kapital för att finansiera långa exportkrediter, och kapital för att finansiera exportinriktade investeringar. Swedfund agerar inte direkt som exportfinansiär, utan stöder svenska företags etableringar i utvecklingsländer – denna verksamhet inkluderas i beskrivningen och analysen på grund av de starka kopplingarna mellan export och andra typer av internationalisering (se vidare under avsnitt 5.3 nedan). Följande stycken redogör kortfattat för de olika aktörernas roller och verksamhet.⁸

Exportkreditnämnden— EKN

Exportkreditnämndens uppdrag är att främja svensk export och svenska företags internationalisering och konkurrenskraft genom att försäkra företag och banker mot förlustrisk vid export till och investeringar i utlandet. Garantierna täcker både politiska och kommersiella risker. Verksamhet ska vara självbärande på sikt, dvs kunna finansieras med kundernas premier. Överskott från verksamheten används till att bygga upp reserver för framtida skadeutbetalningar. För närvarande visar verksamheten betydande överskott, men det har också funnits perioder då underskott har fått finansieras genom lån från Riksgälden. EKN har en obegränsad kredit hos Riksgälden, vilket innebär att alla EKNs åtaganden är statligt garanterade.

8. Informationen om de olika aktörerna har hämtats från deras årsredovisningar och webbplatser på internet, samt de förordningar och regleringsbrev som styr deras verksamhet.

Verksamheten omfattar flera olika typer av garantier. Garantierna kan täcka både korta och långa leverantörskrediter, och exportören kan också försäkra sig mot tillverkningsförlust, dvs risker under tillverkningstiden, innan exporten är fakturerad. Garantierna kan skydda antingen exportören eller den bank som ställer ut exportkrediten. Som noterats tidigare tillåter regelverket inte att korta leverantörskrediter till EU-länder och andra stora OECD-länder försäkras, eftersom det antas att de underliggande riskerna kan täckas av marknaden. Växlar och rembursar kan garanteras, liksom rörelsekrediter för små och medelstora företag. Premierna baseras på EKNs bedömningar av landrisker och kommersiella risker, med hänsyn till de minsta premienivåer för politisk risk som fastställts i samarbetet med OECD.

Under 2011 hade EKN 274 individuella kundföretag som genomförde 1 458 affärer med någon typ av garanti. Det samlade värdet av de affärer som försäkrades av de nya garantierna var 63 miljarder kronor. År 2012 föll omsättningen något, till 49 miljarder kronor. Av kunderna år 2011 var omkring 220 klassade som små eller medelstora företag. Deras garanterade affärer omfattade sammanlagt 2,6 miljarder kronor. Huvuddelen av EKNs omsättning ligger således hos ett litet antal stora exportföretag – detta återspeglar den svenska exportens struktur, där ett litet antal storföretag står för lejonparten av exporten. Eftersom de små och medelstora företagens internationalisering är särskilt sårbar för risk och osäkerhet har EKN emellertid ett särskilt uppdrag att nå ut till dessa företag. De flesta av de 51 nya kundföretag som tillkom 2011 var små och medelstora exportörer.

Garantiernas fördelning över olika branscher reflekterar också storföretagens verksamhet. Telekom står för 40 procent av den garanterade omsättningen, medan maskinindustri (28 procent), kraft (15 procent) och transportmedel (12 procent) står för största delen av resterande garantier. Dessa är också de branscher som från ett teoretiskt perspektiv kan förväntas vara mest beroende av exportkreditgarantier – affärerna är ofta stora och kräver långa krediter, samtidigt som många av kunderna finns på avlägsna marknader.

Omkring en tredjedel av de försäkrade affärerna gäller OECD-länder. Den återstående två tredjedelarna av EKNs garantier går till marknader som traditionellt uppfattats som mer riskfyllda: Ryssland och övriga OSS-stater, Mellanöstern, Asien, Afrika, Latinamerika och Balkan är alla betydande destinationer.

AB Svensk Exportkredit – SEK

AB Svensk Exportkredit har som uppdrag att på kommersiella grunder erbjuda finansiella lösningar för svensk exportnäring för att stärka Sveriges internationella konkurrenskraft. Verksamheten är främst inriktad på att tillhandahålla medellång och lång exportfinansiering till näringslivet, med löptider på mellan två och tio år. De långfristiga krediterna gör att SEKs kunder främst utgörs av de största exportföretagen som producerar tunga kapitalvaror och investeringsvaror som säljs på långa kontrakt – telekom, transportmedel, maskinindustri och kraftindustri är några typiska exempel. Även andra former av finansiering förekommer. Sedan mitten av 1990-talet innefattar SEKs verksamhet långfristig finansiering för utbyggnad av infrastrukturen

i Sverige och utvecklingsprojekt inom exportindustrin för att stärka den svenska industrins internationella konkurrenskraft. Under senare år har även finansiering av svenska företags utlandsverksamhet tillkommit.

SEKs utlåning har mer än tredubblats under de senaste årtiondet, från 18 miljarder kronor 2002 till 56,2 miljarder kronor 2012. Förutom rent kommersiella krediter omfattar SEKs utlåning även statsstödda exportkrediter enligt CIRR-systemet (med subventionerade räntor enligt OECDs consensusöverenskommelse). Av de nya lån på 56,2 miljarder kronor som SEK ställde ut under 2012 var drygt en tredjedel (knappt 20 miljarder kronor) statsstödda krediter. Av SEKs sammanlagda utestående utlåning på 193 miljarder kronor var bara omkring 20 procent CIRR-krediter. Detta reflekterar både de särskilda villkor som gäller för CIRR-krediter (minst två års löptid, kapitalvaror snarare än råvaror eller konsumtionsvaror, krav att uppfylla villkoren för EKN-garanti), och den begränsade förmån som en subventionerad ränta innebär i en omgivning där marknadsräntor redan är låga. SEKs expertis inom riskhantering och upplåning bidrar också till de icke-subventionerade krediternas konkurrenskraft.

SEKs kunder utgörs både av exportörer, deras banker och utländska kunder. 54 procent av den samlade utlåningen riktades till slutkunder i utlandet och kreditinstitut, medan 46 procent nyttjades direkt av exportörerna, främst stora exportföretag. Mer än hälften av de utestående lånen gällde export av kapitalvaror, 38 procent avsåg övrig export, och 8 procent gick till investeringar i infrastruktur.

Almi Företagspartner AB

Almi Företagspartner AB ägs av staten och är moderbolag i en koncern med 18 dotterbolag – 16 regionala dotterbolag plus Almi Invest AB och IFS Rådgivning AB. De regionala dotterbolagen ägs till 51 procent av moderbolaget och till 49 procent av regionala ägare (landsting och regionförbund). Almi etablerades 1994 genom att de länsvisa utvecklingsfonderna ombildades från stiftelser till aktiebolag och blev Almis regionala dotterbolag. Koncernen är en av kanalerna för statens näringspolitiska initiativ med syfte att främja näringslivets utveckling. Almis uppdrag är att skapa tillväxt och förnyelse i näringslivet genom att erbjuda en kombination av finansiering och affärsutveckling. Målet är att stimulera kommersialiseringen av innovationer, att stödja etableringen och utvecklingen av nya livskraftiga företag och att stärka företagets konkurrenskraft och tillväxt. Internationalisering är en viktig del av denna process.

Almi stöder hela kedjan av entreprenörskap från idé till livskraftigt företag. Verksamheten är organiserad i fyra affärsområden som inriktas på företag och entreprenörer i olika stadier av sin utveckling: Rådgivning, Lån, Riskkapital och Inkubation. Bland finansieringstjänsterna är de viktigaste Företagslån, Mikrolån, Innovationslån och Exportlån. Företagslånet kompletterar den privata kapitalmarknaden och kan sökas av nystartade företag och företag med upp till 250 anställda som inte lyckas få krediter via de kommersiella kanalerna. Mikrolånet är begränsat till maximalt 250 000 kronor och avser främst att stimulera etableringen av nya företag. Innovationslånet är avsett för att kommersialisera utveckling av innovationsprojekt till exempel genom

investeringar i produktutveckling, skydd av immateriella tillgångar eller marknadsundersökningar. Exportlånet introducerades under stor uppmärksamhet 2007 som ett samarbete mellan Almi, Svensk Exportkredit, Exportkreditnämnden, Business Sweden och Swedfund, och är avsett att finansiera rörelsekapital eller investeringar inför utlandssatsningar.⁹ Lånet är minst 1 miljon kronor och kan finansiera upp till 90 procent av företagets kapitalbehov utan någon övre beloppsgräns. Lånet kan ges antingen i svensk eller utländsk valuta. För att inte konkurrera med den privata marknaden är räntan högre än motsvarande lån på den privata marknaden.

Almis sammanlagda nyutlåning år 2012 uppgick till knappt 2,2 miljarder kronor. Fördelningen mellan de olika låneformerna finns inte tillgänglig för 2012, men data för 2011 visar att Företagslånen stod för 1 926 miljarder kronor av den sammanlagda nyutlåningen som det året uppgick till 2 023 miljarder kronor. Volymen av nya Exportlån 2011 uppgick till blygsamma 20 miljoner kronor (Almi 2012:16). Detta är en anmärkningsvärt låg siffra mot bakgrund av den uppmärksamhet som Exportlånet fick då det lanserades 2007 och de 500 miljoner kronor som avsattes av Regeringen för att stärka finansieringen av små och medelstora företags internationalisering. Om även 2009 och 2010 räknas in uppgick summan av nya Exportlån till 151 miljoner kronor, vilket inte heller är en stor summa. Samtidigt bör det noteras att Almi deltar i breda exportsatsningar, till exempel "Matlandet", och att ungefär en femtedel av Almis sammanlagda utlåning beräknas gå till exporterande företag och bidra till att öka deras konkurrensmöjligheter på internationella marknader.¹⁰ Det är oklart varför efterfrågan på Exportlånet varit så begränsad i jämförelse med Almis övriga utlåning till exporterande företag.¹¹

Swedfund International AB

Swedfund är ett av staten helägt riskkapitalbolag som grundades 1979. Det övergripande målet för Swedfunds verksamhet är att stödja Sveriges internationella utvecklingssamarbete och att skapa förutsättningar för fattiga människor att förbättra sina levnadsvillkor. Bolaget gör detta genom att erbjuda riskkapital och kompetens för svenska investeringar i Afrika, Asien, Latinamerika samt Östeuropa (men ej EU-länder). Syftet är att bidra till utvecklingen av lönsamma företag och därmed stimulera hållbar ekonomisk utveckling i de länder där de investerar.

Anledningen till att Swedfund ingår i diskussionen om exportfinansiering är att det finns nära kopplingar mellan företagets direktinvesteringar och exporten från hemlandet. Ett företag som etablerar ett dotterbolag på en utländsk marknad

9. Se <http://www.regeringen.se/sb/d/9082/a/81660> och www.sek.se/sv/Vart-erbjudande/Finansiering/Lanefinansiering/.

10. Se vidare www.almi.se/Kundcase-Matlandet/ och matlandet.se/ samt Almi (2013) sid. 16.

11. I diskussioner med företrädare för Almi har det framgått att Almi betraktar Exportlånet som "ett valutalån som har en ganska begränsad efterfrågan oavsett konjunktur". Det bör dock noteras att Exportlånet ursprungligen inte varit avsett som ett rent valutalån, utan också kunnat utges i svenska kronor för att täcka exportinriktade investeringar på hemmaplan.

kommer vanligtvis att behålla en nära relation med sitt svenska moderbolag. För att driva verksamheten krävs råvaror, insatsvaror och olika typer av tjänster (inte minst tekniskt kunnande) från moderbolaget. Därmed bidrar stöd till internationella etableringar även till exportfrämjandet och exportfinansieringen.

Swedfund investerar i samarbete med svenska företag som vill etablera sig på en ny marknad eller expandera sin verksamhet. Den strategiska partnern förväntas besitta relevant erfarenhet och kunnande för att ta det operativa ansvaret i utlandsverksamheten och ska vara beredd att dela den finansiella risken i projektet. Swedfund erbjuder riskkapital i form av aktiekapital, lån, garantier eller delfinansiering av leasingavtal. Alla beslut fattas på affärsmässiga grunder, men insatserna ska inriktas på projekt som inte bedöms kunna realiserars med enbart kommersiell finansiering. Konkurrens med kommersiella finansiella aktörer ska därmed undvikas. Enligt Swedfunds ägaranvisning ska ett antal andra kriterier som är relaterade till målen för det svenska utvecklingssamarbetet också uppfyllas: investeringarna ska vara ekonomiskt, miljömässigt och socialt hållbara; vid beredning och beslut om investeringar ska de förväntade bidragen till biståndsmålen ha avgörande vikt; investeringar i låginkomstländer och postkonfliktländer ska prioriteras; och Swedfund ska systematiskt och kontinuerligt bedöma och redovisa resultaten av investeringarna och deras bidrag till de övergripande biståndsmålen.

Swedfunds samlade investeringsportfölj i slutet av 2012 uppgick till 2,7 miljarder kronor, fördelat på 91 investeringar. Detta omfattar både aktier, lån och fonder, men fokus ligger på aktieinvesteringar i storleksordningen 20-100 miljoner kronor per investering. Närmare hälften av investeringarna var i Afrika, medan Asiens andel var en fjärdedel. 16 procent av kapitalet var investerat i Östeuropa, med resterande medel investerade i Mellanöstern och Latinamerika. Bolagets resultat var negativt, främst på grund av stor riskexponering i enskilda investeringar i Afrika.

Förutom riskkapitaltillskott ger Swedfund också stöd till små och medelstora företag för investeringar i kompetensöverföring och utrustning vid etablering på tillväxtmarknader. Detta som hanterats av Swedfund sedan 2009 kallas Swedpartnership och syftar till att uppmuntra fler svenska små och medelstora företag att investera och starta upp varaktiga affärsverksamheter på svåra marknader.¹² Stödet ges som ett lån som konverteras till gåva efter ett genomfört och godkänt projekt. Det maximala stödbeloppet per projekt uppgick fram till år 2012 till 750 000 kronor – därefter har det maximala stödbeloppet höjts till 200 000 Euro. Sedan 2009 har 110 små och medelstora företag fått finansiering för sina utlandsinvesteringar genom programmet. Under 2012 finansierades 25 nya projekt till ett sammanlagt värde av 23,5

12. Fram till 2009 hanterades detta stöd gemensamt av Sida, NUTEK och Almi under namnen StartÖst och StartSyd.

miljoner kronor genom Swedpartnership. Såvitt vi känner till har det inte publicerats någon sammanfattande utvärdering av hur effektiv denna stödform varit.¹³

Även om Swedfund inte är direkt engagerat i exportfinansiering är verksamheten relevant, eftersom gränserna mellan olika former av internationalisering är flytande. Utlandsinvesteringar främjar ofta det investerande företags export från Sverige, eftersom de utländska dotterbolagen oftast importerar insatsvaror, teknologi och kompetens från Sverige. För många tjänsteföretag kan utlandsinvesteringarna dessutom vara den enda formen för internationalisering, eftersom produktionen av tjänster ofta kräver närvaro på de marknader där tjänsterna konsumeras. Med tanke på de höga riskerna i transaktioner som involverar låginkomstländer och postkonfliktländer har riskkapitalet från Swedfund troligen varit en avgörande bestämningsfaktor för de små och medelstora företags förmåga att genomföra sina utlandsinvesteringar.

Övriga

Förutom den "främjarfamilj" som utgörs av de fyra organisationerna som diskuteras ovan finns det även andra offentliga aktörer som på olika sätt bidrar till exportfrämjandet och finansieringen av export och internationalisering. Bland dessa ingår Sida, Tillväxtverket, och Regeringskansliets Projektexportsekreteriat. Även regionala och multilaterala organisationer bidrar på olika sätt till att finansiera exportprojekt. På det nordiska planet finns t ex Nordiska projektexportfonden, Nopef, som finansierar förstudier för utlandsetablering utanför EU och EFTA, och Nordiska Investeringsbanken, som främst finansierar projekt inom miljö och infrastruktur, både i Norden och i utvecklingsländerna. Andra stora aktörer inkluderar FN-systemet, Världsbanken, Europeiska investeringsbanken och de regionala utvecklingsbankerna i de olika världsdelen. Av utrymmesskäl kommer dessa organisationers verksamhet och relevans för svenska företags exportfinansiering inte att diskuteras vidare i denna rapport.

4.3 Exportfinansiering i Finland och Danmark

Finland

I Finland är ansvaret för den offentliga exportfinansieringen centrerat till bolaget Finnvera, som står både för finansiering av exportinriktade investeringar i små och medelstora företag, exportkreditgarantier, exportkrediter (genom ett nystartat dotterbolag, Finlands Exportkredit AB), och riskkapital för investeringar i utvecklingsländer (genom sitt dotterbolag Finnfund). Finnvera täcker därmed de flesta av de

13. Utrikesutskottet (2011:32) rapporterar dock att "Swedpartnerships nya organisatoriska hemvist i Swedfund har haft en positiv effekt på programmets administrativa och operativa hantering. Kvalitetssäkringen har stärkts och tillämpningen av kriterierna är mer enhetlig än när verksamheten sköttes av Sida/Nutek/ALMI (1994–2008). Portföljkvaliteten främjas genom obligatoriska platsbesök och ett generellt kontaktintensivt arbetssätt."

funktioner som EKN, SEK, Almi Företagspartner och Swedfund delar på i Sverige. Med andra ord är Finnveras ansvarsområde mycket brett. Bolaget har i uppdrag att främja utvecklingen av företagsverksamheten, regionerna och exporten genom lån, borgen och exportfinansieringstjänster. Fokus för företagsutvecklingsverksamheten ligger främst på små och medelstora bolag (som för Almi), men den främsta kundgruppen för exportkreditgarantierna är de stora exportföretagen.

Finnveras arbete med riskavtäckning följer i stora drag samma mönster som EKNs verksamhet. Den totala volymen affärer som täcktes av garantier och offerter i slutet av 2011 uppgick till EUR 3,8 miljarder (ca 34 miljarder kronor) fördelat på flera hundra exportföretag. Detta motsvarar ungefär 4,5 procent av exporten, dvs en andel som är ungefär lika stor som den svenska. Den geografiska fördelningen av garantierna var något annorlunda än den svenska, där avlägsna marknader som uppfattas som särskilt riskfyllda dominerar. I det finska fallet var USA, Ryssland, Uruguay, Brasilien och Tyskland de främsta destinationerna för export med garantier. Landfördelningen är starkt påverkad av de enskilda företag som söker garantier, med telekom (30 procent), rederier (19 procent) och skogsindustri (13 procent) som de viktigaste branscherna.

Det finska systemet för exportkrediter lades om i slutet av 2011, och den nya modellen har stora likheter med den svenska. Ett specialiserat bolag, Finlands Exportkredit AB, fokuserar på exportkrediter på kommersiella villkor och på CIRR-villkor. Finnvera hanterar upplåningen och rikshanteringen. I det tidigare systemet hade Finlands Exportkredit främst ansvar för att sluta ränteutjämningsavtal med olika banker och finansiella institut, som sedan använde sina egna resurser för att finansiera exportkrediter. Samtidigt ingick exportrelaterade krediter i viss utsträckning i de lån som Finnvera ställde ut till sina kunder. Med tanke på att data från 2012 ännu inte finns tillgängliga är det inte lätt att bedöma hur volymerna sett ut det senaste året. Finnveras årsredovisning för 2011 rapporterar inte exportkrediter separat, och Finlands Exportkredit publicerar heller inte statistik på sina ränteutjämningsaffärer. Finnvera redovisar dock att deras utlåning för "tillväxt och internationalisering", som är en av flera kategorier av företagsfinansiering, uppgick till EUR 332 miljoner (3 miljarder kronor). Dessa lån är långfristiga lån för att finansiera investeringar, och kan inte omedelbart jämföras med posterna i den svenska exportfinansieringen. Det ligger dock nära till hands att tro att finansieringen av exportinriktade investeringar hos små och medelstora företag kan hanteras med relativt stor effektivitet, eftersom företagsutveckling och internationalisering hanteras på ett mer integrerat sätt än i exemplet med det svenska Exportlånet.

Finnfund är den finska motsvarigheten till Swedfund och erbjuder långsiktig riskfinansiering av privata projekt i utvecklingsländer och Ryssland. Liksom i det svenska fallet är det långsiktiga syftet med verksamheten att bidra till långsiktigt hållbar utveckling i partnerländerna genom att finansiera investeringar som på grund av sin riskprofil inte är intressanta för den kommersiella marknaden. En skillnad jämfört med Sverige är att aktiekapitalinvesteringen får utgöra högst 30 procent av kapitalet hos det företag som ska finansieras. Förutom riskkapital driver Finnfund också ett

program för etableringsstöd kallat Finnpartnership, som fungerar på samma sätt som Swedfunds Swedpartnership.

Finnfunds investeringsportfölj i slutet av 2011 omfattade 137 investeringsprojekt i 27 olika länder. Det samlade värdet av investeringarna var EUR 252 miljoner (motsvarande 2,2 miljarder kronor), varav ungefär hälften var lån och resten fördelades jämnt mellan aktiekapital och fonder. Den genomsnittliga insatsen var således något mindre än för Swedfund. Av de samlade investeringarna stod Afrika för 36 procent och Asien för 26 procent, medan Latinamerika och Östeuropa tillsammans med OSS-länderna hade 14 procent vardera. Som i det svenska fallet var spridningen mellan olika industrier stor. I motsats till Swedfund lyckades Finnfund också generera ett överskott i sin verksamhet under 2011. Etableringsstödet genom Finnpartnership finansierade 114 av 128 nya ansökningar till ett värde av EUR 3,9 miljoner samma år. I förhållande till ekonomins storlek har Finnfund därmed en något mer omfattande verksamhet än Swedfund.

Danmark

Den danska Exportkreditfonden EKF är landets offentliga exportkreditinstitut, och förmedlar både exportkrediter och exportkreditgarantier. EKF grundades redan 1922, som ett av de allra första exportkreditinstituten. EKFs portfölj av produkter motsvarar ungefär den som erbjuds av EKN, med garantier till exportörer, banker och finansbolag, och kunder. Vidare kan garantierna inriktas på att täcka köparkrediter, kundfordringar, rörelsekapital, investeringar och ett antal andra transaktioner. Under 2011 ställde EKF ut nya garantier motsvarande ett exportvärde på DKR 14 miljarder (17 miljarder kronor), eller 2,3 procent av den samlade varuexporten. Denna andel är ungefär hälften så hög som den svenska andelen.

Fördelningen mellan länder och branscher var ganska olik den svenska. 36 procent av utestående garantier gällde Västeuropa, regionen Asia/Pacific stod för 26 procent, Nord- och Sydamerika hade 14 procent, och Östeuropa (inklusive OSS) och Mellanöstern (inklusive Turkiet) registrerade omkring 10 procent vardera. Endast 2 procent av garantierna gällde Afrika. Den danska kreditgivningen reflekterade knappast landriskerna, utan snarare den danska utrikeshandelns branschfördelning. Hela 48 procent av garantierna gällde vindkraft, 16 procent var garantier till cementindustri och 13 procent gällde projekt med sjöfart och hamnar. Huvuddelen av vindkraftsexporten var riktad till Västeuropa och Australien, medan cementprojekten var belägna i Östeuropa.

Danmark avskaffade CIRR-systemet med subventionerade exportkrediter 2008, och antalet exportkrediter är litet. EKFs hela bestånd av exportkrediter 2011 utgjordes av endast 11 lån, men dessa var anmärkningsvärt stora: den totala lånevolymen uppgick till DKR 9,3 miljarder (11,2 miljarder kronor). Det är troligt att dessa lån kan härledas till stora projekt inom vindkraft, cement och sjöfart. Den totala volymen av exportkrediter är ändå liten i jämförelse med Sverige.

Med undantag av företagen som ligger bakom dessa tunga projekt kan de typiska danska exportörerna beskrivas som små- och medelstora snarare än stora. Detta,

tillsammans med det faktum att de sällan verkar inom den tunga industrin, kan förklara varför efterfrågan på både exportkrediter och exportkreditgarantier verkar lägre än i Sverige, även när hänsyn tas till skillnaderna i ekonomiernas storlek. Danska exportörer verkar genomföra färre stora exportaffärer som kräver långfristig finansiering och garantier mot risker.

Den statliga Vaekstfonden är i princip en dansk motsvarighet till Almi Företagspartner, och arbetar för att underlätta små och medelstora företags tillväxt och expansion genom att erbjuda finansiering och rådgivning. Fonden hjälper till med innovation, etablering och affärsutveckling, och går in med riskkapital och garantier när kommersiella finansörer anser att riskerna är för stora. I samarbete med privata investerare har Vaekstfonden sedan 1992 bidragit med DKR 11,4 miljarder till finansieringen av 4 100 företag. Flera av fondens program fokuserar på tillväxtföretag som snabbt ser den internationella marknaden som en naturlig del av sin expansion, men de omfattar också ett särskilt program för internationalisering. Inom affärsområdet VF Venture går Vaekstfonden in med riskkapitalinvesteringar i 5-10 nya företag per år, med insatser som varierar i intervallet DKR 5-25 miljoner per investering. Under 2012 ingick 35 företag i VF Ventures investeringsportfölj, men detaljer om investeringsvolymerna rapporteras inte i Vaekstfondens årsredovisning. Volymen på investeringarna är dock betydligt större än de som diskuteras i samband med den svenska satsningen på Exportlånet.

Investeringsfonden för utvecklingsländer (IFU) grundades 1967 för att stimulera tillväxt och utveckling i u-länderna genom att stödja danska företags direktinvesteringar i dessa länder. På samma sätt som de nordiska systerorganisationerna Swedfund och Finnfund samarbetar med svenska och finska företag samfinansierar IFU danska bolags utvecklingsprojekt med riskkapital och krediter. Investeringarna i enskilda bolag begränsas vanligtvis till 30 procent av kapitalet, och det finns också ett tak på DKR 100 miljoner för enskilda investeringar. Sedan starten har IFU investerat i 751 projekt i 85 länder. Av dessa har 530 investeringar avslutats och ägarandelarna avyttrats med god avkastning. Den danska statens ursprungliga i IFU uppgick till DKR 1 miljard. Fram till 2011 hade bolaget återbetalat DKR 1,1 miljard till den danska staten, och det kvarvarande egna kapitalet uppgick till DKR 2,4 miljarder.

I slutet av 2011 omfattade IFUs portfölj 221 projekt med ett sammanlagt värde av DKR 2 miljarder (2,4 miljarder kronor). Av dessa låg 47 procent i Asien (med Kina och Indien som de största destinationerna), 39 procent i Afrika och 9 procent i Latinamerika. 51 nya investeringar tillkom under året, med stor spridningen över olika branscher. Ungefär 60 procent av de danska investerarna är små och medelstora företag, medan 40 procent hör till kategorin stora företag. I motsats till Swedfund, som har en mycket stark betoning på låginkomstländer och postkonfliktländer, valde den danska regeringen år 2011 att tillåta IFU-finansierade investeringar även i medelinkomstländer. Generellt har IFU tillåtits upprätthålla en mer kommersiellt inriktad profil än Swedfund, som förefaller stå under större press att fokusera på utvecklings-snarare än affärsaspekterna av sin verksamhet.


4.3 Sammanfattning

Det svenska systemet för offentlig exportfinansiering har utvecklats stegvis sedan 1930-talet, då Exportkreditnämnden etablerades för att bromsa den negativa exportutveckling som hade börjat i samband med den stora börskraschen. I början av 1960-talet tillkom Svensk Exportkredit för att möjliggöra sådana långfristiga exportkrediter som det svenska banksystemet inte kunde hantera på grund reglerna på finans- och kapitalmarknaden. Andra offentliga institutioner har tillkommit under senare år för att öka tillgången till finansiering för export och internationalisering, samtidigt som avregleringen av finansmarknaden har tillåtit den privata sektorn att utveckla nya sätt att hantera kapitalbehov och risker i den internationella handeln. Den svenska modellen för offentlig exportfinansiering förutsätter en väl fungerande finansiell marknad där kommersiella aktörer står för en stor del av krediterna och riskkapitalet, och där offentliga institut kompletterar den privata sektorn på områden där marknadsmisslyckanden begränsar tillväxt och internationalisering.

De offentliga finansieringslösningarna stöder på olika sätt alla delar av internationaliserings-processen, från förstudier och investeringsstöd till finansiering av exporttransaktioner och utlandsetablering. Figur 3 illustrerar några av de offentliga finansieringsformer som finns tillgängliga i de olika stadierna av export och internationaliseringsprocessen: figuren visar också några av de kommersiella finansieringskällorna.

Den offentliga exportfinansieringen i våra grannländer Finland och Danmark har en likartad struktur, även om skillnader i den institutionella omgivningen och i ekonomins struktur har lett till att de specifika lösningarna ser något annorlunda ut. I Finland är stödet till internationalisering något mer integrerat i den allmänna näringspolitiken, eftersom ansvaret för exportfinansiering ligger på samma aktör – Finnvera – som har ansvar för övriga former av offentlig finansiering för etablering, affärsutveckling och expansion. Behoven av exportkrediter och kreditgarantier är relativt lika dem i Sverige, och volymen av exportkreditgarantier är också ungefär lika stor. Utbudet av långfristiga exportkrediter har tidigare backats upp av räntesubventioner, men det nyligen inrättade systemet med specialiserad exportkreditfinansiär, Finlands Exportkredit, kommer att ha stora likheter med den svenska strukturen. Även i Danmark verkar finansieringen av exportrelaterade investeringar och internationalisering vara väl integrerad i den bredare strukturen för företagsfinansiering via Vaekstfonden, men omfattningen av offentliga exportkrediter och exportkreditgarantier är mer begränsad än i Sverige. En orsak torde vara skillnaden i exportstruktur jämfört med Sverige – Danmark har inte lika många stora exportföretag som efterfrågar långfristig exportfinansiering och riskavtäckning.

FIGUR 3 Finansiering och riskavtäckning för export och internationalisering

<p>Försäljning/ förhandling</p>	<p>Riskkapital (privat sektor)</p> <p>Kommersiella krediter (bank)</p> <p>Exportlånet (ALMI)</p> <p>Rörelsekreditgaranti (EKN)</p> <p>Motgaranti (EKN)</p>	<p>Lån för förstudier (Nopef)</p> <p>Lån för förstudier för nya produkter (ALMI)</p> <p>Demo Miljö: stöd för förstudier och projektutveckling i Sidas samarbetsländer (Sida via Tillväxtverket)</p>
<p>Tillverkning</p>		<p>Garanti mot tillverkningsförlust (EKN)</p> <p>Remburs öppnad vid order/kontrakt (bank)</p>
<p>Leverans</p>		<p>Remburs / växel (bank)</p> <p>Garanti mot fordringsförlust (EKN)</p> <p>Kundkreditförsäkring (försäkringsbolag)</p> <p>Exportkredit (bank / SEK)</p> <p>Leasing (bank)</p>
<p>Kredittid</p>		<p>Factoring / forfaiting (bank)</p> <p>Garantier och krediter till offentliga kunder i utvecklingsländer (Sida)</p>
<p>Etablering/ investering/ förvärv</p>		<p>Lån (bank / SEK)</p> <p>Investeringsgaranti (EKN)</p> <p>Riskkapital (Swedfund)</p> <p>Etableringsstöd / Swedpartnership (Swedfund)</p> <p>Finansiering av miljö och infrastrukturprojekt (NIB)</p> <p>Finansiering för privatsektorsutveckling (multilaterala finansiärer)</p>

Källa: Exportrådets finansieringsguide, <http://www.swedishtrade.se/sv/exportfakta/handbocker-och-guider/finansieringsguiden/>.

Slutsatser och reflektioner

I rapportens föregående kapitel har det slagits fast att a) det finns teoretiska argument för offentliga insatser för exportfinansiering, b) det finns ett tydligt empiriskt samband mellan finansiella förutsättningar och export, och c) det finns ett antal olika offentliga aktörer i Sverige som verkar för att bistå med krediter och riskavtäckning för att underlätta export och internationalisering. Även om beskrivningen av de olika offentliga aktörernas verksamhet omfattat jämförelser med omvärlden och bedömningar av deras effektivitet har vi ännu inte gjort någon övergripande värdering av hur väl de fyller sin funktion. I detta avslutande kapitel adresseras tre frågor. Täcker insatserna för exportfinansiering de olika typerna av finansieringsbehov som finns på marknaden? Är de svenska insatserna tillräckligt omfattande? Hur kan behoven av exportfinansiering komma att utvecklas i framtiden? Vilka förändringar i den svenska finansieringsstrukturen är önskvärda givet den tänkbara framtida utvecklingen?

5.1 Täcker insatserna för exportfinansiering de olika typer av behov som finns på marknaden?

I kapitel 2 noterades att det finns teoretiska argument för att rikta offentliga insatser inom exportfinansieringen till tre relaterade områden. För det första finns det ett behov av riskavtäckning i form av kreditförsäkringar och kreditgarantier. För det andra krävs det kapital för att finansiera exportinriktade investeringar, i synnerhet i små och medelstora företag som har svårt att uppbåda resurser på den privata marknaden. För det tredje behövs kapital för att finansiera långa exportkrediter, där riskerna är svåra att prissätta på marknaden.

Genomgången av de offentliga aktörerna på den svenska marknaden visar att alla tre typer av finansieringsbehov är uppfyllda i större eller mindre utsträckning – nästa underavsnitt diskuterar huruvida de offentliga insatserna är tillräckligt omfattande. Riskavtäckningen hanteras i huvudsak av EKN (som kompletterar de försäkringslösningar som marknader erbjuder). Långfristiga exportkrediter erbjuds av SEK. Genom

Exportlånet och andra krediter bidrar Almi (tillsammans med den övriga ”främjarfamiljen”) till finansiering av exportinriktade investeringar.

5.2 Är de svenska insatserna tillräckligt omfattande?

I kapitel 3 redovisades uppskattningen att 35-40 procent av världsexporten externfinansieras (av privata och offentliga finansiärer) och att 8 procent av världsexporten täcks av offentliga exportkreditgarantier. Även om heltäckande information om externfinansiering inte finns tillgänglig för svensk del talar mycket för att andelen är lägre i det svenska fallet. Huvudorsaken är att omkring hälften av Sveriges export utgörs av internhandel inom multinationella företag – finansieringen av denna företagsinterna handel kan i stor utsträckning hanteras av bolagen själva. De offentliga exportkrediterna som gavs ut av SEK 2011 motsvarade 4 procent av den samlade exporten. Detta är inte en hög andel, med hänsyn till att Sverige har en exportstruktur med många tunga branscher – telekom, fordon, kraft, maskiner – där de enskilda exportaffärerna ofta är stora och kräver långfristig finansiering.

Det bör dock noteras att dominansen av stora multinationella företag i svensk export i viss utsträckning bör begränsa behovet av offentliga exportkrediter. De flesta av dessa företag har byggt upp starka och respekterade varumärken och omfattande internationella nätverk med kontakter även till de stora internationella bankerna. Detta ger goda möjligheter att säkra långsiktiga krediter både på den svenska och på den utländska marknaden. Vidare bör det noteras att SEKs utlåning i huvudsak sker på kommersiella villkor snarare än med explicita räntesubventioner. Konkurrensfördelen är istället förmågan att matcha långfristig utlåning med långfristig upplåning. Detta talar för att den nuvarande omfattningen av offentliga krediter bör vara tillräcklig under normala förhållanden. Samtidigt är det uppenbart att ytterligare likviditet krävs under krisperioder, när de privata marknaderna är som mest ovilliga att låna ut. Beredskap för detta bör utvecklas.

Utlåningen till små och medelstora företag har varit relativt liten, och om det finns skäl att satsa resurser på att marknadsföra SEK och utöka omfattningen av utlåningen är det på detta område potentialen på kort sikt finns. För både stora och små företags kreditbehov är det möjligt att nya regler för bankernas kapitaltäckning enligt Basel III kan komma att förändra bilden: detta diskuteras i avsnitt 5.3 nedan.

EKNs garantier täcker ungefär 5 procent av den svenska exporten. Även detta är en lägre andel än för världsexporten i sin helhet. Med tanke på den svenska exportens struktur bör efterfrågan på garantier vara hög: det finns ingen anledning till att svenska företag skulle ha ett mindre behov av att reducera sin riskexponering än den genomsnittliga exportören på världsmarknaden. Därmed kan det finnas anledning att undersöka om EKNs verksamhet kan expandera. I synnerhet kan det finnas ett värde i att nå ut till flera små och medelstora företag – detta är också en uppgift som EKN redan har i sitt regleringsbrev.

Vad gäller exportkrediter och garantier ser det svenska systemet starkt ut i jämförelse med våra grannländer Danmark och Finland. Volymerna av både krediter och garantier är lika stora eller större än i grannländerna, och både SEK och EKN uppvisar stor kompetens och goda resultat i sin verksamhet.

Finansieringen av exportorienterade investeringar i små- och medelstora företag verkar däremot utgöra en svaghet i det svenska systemet. Då det lanserades 2007 presenterades Exportlånet som en viktig förbättring av tillgången till riskkapital för småföretagens internationalisering (Tolgfors 2007). Dessutom förväntades ett mervärde genom samarbetet mellan Almi, EKN, SEK, Business Sweden och Swedfund. Det är därför förvånande att omsättningen och efterfrågan på Exportlån varit så begränsad. Det svaga konjunkturläget kan vara en anledning därtill, men det finns ändå skäl att närmare studera varför Exportlånet inte blivit en större framgång. Möjliga orsaker har att göra med potentiella användares brist på information och kunskap om lånet, de administrativa rutinerna, kostnaderna, eller storleken på lånen.

En ytterligare anledning till Exportlånets begränsade betydelse skulle kunna vara att Almis andra stödformer – till exempel Företagslån – också kan användas för att finansiera exporterande företag. Den tillgängliga informationen från Almi tillåter dock inte någon detaljerad analys av hur dessa andra stödformer bidrar till att finansiera export. Enligt Almi(2013:16) riktas omkring en femtedel av Almis samlade utlåning (motsvarande ca 400 miljoner kronor för 2012) till exporterande företag, men detta återspeglar inte nödvändigtvis någon stark betoning på exportfrämjande. Exportutredningen (SOU 2008:90, sid. 172) visade att 57 procent av företagen i den svenska tillverkningsindustrin var involverade i exportaffärer åtminstone någon gång under perioden 1997-2004: det är troligt att minst en femtedel av ett slumpmässigt urval av små och medelstora företag skulle kunna kategoriseras som exportörer. Både Finland och Danmark förefaller ha mer effektiva lösningar på detta område. I synnerhet har finansieringen av internationalisering blivit bättre integrerad i övriga insatser för att stödja etablering, affärsutveckling och expansion i nya företag.

Även förmedlingen av riskkapital till företag som investerar i utvecklingsländerna verkar fungera mer effektivt i Finland och Danmark än i Sverige. Det är oklart om orsaken är politisk eller organisatorisk. Den största skillnaden i förutsättningarna för verksamheten är kanske att Swedfund har större förväntningar på sig vad gäller kopplingarna till de aktuella målen och prioriteringarna i utvecklingspolitiken. I den mån detta begränsar verksamheten finns det anledning att undersöka behovet av en systerorganisation med en mer kommersiell målsättning.¹⁴

5.3 Hur kan behoven av exportfinansiering komma att utvecklas i framtiden?

Diskussionen i föregående kapitel har pekat på tre områden där utvecklingen kan komma att påverka företagens behov av offentligt finansiering på medellång sikt. Den första utmaningen, som noterades redan i inledningen, är tyngdpunktsförskjutningen

14. En sådan etablering skulle i framtiden kunna ge synnerligen intressanta möjligheter att undersöka och jämföra de breda utvecklingseffekterna av de två organisationernas verksamhet.

i den internationella ekonomin, med en viktigare roll för tillväxtmarknader. Den andra faktorn är den globala finanskrisen, som bland annat resulterat i att reglerna för bankernas kapitaltäckningskrav förändrats. Den tredje faktorn är den allt starkare internationaliseringen som lett till att företagens internationaliseringsprocess komprimerats, så att steget och distinktionen mellan export och utlandsproduktion blivit otydligare.

Tillväxtmarknaderna blir viktigare

Kontrasten mellan statsfinansiella problem och långsam tillväxt i Europa, USA och Japan, och handelsöverskott och snabb tillväxt i BRICS och andra utvecklingsländer kommer att tvinga svenska exportföretag att söka sig längre hemifrån. Idag går 70-80 procent av varuexporten till EUs inre marknad och Norge är en viktigare handelspartner än alla BRICS-länderna tillsammans (Brasilien, Ryssland, Kina och Indien).¹⁵ Även om grannländerna kommer att förbli våra största handelspartners kommer tillväxtmarknaderna att kräva större uppmärksamhet. Detta kommer med nödvändighet att påverka behovet av exportfrämjande insatser.

De allra största exportföretagen kommer att kunna hantera dessa utmaningar utan stora offentliga stödinsatser. Många av dem är redan på plats på tillväxtmarknaderna, och en stor del av försäljningen kommer att skötas via lokala dotterbolag. Deras verksamhet i Sverige och exporten från Sverige påverkas i den utsträckning företagen väljer att ha kvar viktiga funktioner på hemmamarknaden. I många av företagen kommer varuexporten troligen att minska till förmån för export av industrinära tjänster – dotterbolagen kommer kanske inte i första hand att behöva svenska komponenter, utan insatser i form av teknologi och olika huvudkontorstjänster.

Situationen för små och medelstora företag är annorlunda. Många av de små och medelstora företagen kommer även i framtiden att i första hand vara inriktade på export från Sverige. I den utsträckning de satsar på utlandsproduktion kommer den att vara mer beroende av insatsvaror från Sverige. Dessa företag kommer inte att ha tillräcklig volym för att producera strategiska insatsvaror på flera olika marknader (dvs att bygga kompletta värdekedjor på flera olika marknader), och det kommer att uppfattas som riskfyllt att centralisera strategisk produktion till någon enskild tillväxtmarknad – det finns en oro för att handelshindren mellan tillväxtmarknader kan komma att bli svårare att hantera än relationerna mellan Sverige/EU och de enskilda tillväxtmarknaderna. Spridningen av frihandelsavtal mellan EU och olika tillväxtmarknader bidrar starkt till detta, eftersom de flesta avtal innehåller ursprungsregler som gör det svårt att förlita sig på import från länder som inte ingår i avtalen.

Exporten från Sverige kommer emellertid att möta alla de problem med kunskapsbehov och anpassning som diskuterats ovan. BRICS-länderna och de andra snabbväxande utvecklingsländerna är alla ganska främmande för de flesta svenska företag, och

15. <http://www.kommers.se/verksamhetsomraden/Utrikeshandel/Handelsutveckling-och-statistik/Nyckelfakta/>

såväl inträdeskostnaderna som riskerna är höga. De tjänster som erbjuds av Sveriges exportfrämjande organisationer kommer att bli mer efterfrågade i framtiden. Detta omfattar även den offentliga exportfinansieringen. Det finns därför anledning att förbereda de olika aktörerna på området för en möjlig ökning av efterfrågan, i synnerhet från små och medelstora företag.

Risikkapitalfinansieringen till små och medelstora företag som är beredda ge sig in på dessa avlägsna marknader kan vara särskilt viktigt ur strategisk synvinkel. Tidigare forskning har visat att kunskapsflödena från svenska utlandsinvesteringar har betydande effekter på hemmaplan (Globerman et al 2000), och nyare forskning betonar effekterna på exporten av den kunskap som finns i producenternas sociala nätverk (Laursen et al 2012). Med andra ord betyder detta att utlandsinvesteringar av enskilda ”pionjärföretag” kan ha ett särskilt stort samhällsekonomiskt värde, eftersom deras kunskap om utländska marknader kan förväntas spridas i företagets nätverk. Detta understryker värdet av särskilda insatser för att underlätta investeringar på avlägsna marknader, kanske i form av en mer kommersiellt inriktad systerorganisation till Swedfund.

Den globala finanskrisen

Fram till den globala finanskrisens utbrott 2008 var det rimligt att tro att utvecklingen av de internationella finansmarknaderna sannolikt skulle reducera behovet av offentliga insatser för exportfinansiering. De finansiella marknaderna internationaliserades i snabb takt – vilket innebar att allt fler banker och finansbolag hamnade i en position där de hade god kunskap om många olika nationella marknader och att de därför också var allt bättre på att bedöma en större del av riskerna i handeln mellan länderna – och nya finansiella instrument utvecklades kontinuerligt. Den globala finanskrisen har förändrat denna uppfattning.

En av konsekvenserna av finanskrisen är en revidering av det internationella regelverket för de kapitaltäcknings- och likviditetskrav som ställs på bankerna – den nya regleringsstandarden är känd som Basel III-överenskommelsen. Bland annat innebär den att kapitaltäckningskraven och kraven på riskhantering och stabil finansiering ökar, att en kontracyklisk kapitalbuffert införs för att hålla igen kreditexpansionen i tider av stor efterfrågan, och att en likviditetsbuffert som ska täcka 30 dagars likviditetsbehov införs (Blundell-Wignall och Atkinson 2010). Huvudsyftet är att minska risken för kreditbubblor och påföljande kriser. Analyserna av de möjliga konsekvenserna omfattar öknings i bankernas kostnader och därmed också en ökning i deras utlåningsräntor, liksom en viss avmattning i tillväxttakten (Slovik och Cournède 2011).

Dessutom kan de skärpta reglerna påverka bankernas vilja och förmåga att erbjuda långfristiga krediter, t ex exportkrediter. Kravet på stabil finansiering kan innebära att bankerna blir mindre intresserade av att ge ut långa krediter med fast ränta, eftersom det kan vara svårt för dem att matcha utlåningen med motsvarande inlåning. Detta skulle med säkerhet påverka exportindustrin och leda till ökad efterfrågan på långa exportkrediter från SEK. Kraven på striktare riskhantering kan också bidra till ökad användning av de garantier som EKN erbjuder. Även om detta inte ger anledning till

några omedelbara förändringar i SEKs och EKNs verksamhet – reformerna som ingår i Basel III kommer inte att vara fullt genomförda förrän 2018 – finns det anledning att ha beredskap för en framtida ökning av de offentliga exportfinansieringstjänsterna.

Internationalisering: både export och utlandsinvesteringar

En av de största strukturella förändringarna i det svenska näringslivet under de senaste 25 åren är förmodligen att tröskeln för utlandsproduktion minskat dramatiskt. Under 1980-talet uppgick antalet svenska multinationella företag till några hundra – i princip de äldsta och största koncernerna i landet. Sedan början av 1990-talet har antalet svenska företag med utlandsproduktion ökat dramatiskt, och företagen etablerar utlandsproduktion när de är yngre och mindre än tidigare. Det finns flera samverkande orsaker till detta. Liberaliseringen av handel och kapitalflöden har varit viktig, men även utvecklingen av informations- och kommunikationsteknologi spelar en stor roll. Det är enklare än tidigare att förvalta och driva företag som består av många enheter på olika platser i världen. Reformerna i Östeuropa har också varit betydelsefulla: järnridåns fall skapade stora möjligheter att lägga ut produktion till låglöneländer utan att behöva resa över halva jordklotet. Redan i mitten av 1990-talet hade Estland registrerat flera hundra svenska direktinvesteringar – många av investerarna där var företag som knappast hade varit beredda att investera i Kina eller de andra låglöneländer som fanns på marknaden innan planekonomin i Östeuropa övergavs.

Många av dessa små och medelstora företag är också framgångsrika exportörer. För en stor del av dem är utlandsproduktionen inte bara en attraktiv möjlighet, utan det är en nödvändig förutsättning för att de ska kunna vara konkurrenskraftiga på den internationella marknaden. De kostnadsbesparingar, erfarenheter och marknadskunskaper som byggs upp genom utländska investeringar ger inte enbart fördelar på de marknader där investeringarna sker, utan de skapar också konkurrenskraft på andra marknader. Även om det finns inträdeskostnader på varje ny marknad och för varje ny vara finns det också ett lärande som gör att dessa kostnader sjunker på marginalen.

En följd av detta är att utlandsinvesteringar inte ska ses som ett substitut för export från Sverige, åtminstone när det gäller små och medelstora företag. Vidare betyder det att det inte är meningsfullt att strikt separera exportfrämjande från ett bredare internationaliseringsfrämjande. Detta är också orsaken till att Swedfund och dess systerorganisationer i Finland och Danmark diskuterats ovan. Andelen företag som är "Born Global" (Madsen och Servais 1997, Oviatt och McDougall 1997, Knight och Cavusgil 2004) kommer sannolikt inte att minska över tiden, den troliga utvecklingen går åt andra hållet. Nya högt specialiserade företag är tvungna att tänka på internationella marknader på ett tidigt stadium: internationalisering kan vara nödvändig för att uppnå tillräcklig storlek för att kunna konkurrera ens på hemmaplan. Moen (2002) menar att en anmärkningsvärt stor del av de små och medelstora exportörerna i Europa kunde klassas som "Born Globals" redan vid millennieskiftet.

Konsekvensen för främjandet är att det inte finns någon anledning att skilja strikt på exportfrämjande och internationaliseringsfrämjande i bredare bemärkelse. Detta är redan till viss del ett faktum: i synnerhet SEK finansierar redan delar av företagets utlandsverksamhet. Det finns anledning att fundera på om även EKN bör utveckla instrument som kan försäkra eller garantera en del av de utlandsinvesteringar som små och medelstora företag genomför. Vad gäller riskkapitalförsörjning har vi redan noterat att den verksamhet Swedfund arbetar med kan behöva breddas med en mer kommersiellt inriktad del, där syftet inte enbart är att bidra till utvecklingspolitikens mål, utan även till svenska små och medelstora företags internationalisering i tillväxtekonomier och utvecklingsländer.

5.4 Vilka förändringar i den svenska finansieringsstrukturen är önskvärda givet den tänkbara framtida utvecklingen?

Diskussionen ovan har berört ett antal möjliga reformer och förändringar av det svenska systemet för offentlig exportfinansiering. En kort lista med de fyra förslag som jag ser som viktigast avslutar denna rapport:

- Tillväxtekonomiernas allt större betydelse kommer troligen att leda till att allt fler svenska företag kommer att försöka erövra marknadsandelar i dessa snabbväxande men avlägsna ekonomier. Samtidigt kan de striktare bankregleringar som ingår i Basel III begränsa affärsbankernas vilja och förmåga att bidra till finansieringen av näringslivets internationalisering. För att stödja en fortsatt internationalisering mot tillväxtmarknaderna bör det finnas beredskap för att utöka omfattningen av EKNs och SEKs verksamheter, i synnerhet med inriktning mot små och medelstora företag.
- Det finns anledning att undersöka orsakerna till att Exportlånet inte har efterfrågats i den omfattning som skulle kunna förväntas. I detta sammanhang vore mer detaljerade jämförelser med internationella erfarenheter – även för andra länder än Finland (Finnvera) och Danmark (Vaekstfonden) – önskvärda. Om Almis andra stödformer – till exempel Företagslån – är viktigare än Exportlånet som finansieringsinstrument för exportföretag finns det anledning att uppmärksamma detta i den information som "främjarfamiljen" förmedlar till omvärlden, inte minst till redan existerande och potentiella exportörer.
- Små och medelstora företags direktinvesteringar i tillväxtekonomier och utvecklingsländer kan ha ett betydande samhällsekonomiskt värde. Möjligheten att skapa en mer kommersiellt orienterad systerorganisation till Swedfund, som har i uppdrag att bidra till små och medelstora företags direktinvesteringar, bör undersökas.

- Distinktionen mellan export och utlandsinvesteringar blir allt mindre meningsfull från ett samhällsekonomiskt perspektiv. Det finns anledning att utreda i vilken utsträckning SEK och EKN bör bidra till och garantera små och medelstora företags utlandsinvesteringar.

Referenser

- Ahn, J B, M Amiti och D E Weinstein (2011), "Trade Finance and the Great Trade Collapse", *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 101(3): 298–302.
- Almi (2012), Årsredovisning 2011, Almi; Stockholm.
- Almi (2013), Årsredovisning 2012, Almi; Stockholm.
- Amity, M och D E Weinstein (2009), "Exports and Financial Shocks", NBER Working Paper 15556, National Bureau of Economic Research; Cambridge.
- Andersson, M, H Lööf och S Johansson (2008), "Productivity and International Trade: Firm Level Evidence from a Small Open Economy", *Review of World Economics*, 144(4): 774-801.
- Antràs, P och C F Foley (2011), "Poultry in Motion: A Study of International Trade Finance Practices", NBER Working Paper No 17091, National Bureau of Economic Research; Cambridge.
- Asmundson, I, T Dorsey, A Khachatryan, I Niculcea och M Saito (2011), "Trade and Trade Finance in the 2008-09 Financial Crisis", IMF Working Paper WP/11/16, IMF; Washington.
- Auboin, M och M Meier-Ewert (2003), "Improving the Availability of Trade Finance during Financial Crises", WTO Discussion Papers 2, WTO; Geneva.
- Beck, T (2002), "Financial Development and International Trade. Is There a Link?", *Journal of International Economics*, 57: 107–131.
- Beck, T (2003), "Financial Dependence and International Trade", *Review of International Economics*, 11: 296–31.
- Berman, N och J Héricourt (2010), "Financial Factors and the Margins of Trade: Evidence from Cross-Country Firm-Level Data", *Journal of Development Economics*, 93: 206–217.
- Bernard, A B, J B Jensen och P K Schott (2006), "Trade Costs, Firms and Productivity", *Journal of Monetary Economics*, 53(5): 917–937.
- Bernard, A B, J B Jensen, S J Redding, och P K Schott (2007), "Firms in International Trade." *Journal of Economic Perspectives*, 21(3): 105-130.
- Blundell-Wignall, A och P Atkinson (2010), "Thinking beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity", *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2010(1): 1-23.

- Chor, D och K Manova (2012), "Off the Cliff and Back? Credit Conditions and International Trade during the Global Financial Crisis", *Journal of International Economics*, 87: 117–133.
- Claessens, S och L Laeven (2003), "Financial Development, Property Rights, and Growth", *Journal of Finance*, 58: 2401–2436.
- Das, S, M J Roberts och J R Tybout (2007), "Market Entry Costs, Producer Heterogeneity, and Export Dynamics", *Econometrica*, 75: 837–873.
- Djankov, S, C Freund, och C S Pham (2010), "Trading on Time", *The Review of Economics and Statistics*, 92: 166–173.
- EKN (2012), Årsredovisning 2011, Exportkreditnämnden; Stockholm.
- EKN (2013), Årsredovisning 2012, Exportkreditnämnden; Stockholm.
- Ellingsen, T och J Vlachos (2009), "Trade Finance in a Liquidity Crisis", Policy Research Working Paper 5136, World Bank; Washington.
- Fisman, R och I Love (2003), "Trade Credit, Financial Intermediary Development, and Industry Growth", *Journal of Finance*, 58: 353–374.
- Forlani, E (2008), "Firms Credit Constraints and Export Propensity", mimeo, CORE/ Université Catholique de Louvain.
- Globerman, S, A Kokko och F Sjöholm (2000), "International Technology Diffusion: Evidence from Swedish Patent Data", *Kyklos*, 53(1): 17–38.
- Greenaway, D. and Kneller, R. (2007), "Industry Differences in the effect of export market entry: Learning by exporting", *Review of World Economics*, 143(3): 416–432.
- Hur, J, M Raj och Y Riyanto (2006), "The Impact of Financial Development and Asset Tangibility on Export", *World Development*, 34(10): 1728–1741.
- Knight, G A och S T Cavusgil (2004), "Organizational Capabilities, and the Born-Global Firm", *Journal of International Business Studies*, 35(2): 124–141.
- Lanz, R och S Miroudot (2011), "Intra-Firm Trade: Patterns, Determinants and Policy Implications", OECD Trade Policy Papers No 114, OECD; Paris.
- Laursen, K, F Masciarelli och A Prencipe (2012), "Trapped or Spurred by the Home Region? The Effects of Potential Social Capital on Involvement in Foreign Markets for Goods and Technology", *Journal of International Business Studies* (2012) 43, 783–807.
- Madsen, K T och P Servais (1997), "The Internationalization of Born Globals: An Evolutionary Process? *International Business Review*, 6(6): 561–583.
- Manova, K (2009), "Credit Constraints, Equity Market Liberalizations and International Trade", *Journal of International Economics* 76: 33–47.
- Minetti, R och S C Zhu (2011), "Credit Constraints and Firm Export: Microeconomic Evidence from Italy", *Journal of International Economics*, 83: 109–125.
- Moen, O (2002), "The Born Globals: A New Generation of Small European Exporters", *International Marketing Review*, 19(2): 156–175.
- Muûls, M (2008), "Exporters and Credit Constraints: A Firm-Level Approach", Technical Report 200809-22. National Bank of Belgium; Bryssel.

- Oviatt, B M och P P McDougall (1997), "Challenges for Internationalization Process Theory: The Case of International New Ventures", *Management International Review*, 37(2): 85-99.
- Prop 1989/90:44, Regeringens proposition om statlig medverkan vid finansiering av export m.m., Regeringskansliet; Stockholm.
- Riding, A, B J Orser, M Spence och B Belanger (2012), "Financing New Venture Exporters", *Small Business Economics*, 38: 147–163.
- SEK (2004), Årsredovisning 2003, AB Svensk Exportkredit; Stockholm.
- SEK (2012), Årsredovisning 2011, AB Svensk Exportkredit; Stockholm.
- SEK (2013), Årsredovisning 2012, AB Svensk Exportkredit; Stockholm.
- Sjögren, H (2010), *I en värld av risker*, Ekerlids förlag; Stockholm.
- Slovik, P och B Cournède (2011), "Macroeconomic Impact of Basel III", OECD Economics Department Working Papers, No. 844, OECD; Paris.
- SOU 1998:23, *Staten och exportfinansieringen*, Fritzes; Stockholm.
- SOU 2008:90, *Svensk export och internationalisering: Utveckling, utmaningar, företagsklimat och främjande*, Fritzes; Stockholm.
- Svaleryd, H och J Vlachos (2005), "Financial Markets, the Pattern of Industrial Specialization and Comparative Advantage: Evidence from OECD Countries", *European Economic Review*, 49: 113–144.
- Swedfund (2012), *Utveckling och resultat: Hållbarhets- och årsredovisning 2011*, Swedfund; Stockholm.
- Swedfund (2013), *Fattigdomsminskning genom hållbart företagand: Swedfunds hållbarhets- och årsredovisning 2012*, Swedfund; Stockholm.
- Tolgfors, S. (2007), "Småföretagens export underlättas", *Östgöta Correspondenten*, 12 juli, <http://www.corren.se/asikter/debatt/artikel.aspx?articleId=4219142>
- Utrikesutskottet (2011), *Utrikesutskottets betänkande 2011/12; UU2, Utgiftsområden 7 Internationellt bistånd*, Sveriges Riksdag; Stockholm.
- Wang, J Y och M Ronci, red. (2006), *Access to Trade Finance in Times of Crisis*, IMF; Washington.

