

WORKING PAPER 2018:02 | Anders Gustafsson

Detta är en sammanfattning av Tillväxtanalys working paper (WP) 2018:02 *Take it to the (public) bank: The efficiency of public bank loans to private firms*. Originaldokumentet, skrivet på engelska, finns att ladda ner på www.tillvaxtanalys.se.

Direkta effekter av Almis låneverksamhet

Idetta working paper (WP) studeras effekterna hos företag som tar ett lån från statliga Almi Företagspartner AB (Almi). Resultaten av studien är blandade. Å ena sidan ökar bolagen sin försäljning och arbetskraftsproduktivitet, vilket är positivt och i linje med målet för lånen. Å andra sidan finns det inga tecken på att företagen som får lån ökar antalet anställda och de ökade investeringar som sker året de tar lån verkar vara av en engångskaraktär.

Statliga lån i syfte att minska kreditbegränsningar

För att företag ska kunna genomföra investeringar är det nödvändigt med en välfungerande kreditmarknad. Samtidigt finns det en risk att kreditmarknaderna inte fungerar optimalt för små och medelstora företag (SMF), av flera skäl. Banker och andra kreditgivare kan anse att lånens relativt begränsade storlek inte gör dem tillräckligt lönsamma, då banken har fasta kostnader för administration och kontroll. Framför allt unga företag har begränsad kredithistoria, som kan göra att bankerna inte vill låna ut till dessa, utan istället prioriterar äldre företag som kan anses vara mera säkra. Det kan även vara svårt för banker att utvärdera affärsplaner och verksamheten hos mindre företag.

För att komplettera de privata kreditmarknaderna finns det möjlighet för företag att låna pengar från statligt ägda Almi Företagspartner AB. Almi lånar ofta, men inte alltid,

ut pengar till företag tillsammans med privata långivare. För att undvika direkt konkurrens med privata långivare tar Almi större risk än privata långivare till en högre ränta.

Effekter av statliga lån: en kunskapslucka

Målet med studien som presenteras i Tillväxtanalys WP 2018:02 *Take it to the (Public) Bank: The Efficiency of Public Bank Loans to Private Firms* är att utvärdera effekten för företag av att få lån från Almi, både i kombination med privata banklån och utan privata lån. Studien knyter an till en tidigare studie av Institutet för tillväxtpolitiska studier från 2002 (ITPS 2002:02). Även om den

»Företag som har fått lån från Almi kan skilja sig från det genomsnittliga företaget.«

internationella forskningen kring kreditbegränsningar för företag är omfattande, finns det relativt få empiriska studier baserade på svenska data som använder moderna ekonometriska metoder. Denna studie bidrar till att fylla en kunskapslucka.

Metod – svårigheter och möjligheter

Det finns flera svårigheter med att utvärdera effekten av lån från Almi. Företag väljer själva vilken källa till

finansiering de vill använda, vilket skapar selektions-snedvridning (selection bias). Selektionen beror dels på att alla företag inte vill, eller kan, få lån från Almi. Visa får lån från privata banker utan att (behöva) söka additi-onell finansiering från Almi. Andra företag kanske inte får några lån alls. Detta innebär att företag som har fått lån från Almi kan skilja sig från det genomsnittliga företaget. Av bland annat denna anledning är det inte möjligt att utvärdera effekten av ett lån från Almi genom att jämföra bolag som fått lån från Almi mot andra företag rakt av. Istället krävs mera avancerade ekonomiska metoder för att hantera selektionsproblemet.

Den metod som använts i denna studie innebär att de företag som fått lån från Almi har matchats mot övriga företag i Sverige. Genom matchning blir det möjligt att skapa en kontrollgrupp av företag som, baserat på ett antal variabler, är så lika de företag som fått lån från Almi som möjligt. I statistisk terminologi kallas gruppen som fått lån för behandlingsgruppen (treatment group) medan gruppen som är snarlik men inte fått lån kallas för kontrollgruppen. Tack vare existensen av en representativ kontrollgrupp blir det möjligt att se ifall skillnaden mellan kontroll- och

en så snarlik grupp som möjligt baserat på faktorer som är relevanta ifall företag har möjlighet att få tillgång till krediter eller inte.

Efter att matchningen genomförts används regres-sionsanalys för att analysera den kausala effekten av att få lån från Almi på de variabler som är av intresse. Det är inte helt uppenbart vilka variabler som är relevanta i detta sammanhang. Ett banklån kan påverka flera fakto-rer hos ett företag, framför allt på lång sikt. Baserat på tidigare studier har fyra olika variabler valts ut: antalet anställda, investeringar, nettoomsättning och arbetskrafts-produktivitet. Dessa variabler bedöms vara lämpliga mått på regeringens mål med insatsen, det vill säga att Almis företagslån ska bidra till att skapa företagstillväxt.

Omedelbara effekter på investeringar, avtagande på omsättning och produktivitet

Vi studerar Almis låneverksamhet under åren 2000–2010. För att kunna studera företagen såväl före som efter att de har fått sina lån har data om företagen mellan 1997–2013 inkluderats. Dessa data gör att företagen som fått sitt lån år 2010 kan utvärderas upp till tre år efteråt, medan de

»Ett banklån kan påverka flera faktorer hos ett företag, framför allt på lång sikt. Baserat på tidigare studier har fyra olika variabler valts ut: antalet anställda, investeringar, nettoomsättning och arbetskraftsproduktivitet.«

behandlingsgrupp förändras efter att behandlingsgruppen fått sitt lån. Denna metod kallas för difference-in-diffe-rence då det är förändringen i skillnader mellan de grupper som studeras. Målet är att eventuella resultat ska kunna tolkas kausalt, det vill säga att eventuella effekter kan härledas direkt till lånet från Almi snarare än till selek-tionseffekten.

Det finns flera olika metoder för att skapa en fungerande matchningsgrupp. I denna studie har metoden Coarsened Exact Matching (CEM) använts. CEM är en relativt ny metod, men är effektiv och användbar. Den har tidigare använts i andra studier av Tillväxtanalys, och en noggrann beskrivning av metoden finns i Företagsstöd till innovativa små och medelstora företag – en kontrafaktisk effektutvärdering (PM 2014:16).

En brist är dock att vilka bolag som väljas ut som snar-rika enbart kan baseras på sådant som går att mäta. För ett företag är t.ex. entreprenörens kompetens av yttersta vikt, men denna går tyvärr inte att observera på ett enkelt sätt. Utgångspunkten är dock att det är bättre att matcha på observerbara faktorer än att inte matcha alls.

I denna studie har företagen matchats på antalet anställda, kvoten av skulder mot kapital, tillväxten i försäljning, region och bransch. Målet har varit att skapa

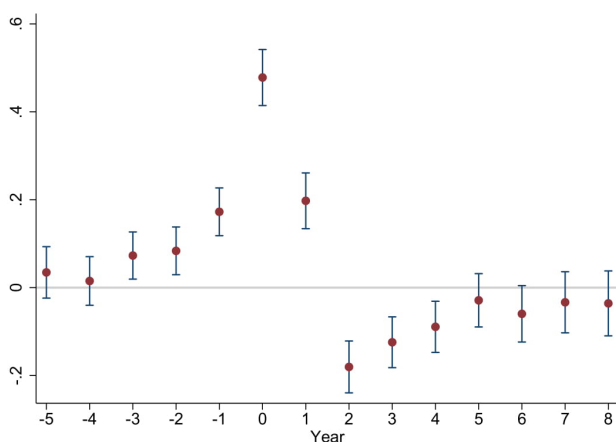
företag som fått sitt lån år 2000 kan utvärderas i hela 13 år. Jämfört med liknande studier är detta en lång tid.

Figurer 1–4 visar förändringen hos de företag som fått lån från Almi jämfört med kontrollgruppen i procent. Detta görs för investeringar, omsättning, arbetskrafts-produktivitet och antalet anställda. Förändringar mäts på årsbasis. Figurerna visar punktestimaten från regressions-analysen, samt konfidensintervallen. Ifall ett konfidensin-tervall går igenom den gråa linjen så innebär det att resul-taten inte går att skilja från noll, det vill säga att resultatet inte är statistiskt säkerställt. Företagen får sitt lån år 0. Det innebär att år -5 till -1 är åren före de får lånet och år 1–8 är de efterföljande åren.

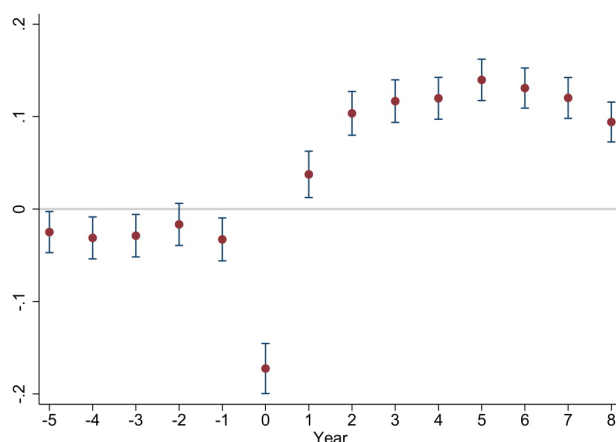
Resultaten från regressionsanalysen är blandande. Före-tagen som får sina lån från Almi ökar sina investeringar kraftigt, jämfört med kontrollgruppen, samma år som de får sitt lån från Almi (Figur 1). Detta kan låta närmast självklart, då målet med lånen är just att genomföra inves-teringar. Mera intressant är dock att det inte finns några skillnader mellan kontrollgruppen och behandlingsgrup-pen på lång sikt. Detta innebär att lånen från Almi leder till engångsinvesteringar snarare än en varaktigt högre investeringsgrad hos företagen.

Företag som får lån från Almi uppvisar en ökad net-

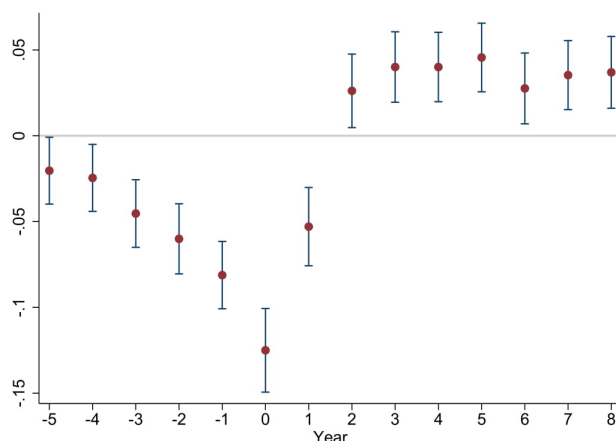
Figur 1 Effekter på investeringar



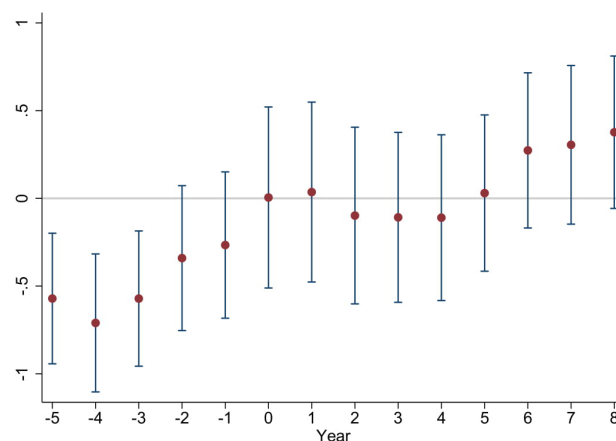
Figur 2 Effekter på nettoomsättning



Figur 3 Effekter på arbetskraftsproduktiviteten



Figur 4 Effekter på antalet anställda



»Detta tyder på att Almi framför allt har en positiv effekt på de minsta bolagen, vilket är i linje med de teoretiska modellerna som visar att kreditbegränsningar framför allt är ett problem för mindre bolag.«

toomsättning året efter att de har tagit lån (Figur 2). Denna högre omsättning, jämfört med kontrollgruppen, fortsätter även på längre sikt. Den ökade nettoomsättningen leder i sin tur till att arbetskraftsproduktiviteten, mätt som förädlingsvärdet per anställd, ökar. Produktiviteten fortsätter att vara högre än kontrollgruppen under hela den studerade perioden (Figur 3). Den fortsätter dock inte öka efter de första åren efter lånet utan är snarare stabil.

Det finns inga statistiskt signifikanta positiva resultat vad gäller antalet anställda (Figur 4). Detta innebär att företagen som får lån från Almi har ungefär lika många anställda även efter att de har fått sina lån. Detta resultat är viktigt eftersom ett av regeringens mål med insatsen är att tillväxten i företag som får lån från Almi ska leda till ökad sysselsättning.

Ett stort antal av bolagen som får lån från Almi, och från kontrollgruppen, försvinner under den studerade perioden. Detta försvinnande kan vara såväl positivt som negativt. En entreprenör kan ha som mål att dennes bolag blir uppköpt av ett annat bolag, vilket skulle göra att bolagets försvinnande ur statistiken är något positivt. Samtidigt kan ett försvinnande bero på en konkurs, vilket kan betraktas som ett negativt resultat. Tyvärr har det i denna studie inte varit möjligt att vidare analysera varför bolagen försvinner från statistiken.

Effekter uppstår främst för mikroföretagen

Då bolagen delas upp i de som har fler än 10 anställda respektive upp till 10 anställda blir resultaten något annorlunda. För bolagen med upp till 10 anställda är resultaten

desamma som i huvudanalysen. För företag med fler än 10 anställda finns det dock inga statistiskt signifikanta resultat. Detta tyder på att Almi framför allt har en positiv effekt på de minsta bolagen, vilket är i linje med de teoretiska modellerna som visar att kreditbegränsningar framför allt är ett problem för mindre bolag.

Det finns dock ett antal reservationer som behöver tas i beaktning rörande resultaten. Almi lånar ut till företag med få anställda, inklusive företag med 0–1 anställda.

»Å ena sidan ökar bolagen sin försäljning och arbetskraftsproduktiviteten, vilket är positivt och i linje med målet för lånen.«

Sådana små bolag är svåra att analysera, och det finns få tidigare studier att jämföra med. Små bolag är volatila, och såväl startas som avslutas i större utsträckning än mognare bolag.

Det är även svårt att med kvantitativa metoder identifiera företag som har en tillväxtambition jämfört med bolag som inte vill växa eller anställa flera personer. Det

kan därför finnas problem när bolag som har fått lån från Almi, och därmed har tillväxtambitioner, jämförs med bolag som inte har några ambitioner. För att hantera denna risk har vi exkluderat bolag med färre än två anställda från kontrollgruppen.

Sammanfattning och fortsatta studier

Sammanfattningsvis är resultaten av Almis låneverksamhet blandade. Å ena sidan ökar bolagen sin försäljning och arbetskraftsproduktiviteten, vilket är positivt och i linje med målet för lånen. Å andra sidan finns det inga tecken på att företagen som får lån varaktigt ökar sina investeringsnivåer eller antalet anställda. Tillväxtanalys kommer därför fortsätta med att dels analysera Almis låneverksamhet utifrån andra parametrar och med andra metoder, samt genomföra andra studier över de svenska kreditmarknaderna för företag för att öka kunskapen om dessa.

Inom ramprojektet *Hur kan statliga lån komplettera de privata kreditmarknaderna?* planeras fler studier som bland annat berör statlig långivning. I ett nästa steg undersöks om effekter av att ta ett lån från Almi skiljer sig beroende på var i landet företaget är baserat, det vill säga om det finns regionala skillnader. ♦

