

Nominell vs real vinst

- effekten av inflation -

av

Richard Johnsson¹

I det som följer ska jag beskriva hur inflationen påverkar de bokföringsmässiga vinsterna i företagen. Det kommer att framgå att även om vinsterna i företagen ökar är det inte säkert att det verkligen innebär en real ökning av vinsten. I själva verket kan det vara så att situationen i företagen försämrats. Denna effekt av inflationen visar sig dessutom påverka olika företag på olika sätt.

Företagens kostnader som redovisas kan sägas vara historiska. Med det menas att de som regel har uppkommit innan själva intäkterna från försäljningen av produkterna kommer in. Kostnaderna härrör från utgifter som uppkommit veckor, månader, år och tom decennier tidigare. Om nu inflation uppkommer, kommer försäljningsintäkterna att öka och det ger i sin tur sken av att företagen gör högre vinster. Men den högre vinsten är endast nominell och behöver inte alls betyda att företaget går bättre. Det beror på att inflationen gör företagets kostnader för nya insatsvaror och anläggningar troligen har ökat i motsvarande mån. Dessutom har förmodligen priserna ökat även på de konsumtionsvaror ägarna till företaget ska betala med utdelningarna. I själva verket är det så att den reala vinsten sjunker under inflationen. Det beror på att vinstskatt ska betalas på den nominella vinsten och inte den reala. Efter skatt är därför företaget i en sämre sits, trots den skenbara ökningen i vinsten. Detta kan illustreras med två enkla exempel. I det första fallet föreställer vi oss en innehavare av ett grossistföretag inom livsmedelsindustrin och i det andra fallet ett företag i skogsindustrin med stora anläggningstillgångar. Skillnaden i kostnadsstrukturen mellan dessa typer av företag kommer dessutom att visa sig intressant för analysen.

Exempel 1²

Herr Sigg äger ett grossistföretag inom livsmedelsindustrin. Antag att han vid årets början gör sina inköp av matvaror och annat och att de motsvarar 100000 kr. I normala fall säljer han

¹Doktorand i nationalekonomi, Uppsala Universitet. Copyright © 2002 Richard Johnsson. All rights reserved. Författaren nås via richardbjohnsson@tiscali.se. Detta är version 2 av uppsatsen. Ändringarna är obetydliga för innehållet.

² Exemplet kommer från George Reismans bok Capitalism från 1996, sidan 229.

dem vid årets slut för 110000 kr. Vinsten blir alltså i normalfallet 10000 kr, eller 10 procent. Eftersom det inte förekommer någon inflation är vinsten även den reala.

Låt nu säga att oväntad inflation uppkommer under året och att priserna därför vid årets slut och med t ex 10 procent. Det innebär att herr Siggs försäljningsintäkter ökar till 121000 kr och den bokföringsmässiga vinsten till 21000 kr, eller 21 procent. Men när han i början av året därpå ska göra nya inköp har priserna på tobaken och det andra också ökat med 10 procent, eller 10000 kr. Han måste därför använda 10000 kr av sin vinst på 21000 kr till att täcka denna kostnadsökning. Kvar blir alltså 11000 kr. Men det är heller inte troligt att dessa 11000 kr kan köpa mer än de 10000 kr han gjorde i vinst i vanliga fall, eftersom priserna ökat med just 10 procent. Således motsvarar den högre nominella vinsten på 21000 kr i själva verket inte mer i reala termer än den ursprungliga vinsten på 10000 kr. Den reala avkastningen är fortfarande 10 procent.

Men, värre blir det alltså pga vinstskatten baseras på just den nominella vinsten. Låt säga att vinstskatten är 25 procent. I utgångsläget utan inflation kommer vår tobakshandlare att betala 2500 kr i skatt och ha kvar 7500 av vinsten. I fallet med 10 procents inflation kommer han att betala 25 procent av 21000 kr, dvs 5250 kr, och ha kvar 15750 kr. Men eftersom 10000 kr går åt till de högre kostnaderna för de nya inköpen, har han alltså kvar endast 5750 kr. Således har herr Sigg 5750 kr tillgängliga för att expandera eller för att konsumera upp själv, att jämföra med de ursprungliga 10000 kr. Och till råga på allt är allt 10 procent dyrare. Den reala avkastningen har därför sjunkit till $(5750/100000)/1.10=5.2$ procent. Detta återges i Tabell 1.

Tabell 1 – Resultaträkning med och utan inflation

	Inflation	
	0 procent	10 procent
Försäljningsintäkter	110000	121000
Kostnader	100000	100000
Bruttovinst	10000	21000
Avskrivningar	0	0
Nettovinst före skatt	10000	21000
Avkastning före skatt	10%	21%
<i>(Real avkastning före skatt)</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>
Skatt på vinst 25%	2500	5250
Nettovinst efter skatt	7500	15750
Avkastning efter skatt	7.5%	15.75%
<i>(Real avkastning efter skatt)</i>	<i>7.5%</i>	<i>5.2%</i>

Exempel 2³

Exgrata är ett större företag i t ex skogsindustrin. Låt säga att de köper en skogsmaskin, eller någon liknande anläggningstillgång, för 200000 kr och att den skrivs av på 2 år. Den årliga avskrivningen blir alltså 100000 kr om året (med rak avskrivning). Efter två år måste maskinen alltså ersättas med en ny maskin (ekonomisk och verklig livslängd antas vara desamma). Försäljningsintäkterna antas uppgå till 110000 kr. Anta vidare att företaget har direkta kostnader under året på 0 kr för enkelhets skull. Därmed är bruttovinsten 110000 kr och efter avskrivning på 100000 kr för skogsmaskinen blir nettovinsten 10000 kr. Avkastningen blir därför 10 procent, då det kapital som är uppbundet i företaget (för maskinen) ett genomsnittligt år är 100000 kr. När tio år har gått kan företaget köpa en ny skogsmaskin till samma pris och så fortsätter det så länge priserna är stabila.

Låt oss nu föreställa oss att oväntad inflation uppstår under året och att den återigen uppgår till 10 procent. Innan inflationen tagit fart köper Exgrata skogsmaskinen för samma belopp som tidigare och med den årliga avskrivningen om 100000 kr. Men vid årets slut har priserna stigit så att försäljningsintäkterna ökat med 10 procent, från 110000 kr till 121000 kr, emedan de direkta kostnaderna fortfarande är noll. Därmed ökar även bruttovinsten, från 110000 till 121000 kr. Efter avskrivningarna på 100000 kr redovisar företaget en nominell nettovinst på 21000 kr. Avkastningen ökar därför till 21 procent, då fortfarande endast 100000 kr i genomsnitt är uppbundet i företaget. Men låt säga att företaget befinner sig i den situationen att det är dags att köpa en ny skogsmaskin. Den har då sannolikt ökat till i pris till att kosta 220000 kr och kräver en årlig avskrivning på 110000 kr. Av den nominella vinsten på 21000 krävs alltså 20000 kr enbart för att kunna täcka kostnadsökningen för maskinen och kvar blir 1000 kr. Denna summa på 1000 kr ska alltså jämföras med den ursprungliga vinsten på 10000 kr. Och till råga på allt är allt 10 procent dyrare. Då framgår det plötsligt att den nominella avkastningen på 21 procent i själva verket motsvarar en real avkastning på endast $(1000/100000)/1.1=0.91$ procent.

Och värre blir det. Låt säga att vinstskatten återigen är 25 procent. I utgångsläget utan inflation kommer vårt företag att betala 2500 kr i skatt och ha kvar 7500 av vinsten. I fallet med 10 procents inflation kommer han att betala 25 procent av 21000 kr, dvs 5250 kr, och ha kvar 15750 kr. Men eftersom 20000 kr går åt för att täcka den högre avskrivningen (på den nyinköpta och dyrare maskinen), går företaget alltså back med 4250 kr. Så istället för 10000

³ Även detta exempel kommer från professor Reisman.

kr i vinst går alltså företaget back med 4250 kr, och dessutom är priserna 10 procent högre. Den reala avkastningen har därför sjunkit till $(-4250/100000)/1.10 = -3.9$ procent. Exemplet med Exgrata återges i Tabell 2.

Tabell 2 – Resultaträkning med och utan inflation

	Inflation	
	0 procent	10 procent
Försäljningsintäkter	110000	121000
Kostnader	0	0
Bruttovinst	110000	121000
Avskrivningar	100000	100000
Nettovinst före skatt	10000	21000
Avkastning före skatt	10%	21%
<i>(Real avkastning före skatt)</i>	<i>10%</i>	<i>0.91%</i>
Skatt på vinst 25%	2500	5250
Nettovinst efter skatt	7500	15750
Avkastning efter skatt	7.5%	15.75%
<i>(Real avkastning efter skatt)</i>	<i>7.5%</i>	<i>-3.9%</i>

Utifrån de två exemplen kan vissa slutsatser dras. För det första, inflationen blåser upp vinsterna och ger sken av att företagen går bättre. Men, i själva verket så är den reala vinsten med största säkerhet mindre eller till och med en förlust. För det andra, företag med övervägande historiska kostnader kommer att uppvisa större vinster än företag med mer direkta kostnader. Det kommer sig av att ju mer kostnaderna tendrar uppstå vid samma tidpunkt som intäkterna, desto mindre blir differensen mellan intäkterna och kostnaderna, dvs vinsten. Men, observera att detta gäller de nominella vinsterna. De reala vinsterna uppvisar däremot det omvända förhållandet. Om kostnaderna tendrar uppstå vid samma tidpunkt som intäkterna, kommer de även att öka i samma takt. Förenklat kan man säga att den ursprungliga vinsten från nollinflationsfallet kommer att bestå (förväntningar och annat krånglar till det). Men om kostnaderna mestadels är historiska kommer den reala avkastningen efter skatt att vara låg eller t.o.m. negativ. Alltså, företag med stora anläggningstillgångar och lager kommer att uppvisa de större nominella vinsterna om penningmängden ökar och priserna stegras, men o vid vad som motsvarar en konjunkturuppgång. Men i själva verket är det samtidigt dessa företag som får det svårt med kassaflödena när den reala vinsten skattas bort. Men med en kreditexpansion finns pengar att låna och det behöver initialt inte uppfattas av de inblandade som ett allvarligt problem. Och detta kan fortgå så länge det finns externa pengar att tillgå i en ständigt ökande omfattning. För om företaget förväntar sig att externa pengar inte ska finnas att tillgå, måste kassan förstärkas på annat sätt. Detsamma gäller om företaget helt plötsligt

finner att nya krediter inte finns att tillgå, alltså även om företaget inte är så förutseende⁴. Så fort något av dessa fall inträffar, står alltså företagen där med tomma kassor och betalningsproblem. Lågkonjunkturen kan vara ett faktum, med verklig deflation (prisfall pga av minskad penningmängd) och realiserade förluster. Det hjälper i detta läge inte att återigen skapa mer pengar och krediter, då det är som att bedöva ormbett med ormbett.

Avslutningsvis kan konstateras att exempelvis börskurserna hos företag tenderar att följa den nominella vinsten, dvs när ett företag visar upp vinstökningar långt över inflationstakten åker kursen i taket. Senare går det åt andra hållet när företagen läcker. Jag tror att denna lilla utläggning kan vara till hjälp för att förstå varför. Men det är även viktigt att förstå hur nyskapade pengar sprider sig genom ekonomin, från individ till individ, från företag till företag. De som först får kontroll på de nya pengarna tjänar på det på bekostnad av dem som sist får det. De som först får dem spenderar pengarna på vissa varor, och de företag som säljer dessa varor kommer att se ökade försäljningsintäkter medan kostnaderna kanske inte ännu hunnit öka. Vi ser alltså att både en teoretisk jämnt fördelad generell inflation (vilket i sig aldrig kan förekomma) och en spridd inflation (vilket är vad som alltid sker) påverkar företagens resultat på det sätt som jag beskrivit här. Men jag ska nu inte skriva mer om inflationen i penningmängden och dess verkningar här utan tänkte ta det på annat håll.

⁴ Tex om Riksbanken finner att den ökade penningmängden leder till prisstegringar och därför måste strama åt.