

18. juni 2021

Investeringerne i de små og mellemstore virksomheder hænger stadig fast i Finanskrisen

De seneste regnskabstal for de danske virksomheder afslører, at investeringerne i de små og mellemstore virksomheder stadig hænger fast i Finanskrisen på et meget lavt niveau. Coronakrisen der har ledt til overkapacitet, økonomisk usikkerhed mv. kan forlænge og endda forstærke investeringsudfordringerne netop her.

- De seneste regnskabstal for virksomhederne i de private hovedbrancher – industri, bygge- og anlæg samt privat service – dækker regnskabsåret 2019. De tegner overordnet fortsat et billede af, at investeringerne i de danske virksomheder ikke er kommet i omdrejninger og op i nærheden af de niveauer, vi så før Finanskrisen satte ind i 2008. Dette til trods for, at der har været godt gang i økonomien siden 2013.
- Hvis investeringsniveauet skulle op på gennemsnittet fra før Finanskrisen, skulle investeringerne i regnskabsåret 2019 have ligget ca. 39 mia. kr. højere. Der er således tale om et markant lavere niveau.
- Investeringerne i de store virksomheder (100 ansatte eller flere) har efter Finanskrisen klaret sig fint. Der er ikke nævneværdig forskel på det niveau, vi har set efter Finanskrisen sammenlignet med før Finanskrisen.
- Investeringerne i de små virksomheder ligger fortsat meget lavt og næsten på et niveau, der er det halve af det, vi så før Finanskrisen satte ind. I de mellemstore ligger niveauet også mærkbart lavere.
- Industrien har overordnet set klaret sig bedst efter finanskrisen sammenlignet med de øvrige hovedbrancher. Det er her investeringsniveauet er tættest på det, vi så før Finanskrisen satte ind. Det er dog de store industrivirksomheder der forklarer billedet.
- Bygge- og anlæg har overordnet set haft den største nedgang i investeringerne efter Finanskrisen. Det er dog de små og mellemstore virksomheder, der trækker udviklingen her, i det de store virksomheder ligger omtrent samme niveau som før finanskrisen med 2019-som en undtagelse, der ligger lidt lavere.
- De private service har også været hårdt ramt af Finanskrisen. De store virksomheder har igen klaret sig godt og har et investeringsniveau der ligner det, vi så før Finanskrisen. Modsat har der været nedgang for de mellemstore og især de små virksomheder. For sidstnævnte er der sket en omtrent halvering af investeringsniveauet efter Finanskrisen.
- Analyse peger på en potentiel kæmpe stor udfordring for investeringerne i de små og til dels i de mellemstore virksomheder, der bør undersøges nærmere.

Kontakt Cheføkonom **Frederik I. Pedersen**, Formandssekretariatet,
telefon 28 42 42 72 eller mail frederik.pedersen@3f.dk

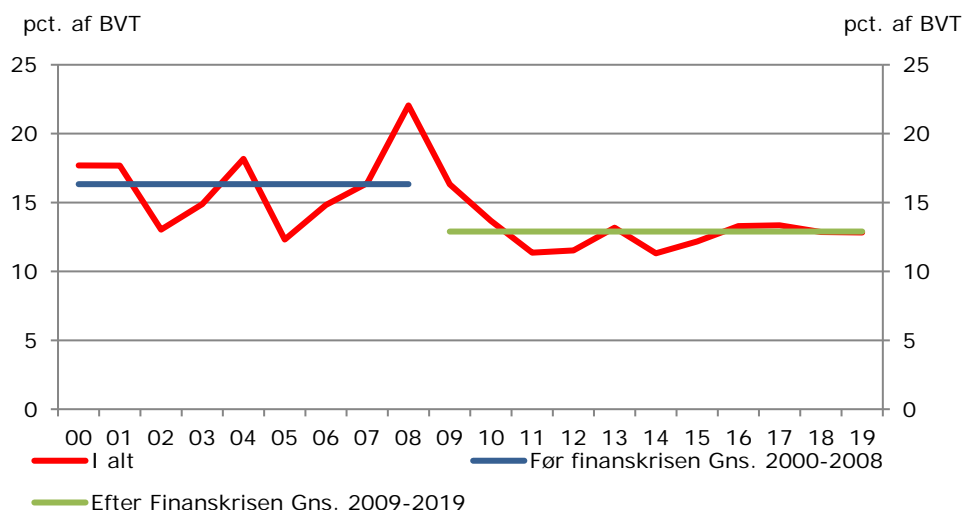
Investeringerne stagnerer på et lavere niveau

Det er via regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik muligt at se på virksomhedernes investeringer på et mere detaljeret niveau end gennem Nationalregnskabets opgørelse, der ellers normalt er i fokus. Det er i den henseende nærliggende at se på investeringskvoten, der beregnes som investeringsudgiften sat i forhold til værditilvæksten (egenproduktionen eller BVT) i virksomhederne. Begge opgjort i løbende priser. Man får dermed et billede af, hvor stor en andel virksomhederne investerer ud af den værdi, de skaber¹.

Figur 1 viser investeringskvoten baseret på regnskabsstatistikken for de private hovedbrancher, der dækker industri, bygge- og anlæg samt privat service². Opgørelsen dækker "regnskabsårene" 2000 til 2019, det betyder at nogle firmaer med skæve regnskabsperioder, indberetter regnskaber, der afsluttes i perioden 1. maj i 2019 til og med 30. april 2020. Det detaljeringsniveau sker således på bekostning af vi ikke har tal der går helt op til i dag.

I starten af perioden fluktuerer andelen mellem 12 og 18 pct., indtil den i 2008 steg markant op til 22 pct. Så ramte finanskrisen og over de næste 3 år faldt andelen til 11½ pct. i 2011, hvorefter den stagnerede omkring de 11-13 pct. I regnskabsåret 2019 lå erhvervsinvesteringskvoten stadig lige under de 13 pct., og er tilsyneladende stadig ikke på vej tilbage til niveauet fra før Finanskrisen. Vi har dermed et billede af investeringerne, der efter Finanskrisen ligger lavere end før Finanskrisen satte ind i 2008 og at de er stagneret de senere år.

Figur 1. Erhvervsinvesteringskvote, private hovedbrancher



Anm.: Regnskabsstatistikken følger ikke kalenderåret. Se faktaboks sidst i analysen. Tallene for 2019 kan være mere usikre end normalt sfa. COVID-19 og forsinkede indberetninger.

Kilde: Danmarks Statistik

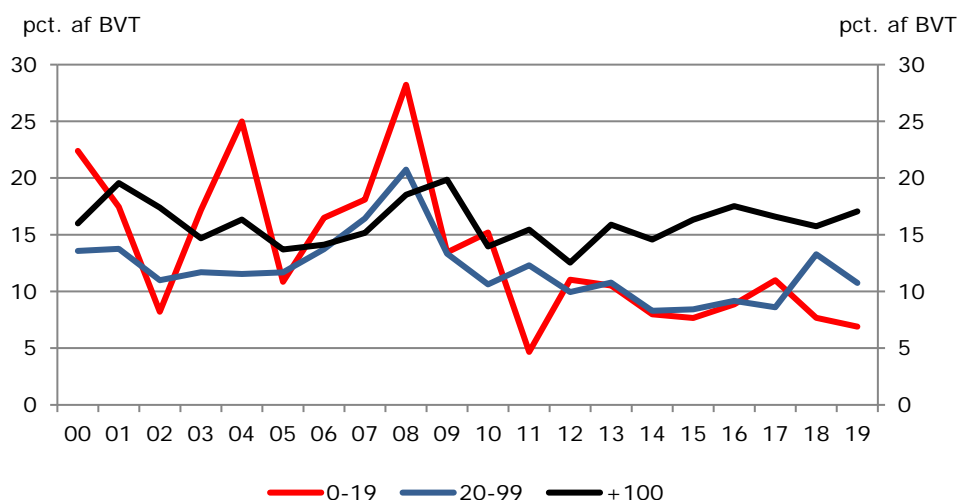
¹ Ved at kigge på kvoter i løbende priser kan der være en negativ tendens i udviklingen, fordi en større del investeringerne i dag sker i IT-produkter, hvor priserne generelt falder relativt til de øvrige priser.

² Den finansielle sektor er med i nationalregnskabets opgørelse, men ikke i regnskabsstatistikken.

Skulle niveauet i 2019 have ligget på de 16,3 pct., der var gennemsnittet før Finanskrisen satte ind, skulle investeringerne i kroner og øre i regnskabsåret 2019 have været næsten 39 mia. kr. højere. Der er altså tale om en ret markant nedgang, hvis før-Finanskrisen-niveau er udgangspunktet. I 2008 toppede investeringskvoten som nævnt med 22,1 pct., eller hvad der i forhold til 2019-niveau svarer til mere end 100 mia. kr. end i 2019.

Figur 2 viser investeringer som andel af værditilvæksten fordelt på virksomhedsstørrelse. De store virksomheder (mindst 100 ansatte) havde den *mindste* nedgang i forbindelse med finanskrisen. Fra 2000 og frem til 2008 lå niveauet for store virksomheder mellem ca. 13,5 og 20 pct. af BVT. Efter Finanskrisen var niveauet for store virksomheder på sit lavpunkt i 12,5 pct. De store virksomheder lå altså på intet tidspunkt langt under niveauet fra før Finanskrisen. Vi har efter Finanskrisen for de store virksomheder dog heller ikke set lige så store højdepunkter. Der har været en svagt opadgående tendens, men det senest peakede med 17,5 pct. af BVT i 2016. I 2019 lå investeringerne på 17 pct. af BVT.

Figur 2. Investeringer ift. værditilvæksten fordelt på virksomhedsstørrelse.



Anm.: Opgørelsen for de mindre virksomheder (0-19) er i 2011 ekstraordinært påvirket af en negativ investering inden for "ejendomshandel og udlejning" der er placeret i 10-19 ansatte.

Kilde: 3F pba. Danmarks Statistik.

De mellemstore virksomheder (20 til 99 ansatte) havde fra 2002 og frem til 2008 en stigende udvikling fra ca. 11 pct. op til næsten 21 pct. Finanskrisen ramte de mellemstore virksomheder hårdt, idet der var en næsten halvering af andelen fra 20,7 pct. i 2008 på til 10,6 pct. i 2010, efterfulgt af yderligere nedgange i 2014 og 2017 til andele under 9 pct. i begge år. Det er først i 2018, man ser den første betydelige positive udvikling efter Finanskrisen, men allerede i 2019 var der igen en nedgang. I 2019 lå niveauet således på 10,7 pct. af BVT. Det er lavere end det gennemsnitlige niveau fra 2000-2008.

Endelig er der de små virksomheder (under 20 ansatte), som blev hårdest ramt på investeringerne i forbindelse med Finanskrisen. Før Finanskrisen fluktuerede investeringer som andel af værditilvæksten for små virksomheder ekstremt, sammenlignet med de større virksomheder. De små lå således mellem 8 og hele 28 pct. af BVT fra 2000 og frem til 2008. Niveauet faldt markant i 2009 til ca. 13 pct., hvorefter det faldt yderligere og ser ud til at være

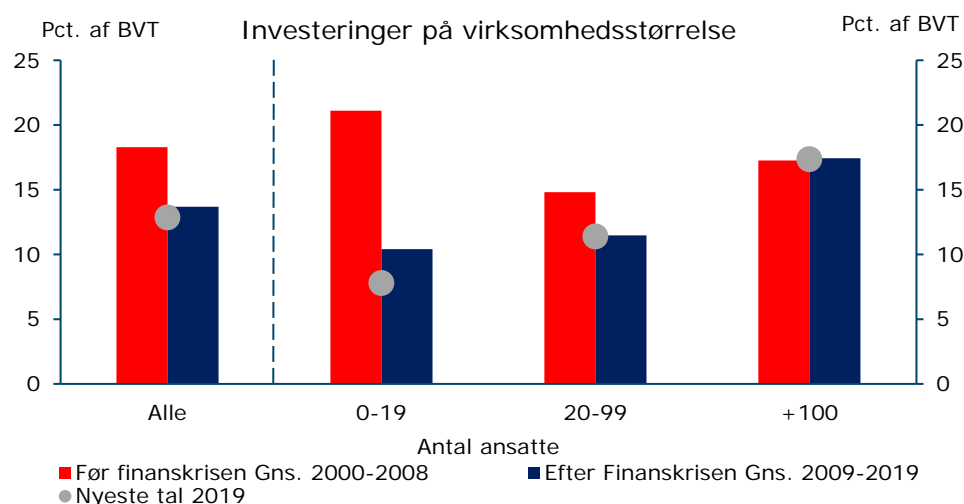
stagneret på et mærkbart lavere niveau. I 2019 var der et yderligere fald så investeringerne med knap 7 pct. af BVT ramte det næstlaveste niveau, der er registreret siden år 2000.

En anden måde at betragte udviklingen på virksomhedsstørrelse, ses i figur 3, der viser gennemsnittet før og efter Finanskrisen samt niveauet det allerseneste år. For de store virksomheder ligger gennemsnittet efter Finanskrisen på 16 pct. eller stort set det samme niveau som før Finanskrisen nemlig 16,2 pct. Og i 2019 lå investeringskvoten nævnt på 17 pct. – over gennemsnittet både før og efter Finanskrisen.

For de mellemstore virksomheder lå gennemsnittet på 13,8 pct. før Finanskrisen og på 10,5 pct. efter Finanskrisen. Men som i figur 2 ser det med 10,7 pct. i 2017 kun gennemsnitligt ud hvis vi måler efter Finanskrisen, mens vi stadig er mærkbart under før Finanskrisen-niveau.

I de små virksomheder var gennemsnittet før Finanskrisen hele 18,2 pct., mens det efter Finanskrisen har ligget på 9,5 pct. – omtrent en halvering. Der er i 2019 ikke tegn på forbedringer og investeringskvoten er helt nede på blot 7 pct.

Figur 3. Investeringskvoter på virksomhedsstørrelse før og efter 2008



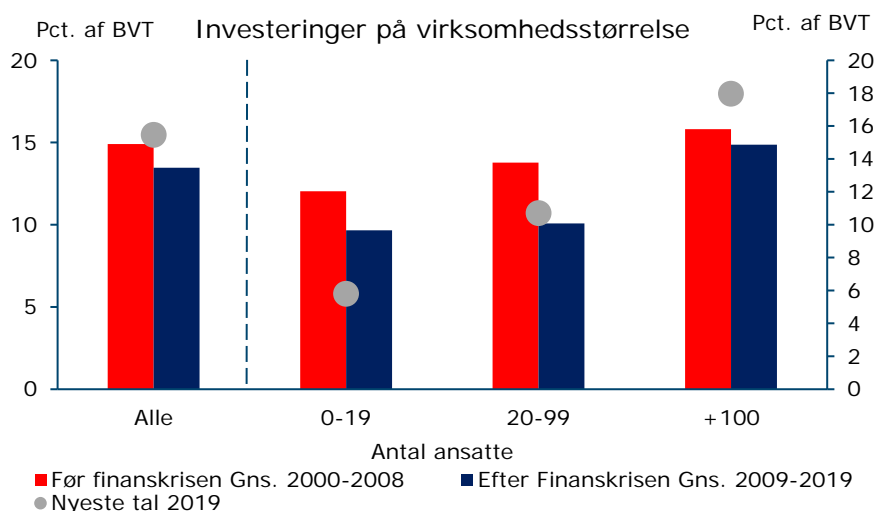
Kilde: 3F pba. Danmarks Statistik.

Investeringerne i de enkelte hovedbrancher

Billedet med at investeringerne efter krisen har klaret sig langt bedre i de store virksomheder end i de små og mellemstore virksomheder går igen på tværs af de tre hovedbrancher bygge- og anlæg, industrien og de private serviceerhverv. Det viser figurer 4-6.

I industrien figur 4 er det overordnede billede, at investeringerne har ligget lidt lavere efter Finanskrisen end før. Det gælder dog ikke for 2019 der ligger lidt over niveauet fra før Finanskrisen for alvor satte ind. Det sidste dækker at investeringerne er steget det seneste år.

Figur 4. Investeringskvoter på virksomhedsstørrelse før og efter 2008, Industrien

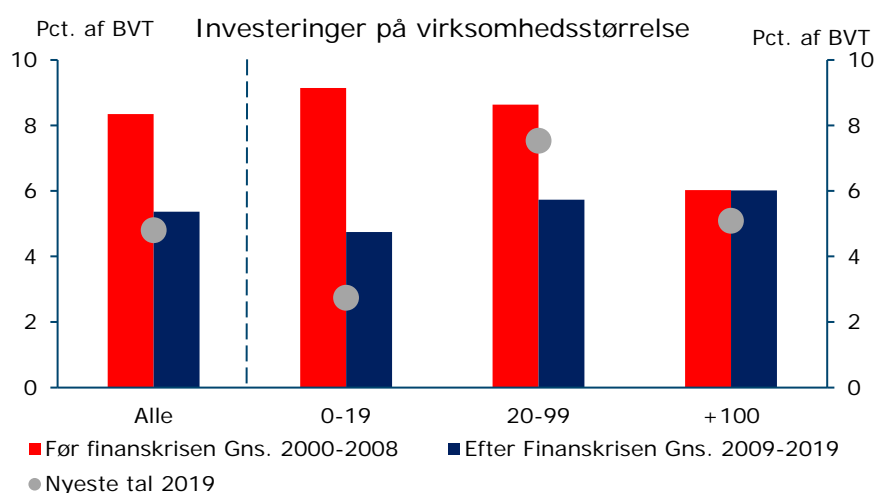


Kilde: 3F pba. Danmarks Statistik.

Generelt før Finanskrisen lå investeringsniveauet i industrien højere desto større virksomhed. For alle virksomhedsstørrelser ligger det lavere efter Finanskrisen, men de store virksomheder er tættest på at være tilbage. For 2019 gælder det, at de små virksomheder ligger markant under gennemsnittet³, de mellemstore ligger under gennemsnittet fra før-finanskrisen, mens de store lå mærkbart højere end før finanskrisen. Man skal således tilbage til start 2000'erne for at finde et højere investeringsniveau blandt de store industrivirksomheder.

For bygge- og anlægsvirksomhederne var billedet før finanskrisen det omvendte af industrien, idet de små og mellemstore virksomheder investerede mere end de store virksomheder. Det viser figur 5. For de store virksomheder ligger investeringerne efter finanskrisen på nogenlunde samme niveau som før. 2019 ligger dog noget lavere end gennemsnittet.

Figur 5. Investeringskvoter på virksomhedsstørrelse før og efter 2008, Bygge og anlæg



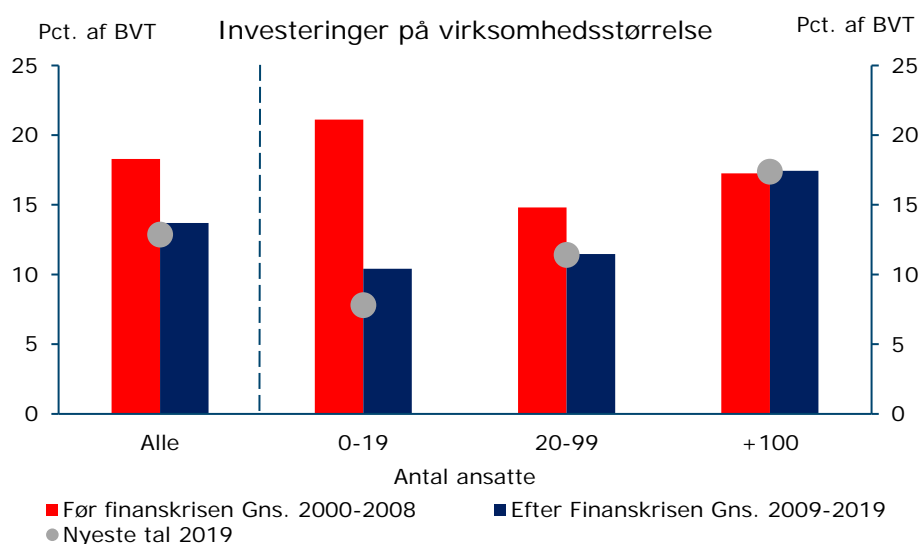
Kilde: 3F pba. Danmarks Statistik.

³ Der er et stort fald i 2019 der dog skyldes en meget stor stigning i BVT. Tilsyneladende henførende til "Andre driftsindtægter". Dette kan være en outlier.

For de mellemstore bygge- og anlægsvirksomheder ligger niveauet efter Finanskrisen markant lavere end før Finanskrisen. 2019 ligger dog i sig selv tættere på før-finans-krise-niveau, men det svinger her meget fra år til år. Det er for de små virksomheder vi ser det største fald efter Finanskrisen, med omtrent en halvering, og hvor niveauet i 2019 samtidig ligger lavest i statistikkens historie. Her genfinder vi altså helt tydeligt mønstret for det overordnede billede.

For de private serviceerhverv så vi før Finanskrisen, at de små virksomheder investerede mere end de mellemstore og store virksomheder. De store lå dog højere end de mellemstore. Igen ser vi billedet med, at de store virksomheder investerer i stort set samme omfang som før Finanskrisen ligesom 2019 ligger på et gennemsnitligt niveau. For de mellemstore virksomheder har investeringsniveauet efter Finanskrisen ligget noget lavere end før Finanskrisen, ligesom 2019 ikke skiller sig positivt ud her. Det er igen for de små virksomheder, vi ser den største nedgang, idet der er sket en halvering af investeringsniveauet efter Finanskrisen. 2019 niveauet ligger endda endnu lavere end gennemsnittet efter Finanskrisen.

Figur 6. Investeringskvoter på virksomhedsstørrelse før og efter 2008, Privat service



Kilde: 3F pba. Danmarks Statistik.

Det er således primært investeringer i de små og til dels mellemstore virksomheder, der gør, at vi med de seneste tal har et efterslæb, hvis man sammenligner med før Finanskrisen. Med den aktuelle COVID-19-situation, er der på ny har skabt overkapacitet i dansk økonomi, stor økonomisk usikkerhed og likviditetsudfordringer i mange danske virksomheder. Der er i det lys meget stor risiko for, at investeringskrisen i de små og mellemstore virksomheder forlænges yderligere eller måske endda forværres. Da de små og mellemstore virksomheder er "fremtidens virksomheder" ligner ovenstående potentielt en kæmpe stor udfordring, der bør undersøges nærmere. Selvom der politisk er sat gang i tiltag der skal booste investeringerne generelt i det danske samfund, jf. grøn skattereform fase 1, kan der være behov for yderligere fokus rettet mod de små og mellemstore virksomheder.

Faktaboks om investeringsopgørelserne

Opgørelsen baseret på regnskabsstatistikken er ikke helt identisk med den opgørelse, der kan findes i Nationalregnskabet. Det skyldes bl.a., at Nationalregnskabet også medtager investeringer i forskning og udvikling samt udgifter til egenproduceret software. Desuden dækker regnskabsstatistikken primært de private byerhverv, omend den finansielle sektor ikke er med i tallene.

Men regnskabsstatistikken indgår som primærstatistik i Nationalregnskabets opgørelse af netop investeringerne og er derfor et væsentligt element. Den anses derfor også som en væsentlig indikator for investeringerne, jf. også Nationalbankens Kvartaloversigt, 3. kvartal 2015.

Tallene i analysen bygger udelukkende på de tre brancher: Industri, bygge og anlæg samt privat service. Her dækker privat service over:

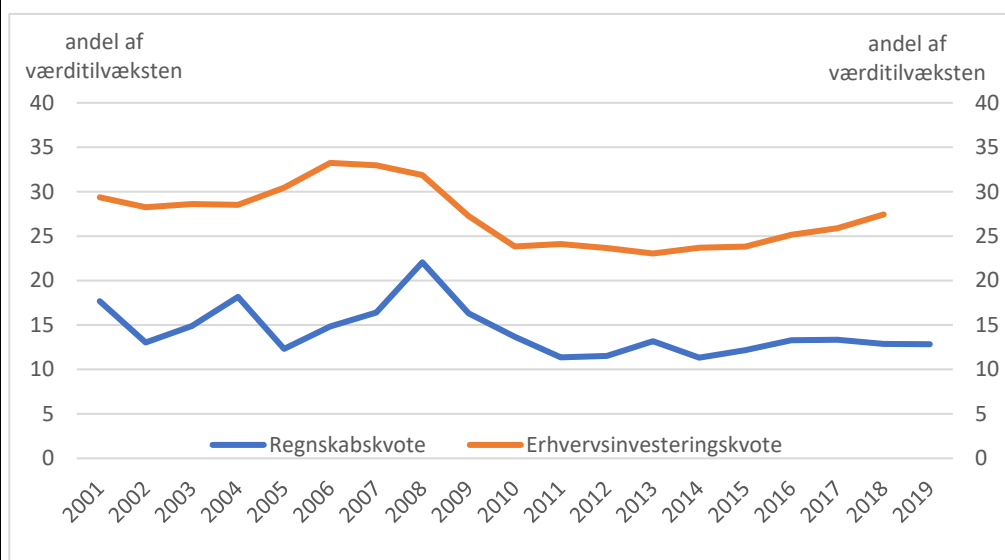
- Handel med biler og motorcykler, og reparation heraf
- Engroshandel undtagen med motorkøretøjer og motorcykler
- Detailhandel undtagen med motorkøretøjer og motorcykler
- Transport
- Hoteller og restauranter
- Information og kommunikation
- Ejendomshandel og udlejning
- Videns service
- Rejsebureauer, rengøring og anden operationel service.

Data er ekskl. landbrug, fiskeri, energi- og vandforsyning, havne mv., jernbane- og busdrift, pengeinstitutter, forsikring, almene boligselskaber, offentlig administration mv. Brancherne råstofindvinding, genbrug og reparation af husholdningsudstyr er heller ikke medtaget i analysen på grund af manglende data.

Investeringerne og værditilvæksten i regnskabsstatistikken kan endvidere opdeles på virksomhedsstørrelse efter antallet af ansatte i virksomheden. I statistikbanken findes kategorierne 0-9, 10-19, 20-99 og 100+.

Tallene følger regnskabsåret. Danmarks Statistik oplyser at de fleste firmaer har et regnskabsår, der følger kaldenderåret, men at nogle firmaer har skæve regnskabsperioder, således at regnskaber afsluttet i hele perioden 1. maj i referenceåret (t) til og med 30. april året efter (år t+1). Det må man tage ind mente, hvis man vil sammenligne med f.eks. nationalregnskabet, jf. figur A1.

Figur A1. Erhvervsinvesteringskvote fra Nationalregnskab samt regnskabskvoten.



Anm.: Nationalregnskabskvoten for de senere år er foreløbig og forbundet med usikkerhed. Der er endnu ikke detaljerede branchetal for 2019 fra nationalregnskabet. Forsøgt sat sammen så det dækker private byerhverv.

Kilde: Danmarks Statistik og Eurostat.

Investeringerne i regnskabsstatistikken dækker over tilgang og afgang af anlægsaktiver, dvs. fast ejendom (grunde, bygninger mv.), driftsmidler (maskiner, køretøjer, inventar mv.) og immaterielle aktiver (software, licenser mv.). Tilgang opgøres til anskaffelsespris før afskrivninger og andre reguleringer og omfatter såvel købte som leasede aktiver. Afgang værdisættes til salgsprisen eller, hvor denne ikke kendes, til den nedskrevne værdi.

Det har i opgørelsen ikke være muligt at tage højde for effekten af operationel leasing. Det har ikke indflydelse på den overordnede udvikling, mens givet det påvirker investeringskvoten negativt for især de mindre virksomheder, jf. Axcelfuture analyser om betydningen af operationel leasing.

Danmarks Statistik oplyser at 2019-tallene kan være påvirket af større usikkerhed end normalt idet virksomhederne som indberetter til Regnskabsstatistikken for private byerhverv har fået forlængede indberetningsfrister. Dette skyldes hensyntagen til virksomhedernes administrative byrder under COVID-19 pandemien. Endvidere bemærker Danmarks Statistik, at virksomheder kan benytte sig at leje af arbejdskraft fra andre virksomheder (herunder vikarer). Denne lejede arbejdskraft vil ikke optræde i antallet af ansatte i virksomheden og vil derfor heller ikke påvirke den indplacering virksomhederne har fået efter størrelse på antal ansatte. Det er en yderligere usikkerhed i opgørelsen. Endelig kan opgørelsen af værditilvæksten i Regnskabsstatistikken være påvirket af enkeltstående frasalg af aktiviteter, jf. <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=32207>. Se desuden:

<http://www.dst.dk/da/Statistik/dokumentation/statistikdokumentation/regnskabsstatistik-for-private-byerhverv>

Analysen er udarbejdet af
stud.polit **Jens Frederik Mortensen** og cheføkonom **Frederik I. Pedersen**