

Jonas Vlachos, doktor i nationalekonomi:

Bonusar är bra för företag och för samhällsekonomin

Publicerad: 2009-03-24, Uppdaterad: 2009-03-24

Om författaren:

Jonas Vlachos är fil dr vid nationalekonomiska institutionen vid Stockholms universitet och IFN. Skribent på ekonomistas.se.

I stormen kring den senaste tidens bonusavslöjanden råder en närmast total enighet om att bonussystem är av ondo. Den typ av avtal som Wanja Lundby-Wedin både kritiserat och skrivit under sägs inte bara vara omoraliska, utan dessutom grundorsaken till den finansiella krisen. Något förenklat ska svaga ägare låtit finansinstitutens ledningar ta för stora risker och därigenom kunnat sko sig via bonusprogrammen. Logiken i denna förklaringskedja är emellertid något oklar och det går lätt att vända på argumentet.

Om man antar att företagsledningen är mindre riskbenägen än ägarna skulle faktiskt starka ägare kunna orsaka större risktagande. Antagandet är rimligt eftersom ledningen har sina inkomster hårt knutna till företaget. Ägarna har däremot förhållandevis lätt att sprida sina risker vilket torde göra dem villiga att ta större risker. Bonusprogrammen kan vara ett sätt att få ledningen att göra just detta.

Att detta inte bara är lösa spekulationer visar flera empiriska studier som finner att banker med starka ägare tar betydligt större risker än andra banker. Även utanför banksektorn finns belägg för att lagar och regler som stärker aktieägarnas ställning på ledningens bekostnad ökar företagens risktagande.

Det myckna användandet av bonusar och aktieoptioner i den finansiella sektorn kan alltså ses i ljuset av att VDn helst vill ta mindre risk än ägarna då jobbet är knutet till företagets överlevnad. Eftersom risktagande är en central del av företagande är detta ofta precis vad vi önskar oss. Problemen uppstår om ägarna av någon anledning är för riskbenägna.

Just i den finansiella sektorn finns det anledning att tro att så är fallet. Anledningen är att det finns starka spridningseffekter mellan olika institutioner och ägarna av ett enskilt företag inte bär kostnaden för en finansiell kollaps. Det är av denna anledning regleringen av den finansiella sektorn är så viktig. Det betyder också att starka ägare kan vara en del av den finansiella sektorns problem, snarare än en lösning.

En annan implikation är att aktieägarna kommer att vara mindre benägna än politiker och allmänhet att straffa företagsledningen när banken krisar. Signaler om att ägarna står bakom ledningen blir en del av paketet som förenar VDs intressen med ägarnas; inte minst viktigt för ägare med flera bolag i sin portfölj. Att betala ut en stor del av ersättningen som

pension minskar också ledningens beroende av företaget och kan därför åstadkomma samma sak.

Det finns även andra möjliga förklaringar till att bonusprogrammen blivit både allt vanligare och generösare, inte minst i den finansiella sektorn. En sådan är att vinsterna under flera år varit enorma och verksamheten blivit alltmer komplex. Detta gör att utrymmet för de anställda att gynna sig själva - eller eventuellt - konkurrerande företag där man kan få ett arbete framöver, är stort. För att förhindra att detta sker kan ägarna behöva betala ut stora summor just när det finns stora överskott i verksamheten.

Stora möjligheter att bedra företaget kan också förklara de ymniga avgångsvederlagen. Om ledningen, eller den anställde, inser att de snart kommer att få lämna företaget, ökar naturligtvis benägenheten att agera illojalt. Sådant kan bli otroligt kostsamt för företaget och en generös fallskärm eller en stor pension kan därför ur ägarnas synvinkel vara det bästa av två onda ting. Dels vill den anställde inte riskera fallskärmen genom att bedra sin arbetsgivare, dels kan avgångsvederlaget göra ledningen mindre villig att förknippas med omoraliskt beteende (vilket dock inte verkar fungera så bra på AMF).

Ett stort modernt företag är beroende av extern finansiering och verksamheten är ofta ytterst komplex. Ingen enskild, vare sig ägare, ledning eller anställd kan ha full koll på verksamheten. Därför uppstår även intressekonflikter på många olika nivåer. Vissa av dessa konflikter kan vara helt legitima, andra grundar sig i bristande moral men de är hur som helst verkliga.

Ibland är svåröverskådliga bonussystem det sätt en part försöker föra en annan bakom ljuset, men att helt avfärda användandet av rörliga och generösa löner är att bortse från de problem de försöker hantera. Dessa problem är ofta beroende av unika faktorer som ägarförhållanden och verksamhetens natur. Vi kommer därför även i fortsättningen att se olika innovativa typer av incitamentsprogram. Snarare än att kategoriskt fördöma dessa måste de utvärderas kritiskt från fall till fall. Och det kräver styrelseledamöter som inte sover på sina poster.

Jonas Vlachos