



BETALNINGSBALANSEN

DATUM: 2006-05-30

UTGIVARE: Avdelningen för penningpolitik

Lars Forss 08-787 02 11, lars.forss@riksbank.se

Gunnar Blomberg 08-787 01 46, gunnar.blomberg@riksbank.se

Ingvar Karlsson 08-787 02 10, ingvar.karlsson@riksbank.se

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

Nästa kvartalspublicering: 25 augusti 2006

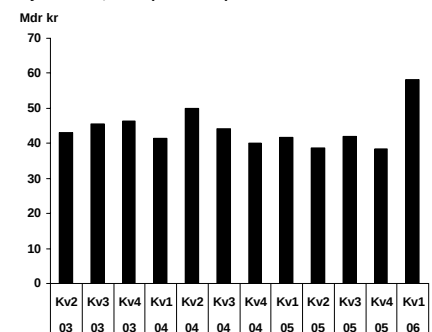
Första kvartalet 2006

Bytesbalansen visade ett överskott på 58,3 miljarder kronor första kvartalet 2006, vilket är 16,6 miljarder kronor mer än under samma period 2005. Handelsbalansen gav det största överskottet med 46,3 miljarder. Också tjänstebalansen och faktorinkomsterna visade överskott med 14,7 respektive 4,6 miljarder, medan de löpande transfereringarna gav ett underskott på 7,3 miljarder.

Jämfört med motsvarande kvartal ifjol visade samtliga ovan nämnda huvudposter förbättrade saldon.

För det första kvartalet visade bytesbalansen på överskott gentemot EU-länderna med 9,1 miljarder kronor medan överskottet för länderna utanför EU uppgick till 49,2 miljarder kronor.

Bytesbalans, netto (se tabell A)



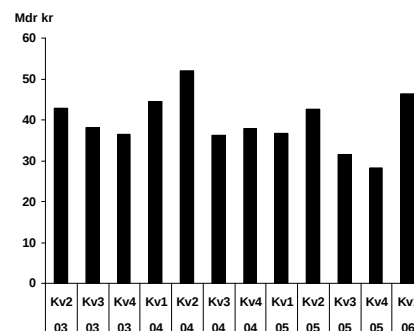


Handelsbalans

Överskottet i handelsbalansen uppgick under första kvartalet i år till 46,3 miljarder kronor, vilket är en förbättring med 9,7 miljarder kronor jämfört med motsvarande period 2005. Bakom denna förbättring ligger stora ökningar av både exporten och importen. Ökningen av exporten uppgick till 42,4 miljarder medan importen ökade med 32,7 miljarder.

Varuexporten till EU-länderna steg under första kvartalet jämfört med samma period ifjol – från 135,4 till 156,8 miljarder kronor. Varuimporten från EU-länderna steg med 19,6 miljarder till 156,2 miljarder kronor. Varuexporten till länder utanför EU ökade med 21,1 miljarder till 112,8 miljarder kronor, samtidigt som varuimporten ökade med 13,2 miljarder till 67,1 miljarder kronor.

Handelsbalans (se tabell A)

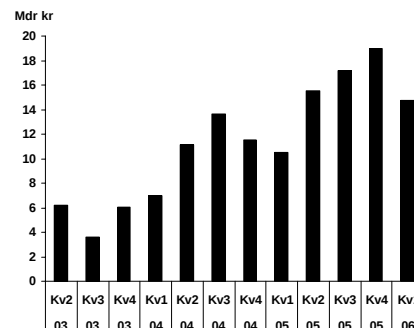


Tjänstebalans

Överskottet i tjänstebalansen uppgick till 14,7 miljarder kronor för första kvartalet 2006, vilket är en förbättring med 4,2 miljarder jämfört med samma period förra året. Transporterna visade på överskott med 2,9 miljarder kronor, medan resevalutaposten gav ett underskott på 6,2 miljarder. De övriga tjänsteslagen gav ett överskott på 18 miljarder kronor. Inom den sistnämnda gruppen svarar posten merchanting för 10,7 miljarder av det samlade överskottet.

Merchanting avser svenska företags köp och vidareförsäljning i utlandet av varor utan att dessa passerar svensk gräns.

Tjänstebalans (se tabell G)

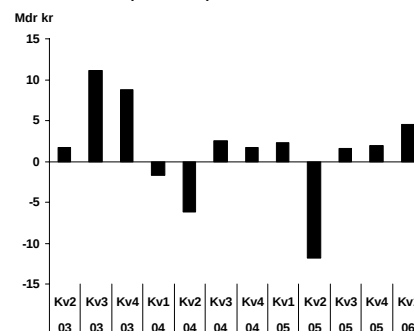




Faktorinkomster

Faktorinkomsterna som består av löner och avkastning på kapital, visade ett överskott på 4,6 miljarder kronor under första kvartalet 2006, vilket är 2,3 miljarder mer än motsvarande period ifjol.

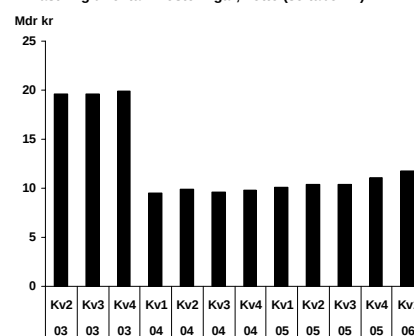
Faktorinkomster (se tabell H)



Avkastning direkta investeringar, netto

Avkastningen på direkta investeringar gav ett överskott på 11,7 miljarder kronor första kvartalet i år, vilket är en ökning med 1,6 miljarder jämfört med första kvartalet i fjol. Avkastningen på direkta investeringar i utlandet uppgick till 48,3 miljarder kronor medan avkastningen på motsvarande investeringar i Sverige var 36,5 miljarder kronor. Den största delen av avkastningen på direkta investeringar består av vinster som uppstår i direktinvesteringsföretag samt till en mindre del som består av räntor på lån.

Avkastning direkta investeringar, netto (se tabell H)





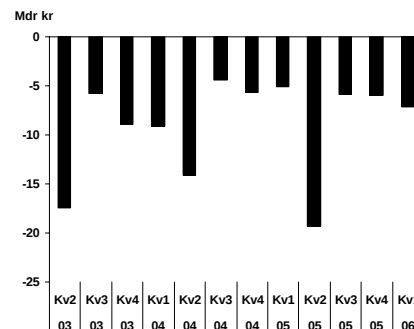
Avkastning portföljinvesteringar, netto

Avkastningen på portföljinvesteringar, som består av räntor och aktieutdelningar, gav ett underskott på 7,2 miljarder kronor, vilket är ett drygt 2 miljarder större underskott än för samma period föregående år.

Merparten av avkastningen är räntor på obligationer och penningmarknadsinstrument. Räntekostnaden för utlandsägda svenska räntebärande värdepapper uppgick till 20,1 miljarder kronor, samtidigt som svenska investerares innehav i utländska räntebärande värdepapper gav intäkter på 7,4 miljarder kronor.

Utdelningar på svenska aktier gav under årets första kvartal ett utflöde på 4,6 miljarder kronor, medan utdelningar på utländska aktier gav inflöden på 10,1 miljarder kronor. Främst kom utdelningarna från amerikanska, brittiska och finska aktier.

Avkastning portföljinvesteringar, netto (se tabell H)



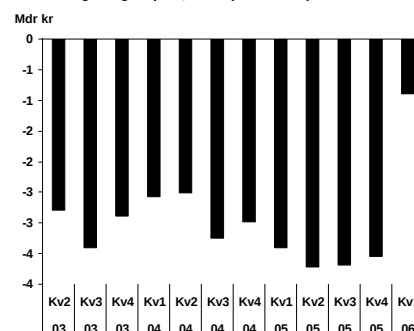
Avkastning övrigt kapital, netto

Avkastning på övrigt kapital gav upphov till ett nettoutflöde på 0,9 miljarder kronor under första kvartalet 2006, vilket kan jämföras med ett nettoutflöde på 3,4 miljarder kronor under motsvarande period 2005.

Jämfört med första kvartalet 2005 ökade inflödet från avkastning på övrigt kapital i utlandet från 6,2 miljarder kronor till 11,2 miljarder kronor och utflödet från avkastning på övrigt kapital i Sverige från 9,6 miljarder kronor till 12,1 miljarder kronor.

Avkastning på övrigt kapital består av avkastning på lån och depositioner m.m. De största bidragen till posten är avkastning på sådana tillgångar respektive skulder som banker i Sverige har gentemot motparter i utlandet.

Avkastning övrigt kapital, netto (se tabell H)



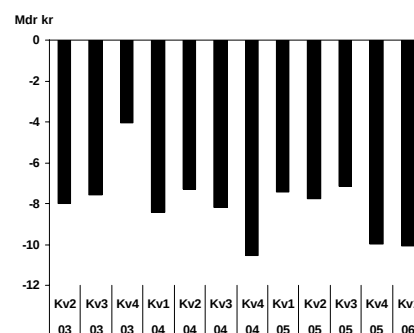


Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto

Nettot av de löpande transfereringarna och kapitalbalansen gav ett underskott på 10,1 miljarder kronor under första kvartalet i år, vilket är ett 2,7 miljarder större underskott än för motsvarande period förra året.

Underskottet fördelades på EU-transfereringar med 1,1 miljarder, u-bistånd med 2,8 och övriga transfereringar med 6,2 miljarder kronor. Inom den sistnämnda gruppen ingår en stor transaktion på 2 miljarder kronor avseende skuldavskrivningar.

Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto (se tabell I)

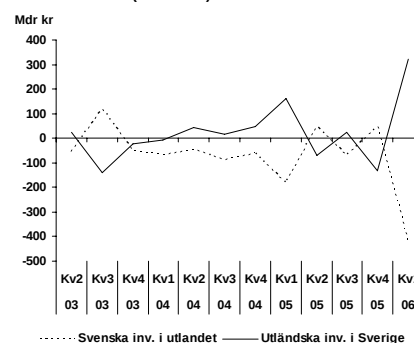


Finansiell balans

Den finansiella balansen gav ett nettoutflöde på 102 miljarder kronor under det första kvartalet 2006. Det var främst direkta investeringar som bidrog till utflödet. Transaktioner i samband med Old Mutuals köp av Skandia påverkade flera delposter i betalningsbalansen detta kvartal.

Överskottet i bytesbalansen på 58 miljarder kronor, en kapitalbalans på -3 miljarder och den negativa finansiella balansen på 102 miljarder gav upphov till en positiv restpost på 47 miljarder kronor. Restposten visar nettot av de transaktioner som inte kunnat förklaras och består alltså av olika fel och brister i statistiken. En av de viktigaste förklaringarna till restposten under enskilda kvartal är felaktigheter vad gäller periodisering. Eftersom uppgifterna i betalningsbalansen hämtas från olika källor kan periodiseringen av transaktioner vara olika för poster som ska balansera varandra. På längre sikt bör däremot restposterna ta ut varandra.

Finansiell balans (se tabell J)



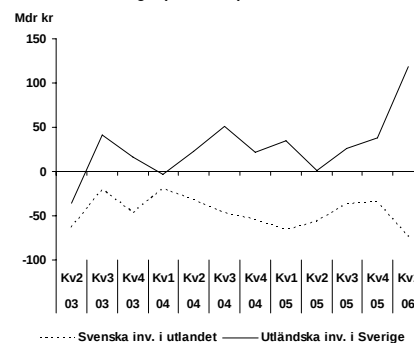


Direkta investeringar

Direkta investeringar för första kvartalet 2006 resulterade i ett nettoinflöde på 45 miljarder kronor.

Svenska investeringar i utlandet gav under kvartalet ett utflöde på 73,8 miljarder kronor. De utländska investeringarna i Sverige summerade till ett inflöde på 118,8 miljarder kronor, en ökning jämfört med fjärde kvartalet 2005 då inflödet var 38,4 miljarder kronor. En stor del av den ökningen kan hänföras till Old Mutuals köp av Skandia, som också påverkar posten portföljinvesteringar, se nedan. Stora lånetransaktioner inom koncerner har även bidragit till de för perioden stora inflödena.

Direkta investeringar (se tabell J)





Portföljinvesteringar

Under första kvartalet 2006 gav portföljinvesteringar med utlandet kapitalutflöden på 99,9 miljarder kronor, vilket är drygt 5 miljarder mer än under förra kvartalet. Handel med räntebärande värdepapper och aktier gav nettoutflöden på 43,3 respektive 56,6 miljarder kronor.

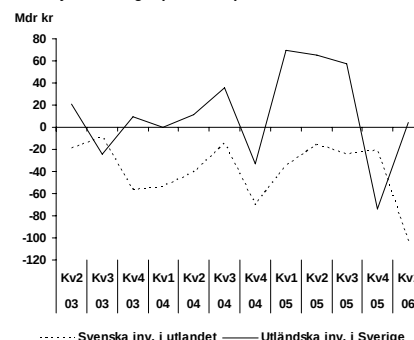
Det utländska intresset för svenska räntebärande värdepapper var blandat och gav ett nettoutflöde på 0,9 miljard kronor. Intresset var stort för valutadenominerade bankobligationer och certifikat, vilka köptes för 89 miljarder kronor. Merparten av dessa köp berodde på omfattande emissioner. Utländska investerare minskade däremot sina innehav av kronedenominerade statspapper med 73,4 miljarder kronor, ett resultat av framförallt försäljning men även förfall.

Svenska investerare nettoköpte utländska obligationer och penningmarknadsinstrument för 42,4 miljarder kronor, främst värdepapper från Storbritannien och Finland.

Handeln med aktier gav ett betydande nettoutflöde orsakat främst av försäljningen av Skandia till Old Mutual. Utländska placerare nettoköpte svenska aktier för 4,9 miljarder samtidigt som svenska placerare köpte utländska aktier för 61,5 miljarder.

Old Mutuals övertagande av Skandia påverkar således aktiestatistiken kraftigt detta kvartal. Ungefär 60 procent av denna affär genomförs genom att Old Mutual erbjuder Skandias aktieägare betalning med egna aktier. I betalningsbalansen återspeglas detta på tre sätt: För det första redovisas under posten utländska aktier ett utflöde av kapital till följd av att svenska placerare erhåller aktier i Old Mutual. För det andra påverkas posten svenska aktier genom att Skandias utländska aktieägare säljer Skandiaaktier vilket också redovisas som kapitalutflöde. En tredje effekt av Old Mutuals köp av Skandia är att köpet bokförs som en direktinvestering i Sverige.

Portföljinvesteringar (se tabell J)





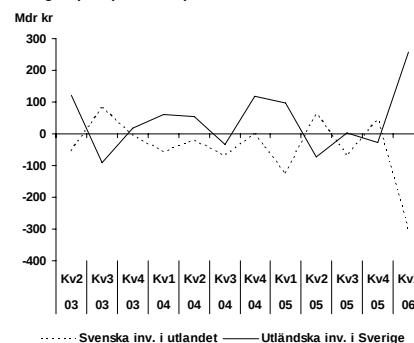
Övrigt kapital

Investeringar i övrigt kapital gav upphov till ett nettoutflöde på 49,8 miljarder kronor under första kvartalet 2006. Svenska investeringar i utlandet gav upphov till ett nettoutflöde på 306,2 miljarder kronor medan motsvarande utländska investeringar i Sverige gav upphov till ett nettoinflöde på 256,4 miljarder kronor.

Värdet av investeringar i övrigt kapital varierar kraftigt från kvartal till kvartal och det är ofta kortfristiga kapitalrörelser mellan banker i Sverige och motparter i utlandet som skapar variationerna.

Övrigt kapital omfattar bland annat in- och upplåning, utlåning, depositioner och repor till och från utlandet.

Övrigt kapital (se tabell J)

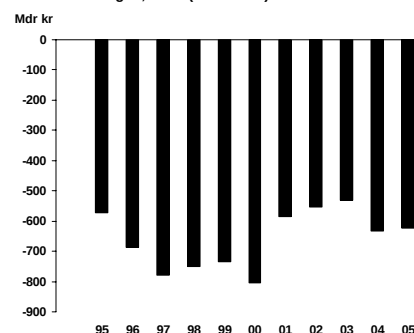


Svenska tillgångar och skulder mot utlandet, netto

Utlandsställningen redovisas på halvårsbasis. Tillgångarna i december 2005 uppgick till 5500 miljarder och skulderna till 6123 miljarder kronor. Den svenska nettoskulden uppgick därmed till 624 miljarder kronor.

Den officiella sammanställningen av Sveriges tillgångar och skulder gentemot utlandet redovisas till marknadsvärde, utom direkta investeringar, som anges med bokfört värde. Som komplettering publiceras också en sammanställning över utlandsställningen där också ett marknadsvärde för direkta investeringar har beräknats. Enligt denna uppgår Sveriges nettoskuld till utlandet till 225 miljarder kronor.

Utlandsställningen, netto (se tabell E)





Vad är betalningsbalansen?

I en sluten ekonomi bestäms nivån på investeringarna av det samlade sparandet i ekonomin. Detta innebär att om sparandet av någon anledning minskar blir följden att även investeringarna minskar. I en öppen ekonomi är sambandet mellan sparande och investeringar inte lika tydligt eftersom globala finansiella marknader gör att internationellt kapital enkelt kan flöda mellan länder. Betalningsbalansen innehåller information om dessa flöden. Det är helt enkelt en sammanställning av ett lands reala och finansiella transaktioner med omvärlden.

Betalningsbalansen kan delas in i:

- Bytesbalansen, som visar handel i varor och tjänster, löner, avkastning på finansiella tillgångar och skulder, samt löpande transfereringar såsom t.ex. EU-bidrag och avgifter.
- Kapitalbalansen, som dels omfattar EU-bidrag och U-bistånd för reala investeringar och dels köp och försäljning av rättigheter, såsom t.ex. patent.
- Den finansiella balansen, som delas in i direkta investeringar, portföljinvesteringar, finansiella derivat, övrigt kapital och valutareserven. Den finansiella balansen visar förändringar i finansiella tillgångar och skulder gentemot omvärlden.

En härledning av betalningsbalansen

Ett lands bruttonationalprodukt, BNP_t , är det samlade värdet på de varor och tjänster som produceras i landet under ett visst år t . Produktionen används till att tillfredsställa antingen den inhemska efterfrågan i form av hushållens konsumtion, C_t , privata investeringar, I_t , och offentliga utgifter, G_t , eller till att levereras utomlands i form av export av varor och tjänster, X_t . Den inhemska efterfrågan kan även tillgodoses av import av varor och tjänster, M_t . Den s.k. nationella inkomstidentiteten visar att ett lands produktion under ett enskilt år är lika med summan av den inhemska efterfrågan ($C_t + I_t + G_t$) och nettoförsäljningen av varor och tjänster till övriga världen ($X_t - M_t$):

$$BNP_t = C_t + I_t + G_t + X_t - M_t.^1 \quad (1)$$

Genom att addera de s.k. nettofaktorinkomsterna, F_t , d.v.s. svenska faktorinkomster intjänade utomlands (svenska löntagares ersättning utomlands samt avkastningen på svenskt kapital utomlands) minus utländska faktorinkomster intjänade i Sverige (utländska löntagares ersättning i Sverige samt avkastningen på utländskt kapital i Sverige) kan (1) skrivas om i termer av den s.k. bruttonationalinkomsten, BNI_t :²

$$BNI_t = C_t + I_t + G_t + X_t - M_t + F_t. \quad (2)$$

En omskrivning av (2) ger:

$$BNI_t - C_t - G_t = S_t = I_t + X_t - M_t + F_t, \quad (3)$$

¹ Denna relation kallas för en identitet eftersom den definitionsmässigt måste vara uppfylld i varje enskild tidsperiod.

² Dessa faktorinkomster kallas numera ofta för primära inkomster. Nettofaktorinkomsterna består av löner, kapitalavkastning och löpande transfereringar.



där S_t avser det samlade nationella sparandet i ekonomin. Det nationella sparandet utgörs av den konsoliderade offentliga sektorns sparande, $T_t - G_t$, där T_t är skatteintäkten, och hushållens sparande, $BNI_t - T_t - C_t$.³

Enligt (3) gäller:

$$S_t - I_t = X_t - M_t + F_t. \quad (4)$$

Differensen mellan S_t och I_t kallas ofta för nettoinvesteringarna gentemot utlandet och differensen mellan X_t och M_t kallas för handelsbalansen. $X_t - M_t + F_t$ är bytesbalansen. Ekvation (4) visar därmed att det finns ett enkelt samband mellan nettoinvesteringarna och handelsbalansen. För en given nettofaktorinkomst kommer alltid förändringar i differensen mellan S_t och I_t att följas av motsvarande förändringar i differensen mellan X_t och M_t . Ekvation (4) visar också att det inte går att på kort sikt reducera ett underskott i handelsbalansen utan att samtidigt öka det nationella sparandet eller minska de inhemska investeringarna.⁴ Det är även intressant att notera att ekvation (4) innebär att om hushållens sparande är lika stort som de inhemska investeringarna, kommer den offentliga sektorns sparande utvecklas ungefär som nettoexporten över tiden.⁵

På samma sätt som det nationella sparandet kan delas upp i den konsoliderade offentliga sektorns sparande och hushållens sparande kan de inhemska investeringarna delas upp i den offentliga sektorns investeringar och privata investeringar. Denna uppdelning ger vid handen att om den offentliga sektorns investeringar överstiger denna sektors sparande, och om detta inte fullt ut motverkas av ett sparandeöverskott i den privata sektorn, måste detta per definition motsvaras av ett underskott i bytesbalansen. Ett växande underskott i bytesbalansen kan därigenom vara ett tecken bland andra på att statens utgifter är högre än inkomsterna.

Genom att kombinera den nationella inkomstidentiteten (1) med den nationella budgetrestriktionen kan betalningsbalansen härledas. Enligt budgetrestriktionen är landets samlade utgifter i varje tidsperiod begränsade av inkomsten i samma period och landets möjligheter att låna:

$$BNP_t + r_t A_t = C_t + I_t + G_t + (A_{t+1} - A_t). \quad (6)$$

där A_t är nettotillgångarna gentemot utlandet i period t och $r_t A_t$ är ränteavkastningen på dessa tillgångar. Nettotillgångarna består i sin tur av kapitalbalansen och den finansiella balansen. Från (1) och (6) erhålles enkelt betalningsbalansen:

$$X_t - M_t + F_t = -(A_t - A_{t+1}). \quad (7)$$

Vänsterledet i betalningsbalansen (7) är, som tidigare har nämnts, bytesbalansen som består av summan av handelsbalansen och nettofaktorinkomsterna. Termen $(A_t - A_{t+1})$ i högerledet visar hur nettotillgångarna gentemot utlandet förändras över tiden. Notera att om svenskar nettoköper utländska tillgångar så uppvisar kapitalbalansen och den finansiella balansen ett nettounderskott, d.v.s. $A_t - A_{t+1} < 0$. Ekvation (7) innebär

³ Detta innebär alltså att det nationella sparandet är identiskt med summan av den offentliga sektorns sparande och hushållens sparande.

⁴ Nettofaktorinkomsterna antas vara konstanta på kort sikt.

⁵ Denna relation innebär i själva verket att den offentliga sektorns budgetbalans under vissa tidsperioder kommer att samvariera med handelsbalansen.



således att summan av bytesbalansen, kapitalbalansen och den finansiella balansen alltid är identiskt lika med noll.⁶

Sambandet med utlandsställningen

Eftersom den finansiella balansen mäter nettoutlåningen gentemot omvärlden kommer en förändring i bytesbalansens saldo – per definition – alltid att motsvaras av en likartad förändring i nettoanspråken gentemot omvärlden. Ett bytesbalansöverskott motsvaras således av en ökning av nettofordringarna – privata eller offentliga – gentemot omvärlden. Överskottet kan även återspeglas i en ökning av valutareserven eftersom valutareservstransaktionerna ingår i den finansiella balansen. Ett underskott i bytesbalansen innebär istället att nettoförvärven från omvärlden måste betalas antingen genom avveckling av utländska tillgångar eller genom en ökning av skulderna till utlandet.

Detta innebär att om t.ex. Sverige köper mer tillgångar utomlands än vad som säljs till utlandet (detta är detsamma som att säga att nettot av den finansiella balansen är mindre än noll) måste Sverige samtidigt sälja mer varor och tjänster till utlandet än vad som köps från utlandet. De samlade betalningarna ut ur ett land måste helt enkelt motsvara det samlade betalningsinflödet.

Utlandsställningen visar ett lands totala nettoskuldsättning och redovisas i form av stockuppgifter över samtliga inhemska sektors tillgångar och skulder gentemot omvärlden. Nettot av tillgångarna och skulderna är således ett mått på ett lands förmögenhet gentemot omvärlden. Stockuppgifterna redovisas till marknadsvärde och delas precis som den finansiella balansen in i direkta investeringar, portföljinvesteringar, finansiella derivat, övrigt kapital och valutareserven.⁷

Sambandet mellan utlandsställningen och de transaktioner som ingår i betalningsbalansen illustreras i figuren nedan. Förändringar i nettoställningen gentemot omvärlden beror både på genomförda transaktioner som registreras i den finansiella balansen och på förändringar i växelkurser och tillgångspriser. Dessutom kan stockarna påverkas av t.ex. nedskrivningar av fordringar (ett exempel på övriga korrigeringar i figuren). Om bytesbalansen under en längre period uppvisar under- eller överskott medför detta en uppbyggnad av antingen en nettoskuld eller en nettotillgång.

	Förändringar av utlandsställningen beroende på				
	Transaktioner	Prisförändringar	Valutakursförändringar	Övriga korrigeringar	
Ingående balans					Utgående balans

Källor och metoder

På Riksbankens hemsida finns flera dokument som beskriver vilka källor och metoder som används för att sammanställa betalningsbalansen och utlandsställningen. Adressen dit är

⁶ Eftersom en rad olika källor används för att mäta posterna i betalningsbalansen uppstår såväl mätfel som periodiseringsfel och därför ingår också en residual i form av en restpost.

⁷ I vissa fall används det bokförda värdet istället för marknadsvärdet p.g.a. att underlaget för beräkning av marknadsvärdet är otillräckligt.



■ www.riksbank.se/statistik/betalningsbalansen. Där finns också undersökningar, tidigare publicerad statistik, samt artiklar.⁸

⁸ Detta avsnitt är i sin helhet baserat på en av dessa artiklar: "Vilken roll spelar betalningsbalansen i den ekonomiska analysen?" (2001), av Ericsson, Victoria och Lindström, Tomas.