



BETALNINGSBALANSEN

DATUM: 2006-08-25

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

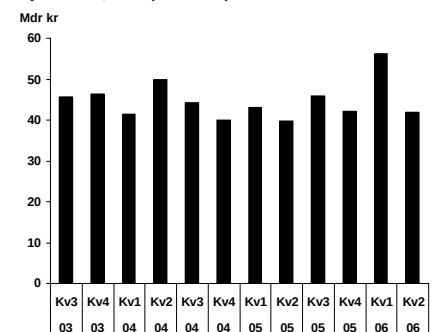
Nästa kvartalspublicering: 27 november

Andra kvartalet 2006

Bytesbalansen visade ett överskott på 41,9 miljarder kronor andra kvartalet 2006, vilket är en ökning med 2,1 miljarder jämfört med samma period 2005. Handelsbalansen låg på samma nivå som förra året, tjänstebalansen förbättrades med 3,9 och transfereringarna med 2,8 miljarder kronor. Faktorinkomsterna utvecklades i motsatt riktning och försämrades med 5,5 miljarder kronor.

För det andra kvartalet visade bytesbalansen på överskott gentemot EU-länderna med 13,7 miljarder kronor medan överskottet gentemot länderna utanför EU uppgick till 28,2 miljarder kronor.

Bytesbalans, netto (se tabell A)





Handelsbalans

Överskottet i handelsbalansen uppgick under andra kvartalet i år till 44,3 miljarder kronor, vilket är en förbättring med 0,9 miljarder kronor jämfört med motsvarande period 2005.

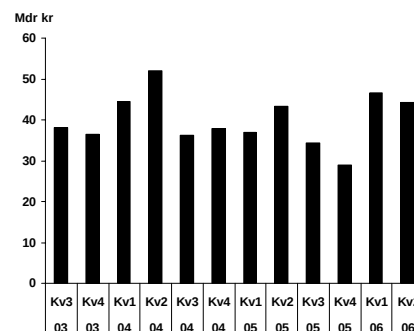
Exporten steg med 23,1 miljarder medan motsvarande ökning av importen var 22,2 miljarder kronor.

Varuexporten till EU-länderna steg under andra kvartalet jämfört med samma period ifjol – från 145,6 till 162 miljarder kronor.

Varuimporten från EU-länderna steg också, från 149,6 till 163,6 miljarder kronor, vilket medför en negativ handelsbalans gentemot EU för det andra kvartalet med 1,5 miljarder kronor.

Handelsbalansen gentemot länder utanför EU visade ett överskott med 45,8 miljarder kronor, vilket är en försämring med 1,6 miljarder jämfört med samma period förra året.

Handelsbalans (se tabell A)





Tjänstebalans

Överskottet i tjänstebalansen uppgick till 19,5 miljarder kronor för andra kvartalet 2006, vilket är en förbättring med 3,9 miljarder jämfört med samma period förra året. Bakom denna förbättring ligger en ökning av tjänsteexporten med 13,2 miljarder och en ökning av tjänsteimporten med 9,2 miljarder kronor.

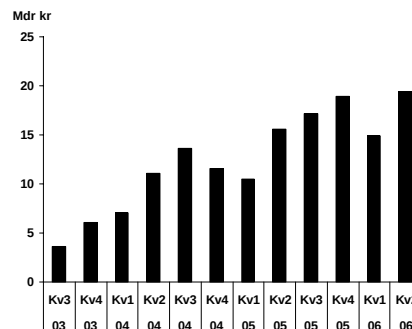
Alla huvudposter i tjänstebalansen, transporttjänster, resevaluta och de övriga tjänsteslagen, visar på förbättrade netton jämfört med andra kvartalet ifjol. Transportnettot förbättrades med 0,4 miljarder, resevalutan med 1,8 miljarder och de övriga tjänsteslagen med 1,7 miljarder kronor.

De övriga tjänsteslagens överskott uppgick till 18,2 miljarder kronor, vilket är en förbättring med 1,7 miljarder jämfört med samma period ifjol. Bakom denna förbättring ligger främst svenska företags köp och försäljning i utlandet av varor utan att passera svensk gräns, s.k. merchanting. Denna tjänst, är definierad som handelsmarginalen, dvs. skillnaden mellan inköps och försäljningspris. Under andra kvartalet i år uppgick överskottet till 11,1 miljarder, vilket är 1,7 miljarder mer än ifjol och motsvarar hela förbättringen av de övriga tjänsteslagen.

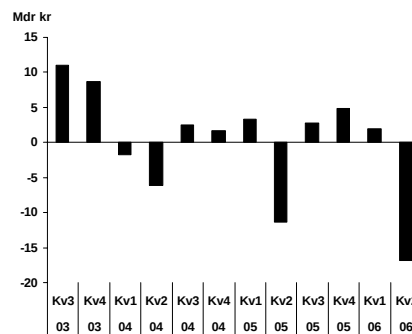
Faktorinkomster

Faktorinkomsterna som består av löner och avkastning på kapital, visade ett underskott på 16,8 miljarder kronor under andra kvartalet 2006, vilket är en försämring med 5,5 miljarder kronor jämfört med samma period ifjol. Hela försämringen ligger på avkastning av kapital medan löneposten är i stort sett oförändrad. Avkastning på kapital visar säsongsmässigt stora negativa saldon under andra kvartalet.

Tjänstebalans (se tabell G)



Faktorinkomster (se tabell H)

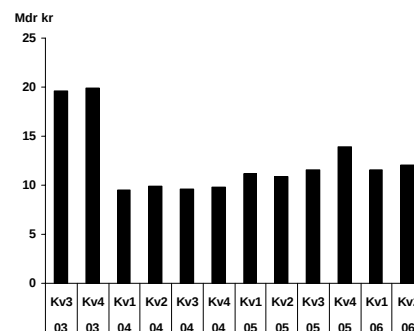




Avkastning direkta investeringar, netto

Andra kvartalet i år uppvisade ett nettoinflöde på 12 miljarder kronor avseende avkastningen på direkta investeringar. Avkastningen på direkta investeringar i utlandet uppgick till 48,7 miljarder kronor medan avkastningen på motsvarande investeringar i Sverige var 36,7 miljarder kronor. Posten består till största delen av vinster som uppstår i direktinvesteringsföretag samt till en mindre del av räntor på lån inom ett direktinvesteringsförhållande.

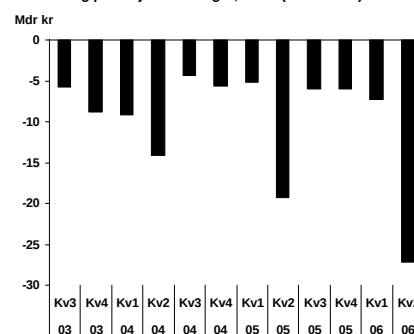
Avkastning direkta investeringar, netto (se tabell H)



Avkastning portföljinvesteringar, netto

Avkastning på portföljinvesteringar, som består av räntor och aktieutdelningar, gav nettoutflöden på 27,1 miljarder kronor under det andra kvartalet 2006. Avkastningen på utlandets placeringar i svenska värdepapper blev totalt 52 miljarder kronor under perioden. Motsvarande belopp på svenskars placeringar i utlandet blev 24,8 miljarder kronor. Andra kvartalet har säsongsmässigt stora utdelningar, vilket främst påverkar utflödessidan.

Avkastning portföljinvesteringar, netto (se tabell H)





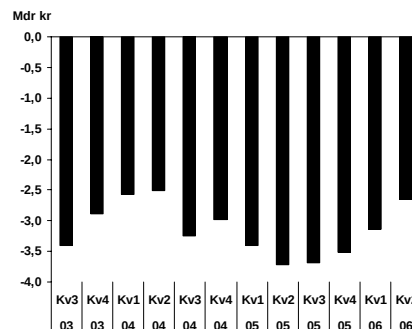
Avkastning övrigt kapital, netto

Avkastning på övrigt kapital gav upphov till ett nettoutflöde på 2,7 miljarder kronor under andra kvartalet 2006, vilket kan jämföras med ett nettoutflöde på 3,7 miljarder kronor under motsvarande period 2005.

Jämfört med andra kvartalet 2005 ökade inflödet från avkastning på övrigt kapital i utlandet från 7,5 miljarder kronor till 10,8 miljarder kronor och utflödet från avkastning på övrigt kapital i Sverige från 11,2 miljarder kronor till 13,4 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)





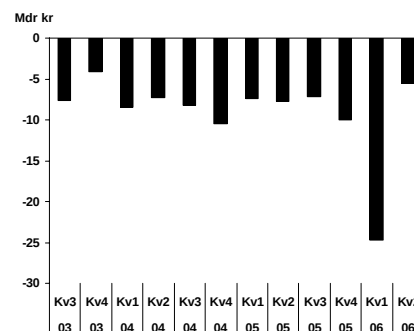
Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto

Nettot av de löpande transfereringarna och kapitalbalansen gav ett underskott på 5,5 miljarder kronor under andra kvartalet i år, vilket är en förbättring med 2,3 miljarder kronor jämfört med motsvarande period 2005.

Transaktioner med anknytning till medlemskapet i EU visade på ett underskott med 2,8 miljarder, vilket är 1,5 miljarder mindre än ifjol. För u-biståndet ökade underskottet något jämfört med förra året och uppgick till 3 miljarder.

Posten övriga transfereringar - alla övriga transfereringar som inte har anknytning till u-bistånd eller EU - har utvecklats i positiv riktning jämfört med andra kvartalet förra året.

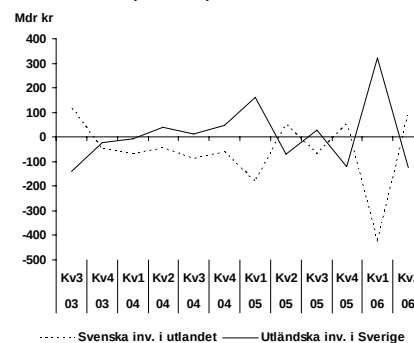
Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto (se tabell I)



Finansiell balans

Den finansiella balansen gav ett nettoutflöde på ca 35 miljarder kronor under det andra kvartalet 2006. Resultatet är i huvudsak hänförligt till portföljinvesteringar och direktinvesteringar under perioden. För halvåret 2006 visade den finansiella balansen ett utflöde på 140 miljarder.

Finansiell balans (se tabell J)



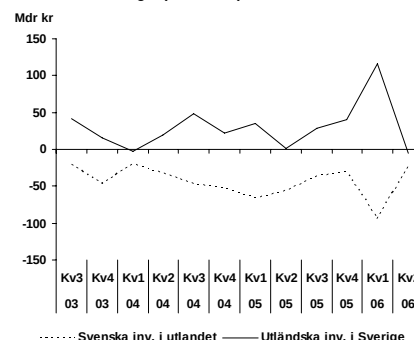


Direkta investeringar

Direkta investeringar för andra kvartalet 2006 summerade till ett nettoutflöde på 28,9 miljarder kronor. Svenska investeringar i utlandet gav under kvartalet ett utflöde på 23,7 miljarder kronor samtidigt som de utländska investeringarna i Sverige resulterade i ett utflöde på 5,2 miljarder kronor.

Den stora förändringen i nettosiffrorna jämfört med första kvartalet, som resulterade i ett nettoinflöde på 22 miljarder kronor, har sin förklaring i första kvartalets utländska övertagande av Skandia och några få stora affärer under andra kvartalet. Under andra kvartalet har det förekommit stora låneflöden samt svenska förvärv av tidigare utlandsägda svenska företag. Även delposten återinvesterade vinstmedel för utländska direkta investeringar i Sverige har genererat ett utflöde, vilket beror på att stora utdelningar betalats till de utländska ägarna. Återinvesterade vinstmedel är total vinst minus hemtagen utdelning, där vinsten för 2005 är prognostiserad och kan komma att revideras när den årliga undersökningen avseende direktinvesteringar är slutförd.

Direkta investeringar (se tabell J)



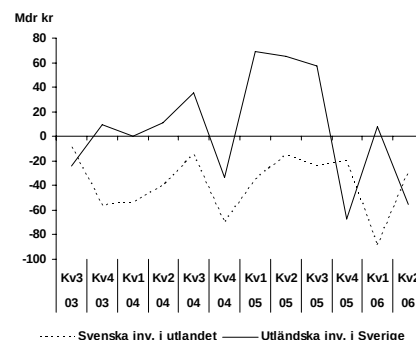


Portföljinvesteringar

Portföljinvesteringar med utlandet genererade kapitalutflöden på 84,9 miljarder kronor under andra kvartalet 2006. Resultatet för första halvåret 2006 blev kapitalutflöden på 166 miljarder kronor. Under första halvåret 2005 gav portföljinvesteringar nettoinflöden på 83,7 miljarder kronor som en konsekvens av omfattande emissioner i utlandet i utländsk valuta.

Resultatet under andra kvartalet förklaras främst av svenska placeringar i utländska aktier för 35,1 miljarder kronor. Under första halvåret har placeringar i utländska aktier gjorts för 96,6 miljarder kronor. Utländska investeringar i svenska aktier under kvartalet gav nettoutflöden på 8,8 miljarder kronor jämfört med nettoinflöden på 4,9 miljarder kronor under föregående kvartal. Andra bidragande faktorer till kvartalets resultat är att utländska placerare valde att minska sitt innehav i statsobligationer i både kronor och valuta, samt förfall av bankcertifikat i utländsk valuta. Svenska placeringar i utländska räntebärande värdepapper resulterade i nettoinflöden på 5,2 miljarder till följd av nettoförsäljningar.

Portföljinvesteringar (se tabell J)



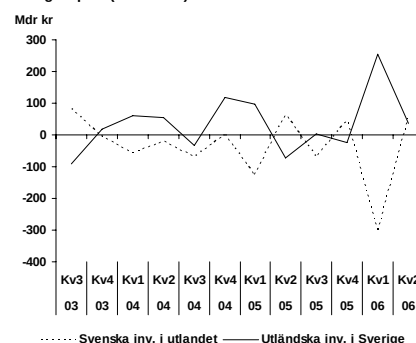
Övrigt kapital

Investeringar i övrigt kapital gav upphov till ett nettoinflöde på 89,7 miljarder kronor under andra kvartalet 2006. Svenska investeringar i utlandet gav upphov till ett nettoinflöde på 54,9 miljarder kronor och motsvarande utländska investeringar i Sverige gav upphov till ett nettoinflöde på 34,9 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

Den svenska nettoskulden mot utlandet minskade med ca 60 miljarder till 621 miljarder kronor under det första halvåret enligt preliminära siffror.

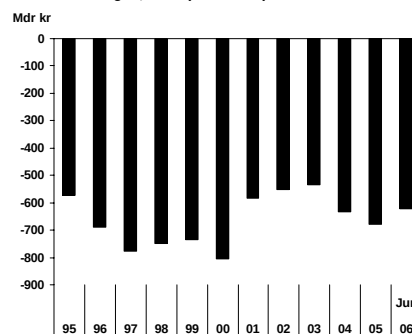
Nettotillgången i form av direkta investeringar har prognostiserats till 261 miljarder kronor. Detta innebär en ökning med 27 miljarder jämfört med december 2005.

Nettoskulden i form av portföljinvesteringar beräknas ha minskat med 12 miljarder till 663 miljarder kronor. Under första halvåret nettosålde utländska investerare svenska aktier för ca 4 miljarder kronor, men en gynnsam börsutveckling medförde att värdet på deras innehav ökat och vid halvårsskiftet uppgick till 1147 miljarder kronor. De svenska investerarna fick en lägre värdestegring på sitt innehav av utländska aktier främst till följd av förstärkningen av kronkursen. Det svenska innehavet av utländska aktier uppgick till 1570 miljarder. Svenska tillgångar i utländska räntebärande värdepapper uppgick till 731 miljarder kronor och utländska tillgångar i svenska räntebärande värdepapper uppgick till 1816 miljarder kronor.

Den officiella sammanställningen av Sveriges utlandsställning redovisas till marknadsvärde utom direkta investeringar, som anges med bokfört värde. Som komplettering publiceras också en sammanställning av utlandsställningen där ett marknadsvärde för direkta investeringar har beräknats. Enligt denna uppgick Sveriges nettoskuld till utlandet i juni till 265 miljarder kronor.

Det är viktigt att notera att flera delposter i utlandsställningen, såsom direkta investeringar och portföljaktier, är prognostiserade. Siffrorna bör därför tolkas med försiktighet.

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.



sålades 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.